

Leitung des Committees

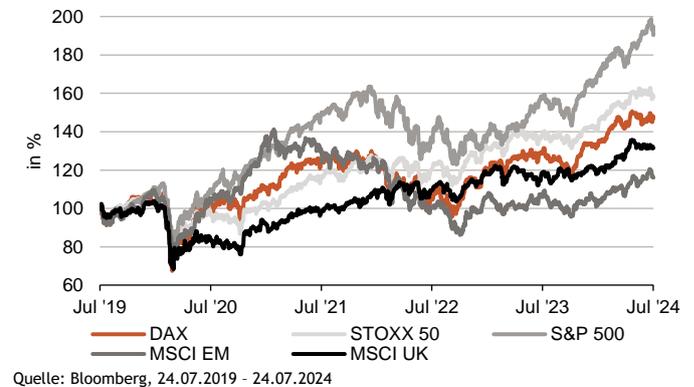


Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellvertretender Vorsitzender

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Die **Mitglieder des Committees** sind im Anhang aufgeführt.

Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	<ul style="list-style-type: none"> • Zögerlicher Aufschwung in Europa, Konjunktur in den USA kühlt sich ab, Chinas Wachstum enttäuscht. • Inflationsraten gehen nur sehr langsam zurück, dürften aber in den kommenden Monaten noch etwas nachgeben. • Im September wird voraussichtlich die EZB die Leitzinsen erneut senken und auch die Fed die Zinswende einläuten.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> • Die Aktienmärkte haben zuletzt deutlich an Breite gewonnen, mit einer Rotation hin zu Small Caps. • Die Berichtssaison wird Aufschluss darüber geben, ob die Marktbreite fundamental begründet weiter zunehmen könnte. • Hohe Indexstände, US-Wahlen, Berichtssaison und Saisonalität sprechen kurzfristig für ein kleines Untergewicht bei Aktien.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> • Nach der Zinspause der EZB im Juli erwarten die Märkte Zinssenkungen der EZB und der Fed im September. • Erhöhte Zinsvolatilität und inverse Zinsstruktur auf beiden Seiten des Atlantiks sprechen für Duration nahe neutral. • IG-Segment im Vergleich zu Hochzins-Anleihen attraktiver bewertet. EM-Lokalwährungsanleihen bevorzugt.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> • Gold auf Allzeithoch, aber Treiber haben jüngst gedreht. Interesse von Finanzinvestoren steigt mit fallenden Zinsen. • Rohöl trotz Konjunkturpessimismus mit solider Ausgangslage, bleibt aber bei reaktiver OPEC+ vorerst im Seitwärtstrend. • Industriemetalle leiden unter China-Schwäche. Das Angebot bleibt aber knapp. Jüngste Schwäche bietet Aufholpotenzial.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> • Zuletzt leichter Euro-Auftrieb durch abnehmendes Frankreich-Risiko und möglicherweise frühere Zinswende in den USA. • Rund um die US-Präsidentenwahlen könnte es beim Euro-Dollar-Kurs zu kurzfristigen Schwankungen kommen. • Insgesamt rechnen wir aber bis zum Jahresende mit einer Seitwärtsbewegung des Wechselkurses.

Aktueller Marktkommentar

Die Aktienmärkte waren im Juli von einer starken Rotation geprägt. Der S&P 500 profitierte zunächst von der positiven Saisonalität Anfang Juli, der Russell 2000 notierte auf einem Rekordtief gegenüber dem Nasdaq, auf einem 23-Jahrestief gegenüber dem S&P 500 und die Breite des US-Marktes auf einem 20-Jahrestief. Kühlere US-Inflationsdaten lösten dann in der vergangenen Woche eine deutliche Marktrotation aus – weg von Megacaps, Technologie, Wachstum und Momentum, hin zu Small Caps und Value. Die Marktbreite verbesserte sich entsprechend und der gleichgewichtete S&P entwickelte sich überdurchschnittlich. Die Hoffnung auf eine weiche Landung, die Erwartung einer baldigen Zinswende der US-Notenbank und der Anstieg des "Trump-Trade" trugen zu dem Marktnarrativ bei. Eine große Debatte dreht sich dennoch um die Nachhaltigkeit dieser Rotationen, die in hohem Maße von der Erfüllung der Gewinnerwartungen der Big-Tech-Unternehmen und einem Anstieg der Marktbreite im Zuge der aktuellen Berichtssaison abhängen könnte. Außerdem

bergen die hohe Gesamtpositionierung in Aktien, schwache Sommersaisonalität und bevorstehenden US-Wahlen Risiken. Wir fühlen uns daher mit einer Positionierung nahe bei, aber unterhalb von neutral über den Sommer wohl.

Die kühleren US-Inflationszahlen und einkehrende Ruhe nach den Wahlen in Frankreich führten zu Renditerückgängen sicherer Staatsanleihen auf beiden Seiten des Atlantiks. Wir halten an unseren Präferenzen für Covered Bonds gegenüber Staatsanleihen, EUR-IG-Finanzanleihen und Schwellenländeranleihen aus dem Lokalwährungssegment fest.

Gold überzeugt seit Jahresstart mit einer ebenbürtigen Performance zu US-Aktien (in EUR, vs. dem S&P 500 TR). Erste US-Zinssenkungen und eine steigende Investorennachfrage dürften Gold Rückenwind verleihen. Rohöls Angebots-Nachfrage-Gefüge scheint aktuell ausgeglichen und damit eine Fortsetzung der Seitwärtsbewegung wahrscheinlich. Der langfristige Trend für Industriemetalle bleibt trotz aktueller China-Schwäche intakt.



VOLKSWIRTSCHAFT

Europa in Expansionsphase, USA landen weich, Strukturprobleme in China

Zögerlicher Aufschwung in Europa, Konjunktur in den USA kühlt sich ab, Chinas Wachstum enttäuscht.

Inflationsraten gehen nur sehr langsam zurück, dürften aber in den kommenden Monaten noch etwas nachgeben.

Im September wird voraussichtlich die EZB die Leitzinsen erneut senken und auch die Fed die Zinswende einläuten.

- Zögerlicher Aufschwung in der Eurozone:** Für die europäische Konjunktur stehen eigentlich alle Ampeln auf Grün. Die Zinsen sinken, der Lagerabbau im Verarbeitenden Gewerbe ist weitgehend abgeschlossen und die Kaufkraft der Verbraucher nimmt aufgrund steigender Löhne bei rückläufiger Inflation wieder zu. Bislang halten sich die Verbraucher allerdings noch etwas mit Ausgaben zurück, und auch die Auslandsnachfrage ist noch verhalten. In der zweiten Jahreshälfte erwarten wir jedoch eine Beschleunigung des Aufschwungs. In Q3 und Q4 dürfte das BIP jeweils um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal zulegen, so dass sich für 2024 ein Gesamtanstieg von 0,8 % ergibt.
- US-Wirtschaft kühlt sich ab:** In den USA hingegen kühlt sich die Konjunktur zwar etwas ab, ein Einbruch ist aber nicht zu verzeichnen. Allerdings gehen die hohen Zinsen nicht ohne Wirkung an der Wirtschaft vorbei. Die Konjunkturindikatoren fielen zuletzt schwächer aus als erwartet. So hat sich sowohl die Stimmung der Einkaufsmanager als auch die der Konsumenten weiter eingetrübt. Für das Gesamtjahr rechnen wir damit, dass das BIP um 2,3 % zulegt – und damit immer noch etwas stärker als im längerfristigen Trend.
- China ist nicht mehr die Wachstumslokomotive:** Das chinesische Wirtschaftswachstum blieb im zweiten Quartal mit 4,7 % im Vergleich zum Vorjahr hinter den Erwartungen zurück. Das offizielle Wachstumsziel von 5 % für dieses Jahr rückt in immer weitere Ferne. Geprägt von den Erfahrungen der Pandemie und dem Ende eines langen Immobilienbooms halten sich die pessimistischen Konsumenten mit Ausgaben zurück. Hinzu kommen die langfristigen Probleme Chinas (Demographie, staatliche Kontrolle, Kreditüberhang), die immer deutlicher zu Tage treten. Die Regierung und die Zentralbank werden aber eine größere Wirtschaftskrise nicht zulassen und weiterhin gezielt intervenieren, um einen stärkeren Einbruch zu verhindern.
- Langsamer Rückgang der Inflation:** Sinkende Rohstoff- und Nahrungsmittelpreise bei anhaltendem Preisdruck im Dienstleistungssektor führen dazu, dass die Kerninflationsrate sowohl in der Eurozone als auch in den USA weiterhin über der Inflationsrate liegt. In beiden Wirtschaftsräumen dürfte der Preisdruck in den kommenden Monaten weiter nachlassen, wobei sich die Inflationsrate in den USA auf einem etwas höheren Niveau als im Euroraum einpendeln wird. Spätestens ab 2026 ist jedoch damit zu rechnen, dass steigende Löhne aufgrund des Arbeitskräftemangels den Inflationsdruck auf beiden Seiten des Atlantiks erneut erhöhen.

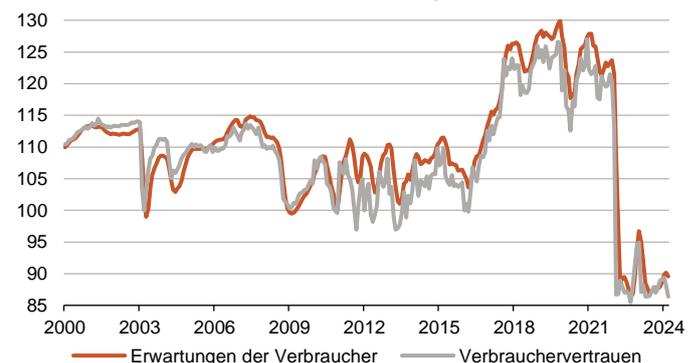
EZB senkt Zinsen wohl erneut, Fed zieht nach: Während die EZB ihren Leitzins im September voraussichtlich ein zweites Mal um 25 Basispunkte senken wird, dürfte die Fed sechs Tage nach der EZB-Sitzung mit einer ersten Zinssenkung nachziehen. Bis zum Sommer 2025 erwarten wir einen Rückgang der Leitzinsen in der Eurozone auf 3,0 % und in den USA auf 4,25 – 4,50 %.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

	Anteil	BIP-Wachstum			Inflation		
		2024	2025	2026	2024	2025	2026
Welt	100,0	2,4	2,5	2,6			
USA	26,1	2,3	1,7	2,0	3,0	2,5	2,6
China	16,9	4,7	4,2	4,2	0,5	1,8	2,0
Japan	4,0	-0,2	1,2	1,1	2,4	2,0	1,7
Indien	3,4	7,0	6,5	6,0			
Lateinamerika	6,3	2,2	2,5	2,6			
Europa	24,3	1,0	1,7	1,6			
Eurozone	14,8	0,8	1,6	1,5	2,4	2,2	2,4
Deutschland	4,3	0,2	1,4	1,3	2,4	2,3	2,4
Frankreich	2,9	0,9	1,3	1,4	2,5	2,2	2,4
Italien	2,2	1,0	1,3	1,2	1,1	2,0	2,3
Spanien	1,5	2,3	2,0	2,1	3,3	2,6	2,6
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,2	1,0	1,6	1,7	2,6	2,4	2,5
Schweiz	0,8	1,4	1,5	1,5	1,4	1,3	1,5
Schweden	0,6	1,0	2,0	2,0	3,0	2,2	2,5
Osteuropa							
Russland	1,9	2,3	1,1	0,5	7,0	6,0	6,0
Türkei	1,1	2,9	3,0	2,5	56,0	28,0	20,0

Quelle: Berenberg

Chinesische Verbraucher - chronisch pessimistisch





AKTIEN

Aktienmärkte gewinnen an Breite

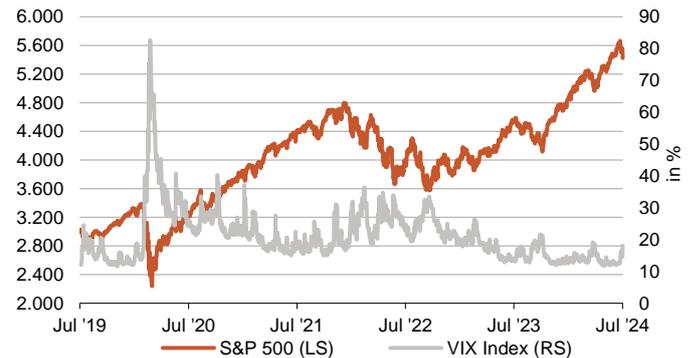
Die Aktienmärkte haben zuletzt deutlich an Breite gewonnen, mit einer Rotation hin zu Small Caps.

Die Berichtssaison wird Aufschluss darüber geben, ob die Marktbreite fundamental begründet weiter zunehmen könnte.

Hohe Indexstände, US-Wahlen, Berichtssaison und Saisonalität sprechen kurzfristig für ein kleines Aktienuntergewicht.

- Der S&P 500 verzeichnete Anfang Juli die längste Gewinnserie seit November 2023. In der vergangenen Woche nahm die Marktbreite wieder deutlich zu. Auslöser für die Markttrotation weg von Mega-Cap und Technologieaktien hin zu Small Caps war der Rückgang des US-Verbraucherpreisindex im Juni auf ein Dreijahrestief, was die Erwartungen einer Zinssenkung im September beflügelte. Trotz der guten Entwicklung in den ersten zwei Juliwochen haben der S&P 500 und der Nasdaq über vier Wochen leicht abgegeben. Der Gleichgewichtete S&P 500 und der Russell 2000 haben hingegen zugelegt.
- Auf Sektor-Ebene zeichnete sich an den europäischen Aktienmärkten ein heterogenes Bild ab. **Telekommunikations- und Finanzaktien** sowie **Versorgeraktien** legten zu. **Informationstechnologie**-Aktien gaben dagegen deutlich nach, belastet unter anderem durch die Ankündigungen von Biden, den Verkauf von hochwertigen Halbleitern nach China einzuschränken. Auf der Style-Ebene legten europäische **Valueaktien** zu, während europäische **Wachstumsaktien** nachgaben.
- Trotz der Markttrotation bleibt die Aktienpositionierung von Anlegern insgesamt hoch. Die jüngste Rallye bei Small Caps wurde von Privatanlegern und Short-Covering getrieben. Technischen Faktoren dürften jedoch mit Blick nach vorne nicht mehr die entscheidenden Treiber sein. Stattdessen sind wir der Ansicht, dass die laufende Q2-Berichtssaison entscheidend für die weitere Entwicklung der Marktbreite in den USA sein wird. In Europa ist der Abschlagn aufgrund der politischen Unsicherheit auch nach den Wahlen in Frankreich noch nicht ausgepreist, und die Anleger haben ihre Europa-Positionen zuletzt weiter reduziert, was Aufholpotenzial bieten könnte. Mit Blick auf die US-Wahlen im November und angesichts der hohen Indexstände, der laufenden Berichtssaison und der ungünstigen Saisonalität im August fühlen wir uns mit einer kleinen Aktienuntergewichtung wohl.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 24.07.2019 - 24.07.2024

Einschätzung Aktienmärkte (mittelfristig)

Regionen	Alt	Neu
USA	→	→
Europa	↗	↗
Schwellenländer	↗	↗
Japan	→	→

Gesamtrendite in Landeswährung

	Kurs per 24.07.2024	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	18.387	+9,8%	+13,6%	+17,3%	13,4	3,2%
MSCI Schweiz	3.899	+10,6%	+9,4%	+2,2%	19,4	3,0%
MSCI Großbritannien	2.330	+7,6%	+10,6%	+32,8%	12,0	3,9%
EURO STOXX 50	4.862	+10,6%	+14,6%	+31,0%	13,6	3,4%
STOXX EUROPA 50	11.610	+10,7%	+14,2%	+35,3%	14,9	3,3%
S&P 500	10.263	+14,4%	+20,4%	+27,1%	22,6	1,4%
MSCI Schwellenländer	1.082	+7,7%	+9,8%	-9,6%	13,1	2,8%



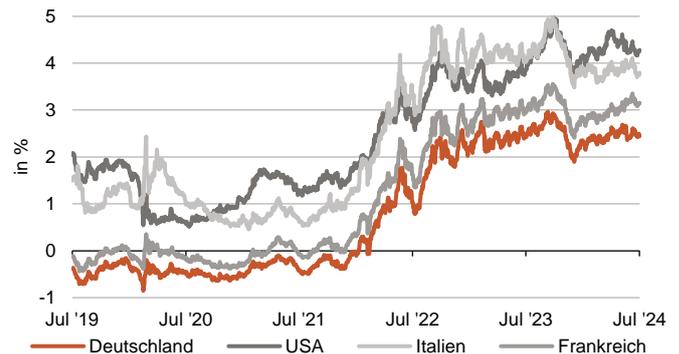
ANLEIHEN

EZB lässt erwartungsgemäß die Zinsen unverändert, öffnet aber die Tür für die Septemberzinssenkung

Nach der Zinspause der EZB im Juli erwarten die Märkte Zinssenkungen der EZB und der Fed im September. Erhöhte Zinsvolatilität und inverse Zinsstruktur auf beiden Seiten des Atlantiks sprechen für Duration nahe neutral. IG-Segment im Vergleich zu Hochzins-Anleihen attraktiver bewertet. EM-Lokalwährungsanleihen bevorzugt.

- Ein schwächerer Arbeitsmarkt und niedriger als erwartet ausgefallene Inflationsdaten in den **USA** erhöhten die Hoffnungen der Marktteilnehmer auf die erste Zinssenkung der Fed in diesem Jahr bereits im September, wobei die Rendite der 10-jährigen **US-Staatsanleihen** zuletzt bei 4,23 % lag. Die Rendite 10-jähriger **deutscher Staatsanleihen** fiel nach den besser als befürchtet ausgefallenen Ergebnissen der vorgezogenen Parlamentswahlen in Frankreich auf zuletzt 2,42 %, wobei sich die Zinsstrukturkurve im letzten Monat primär über das kurze Ende versteilert hat. Die Inflation bleibt jedoch ein Risikofaktor für den Zinssenkungspfad sowohl in den USA als auch in Europa, insbesondere angesichts der möglichen Rückkehr von Donald Trump ins Weiße Haus. Die Unsicherheit der Zinssenkungspfade sorgt weiterhin für Zinsvolatilität und inverse Zinsstrukturkurven auf beiden Seiten des Atlantiks.
- **IG-Unternehmensanleihen** bieten weiterhin gegenüber dem Hochzins-Segment historisch attraktivere Bewertungen auf Spreadbasis. Der Monat August stellt wie der Monat Juli aufgrund von geringem Neuemissionsvolumen und geringer Marktliquidität grundsätzlich weiterhin eine saisonale Opportunität für **Unternehmensanleihen** dar. Sowohl das Hochzins- als auch IG-Segment wird zudem weiterhin von positiven Mittelzuflüssen unterstützt. **In Schwellenländern** bieten hochverzinsliche Hartwährungsanleihen rohstoffexportierender Länder aufgrund solider Handelsbilanzen attraktive Carry.
- Bei sicheren Anleihen präferieren wir weiterhin **Covered Bonds** gegenüber Staatsanleihen. In Europa bevorzugen wir Finanzanleihen aus dem IG-Segment. **In Schwellenländern** bevorzugen wir weiterhin das Lokalwährungssegment und in Hartwährung Staatsanleihen gegenüber Unternehmensanleihen aufgrund der höheren Spreads und attraktiver Carry. Aufgrund der Zinsvolatilität belassen wir die Duration auf Gesamtanleiheebene weiterhin auf neutral.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 24.07.2019 - 24.07.2024

Einschätzung Anleihemärkte (mittelfristig)

Ausrichtung	Alt	Neu
Duration	Neutral	Neutral
Staatsanleihen	→	→
Unternehmensanleihen	↗	↗
Hochzinsanleihen	→	→
Schwellenländeranleihen	↗	↗

Renditen (10 Jahre)	Alt	Neu
Deutschland	→	→
Großbritannien	→	→
USA	→	→

	Kurs per 24.07.2024	Wertentwicklung in Indexwährung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	220,66	-0,8%	+3,5%	-15,1%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	186,65	+0,3%	+4,2%	-9,5%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	148,47	+0,6%	+5,6%	-9,4%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	158,08	+2,1%	+7,0%	-2,3%
Schwellenländeranleihen (J.P. Morgan EMBI Global Diversified unhedged Return EUR)	598,26	+5,5%	+11,4%	+1,0%
Hochzinsanleihen (ICE BofA Global High Yield Index)	466,93	+4,4%	+11,0%	+1,7%



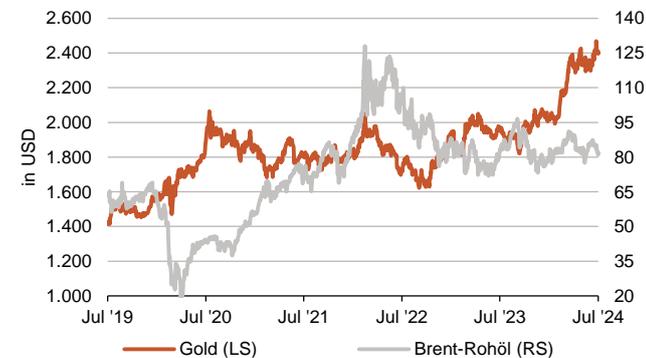
ROHSTOFFE

Insbesondere (Edel-)Metalle mit Potenzial

Gold gewinnt Interesse der Finanzinvestoren zurück. Öl bleibt bei reaktiver OPEC+ im Seitwärtstrend. Metalle sind trotz China-Schwäche weiter knapp.

- **Gold** brach im Juli zu neuen Allzeithochs auf. Allerdings kam der Rückenwind, anders als zu Jahresbeginn, nicht von Zentralbankkäufen – die PBoC pausierte jüngst erstmals seit Ende 2022 ihre Goldkäufe. Stattdessen scheint das Momentum bei den ETF-Flows endlich zu drehen. Mit Blick auf baldige Zinssenkungen, fallende Realzinsen, hohe Staatsschulden und zahlreiche (geo)politische Risiken bleiben wir mittelfristig konstruktiv auf Gold.
- **Rohöl** (Brent) hat in den letzten Wochen aufgrund schwächerer Konjunkturdaten im Westen aber vor allem in China spürbar nachgegeben. Fundamental scheint die Ausgangslage allerdings solide. Darauf deutet auch die saisonal typische Entwicklung der Lagerbestände. Mit der reaktiven Produktionspolitik der OPEC+ scheint bis auf Weiteres ein Fortsetzen der Seitwärtsbewegung am wahrscheinlichsten.
- **Industriemetalle** litten ebenfalls deutlich unter den schlechten Nachrichten aus China. Allerdings dürfte das Angebot knapp bleiben, sodass Metalle Aufholpotenzial bieten.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 24.07.2019 - 24.07.2024

WÄHRUNGEN

Gemeinsamer Abstieg vom Zinsgipfel eingepreist

Das abnehmende Frankreich-Risiko und die bereits im September eingepreiste Zinswende in den USA gaben dem Euro zuletzt leichten Auftrieb.

- **Euro zuletzt mit leichtem Rückenwind:** Der Euro hat sich in den letzten Wochen gegenüber dem US-Dollar etwas erholt. Positiv für den Euro wirkte sich auch aus, dass es im neuen französischen Parlament keine klaren Mehrheiten gibt und damit größere Ausgabenerhöhungen unwahrscheinlicher erscheinen. Damit geht die Wahrscheinlichkeit einer Finanzkrise in der zweitgrößten Volkswirtschaft der Eurozone zurück. Zudem hat der Markt aufgrund des nachlassenden Preisdrucks in den USA frühere und stärkere Leitzinssenkungen der Fed für 2024 eingepreist, wodurch die Zinsdifferenz zur Eurozone zeitiger abnehmen wird.
- **Fed schließt sich EZB-Zinssenkung an:** Dass ab September neben der EZB auch die Fed die Zinsen senken wird, ist an den Märkten bereits eingepreist und wird den Euro-Dollar-Kurs kaum bewegen. Rund um die US-Präsidenschaftswahlen könnte der Wechselkurs zwar etwas schwanken, bis zum Jahresende rechnen wir aber insgesamt mit einer Seitwärtsbewegung bei 1,08 US-Dollar pro Euro.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 24.07.2019 - 24.07.2024

Überblick Rohstoffe (mittelfristig)

	Alt	Neu
Gold	↔	↗
Rohöl (Brent)	→	→
Industriemetalle	↔	↗

Überblick Währungen (mittelfristig)

	Alt	Neu
EUR/USD Euro/US-Dollar	→	→
EUR/CHF Euro/Schweizer Franken	→	→
EUR/GBP Euro/Britisches Pfund	→	→
EUR/JPY Euro/Japanischer Yen	↘	→

Wertentwicklung

	Kurs per 24.07.2024	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	2.398	+16,2%	+22,7%	+33,0%
Silber \$/Unze	28,9	+21,5%	+18,7%	+14,8%
Kupfer \$/Pfund	409,9	+5,4%	+6,7%	-7,0%
Brent \$/bbl	81,71	+6,1%	-1,2%	+10,3%

Wertentwicklung

	Kurs per 24.07.2024	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,08	-1,8%	-2,0%	-7,9%
EUR/CHF	0,96	+3,3%	-0,3%	-11,3%
EUR/GBP	0,84	-3,1%	-2,6%	-1,9%
EUR/JPY	166,81	+7,1%	+6,6%	+28,2%



WICHTIGE HINWEISE

Mitglieder des Investment Committees

Prof. Dr. Bernd Meyer | Chefanlagestrategie, Vorsitzender
Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt, Stellv. Vorsitzender
Matthias Born | Leiter Portfoliomanagement Aktien
Ulrich Urbahn | Leiter Multi Asset Strategy & Research
Dejan Djukic | Leiter Portfoliomanagement Multi Asset
Oliver Brunner | Leiter Multi Asset Income & ESG

Dr. Felix Schmidt | Volkswirtschaft
Marco Höchst | Aktien
Wei Lon Sung | Anleihen
Ludwig Kemper | Rohstoffe
Philina Kuhzarani | Protokoll
Dr. Konstantin Ignatov | Protokoll
Clara Schill | Protokoll

Disclaimer

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Mit dem Kauf, dem Halten, dem Umtausch oder dem Verkauf eines Finanzinstruments sowie der Inanspruchnahme oder Kündigung einer Wertpapierdienstleistung können Kosten entstehen, welche sich auf die erwarteten Erträge auswirken. Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Darstellung der früheren Wertentwicklung, Verkaufsprospekt, aktueller Jahresbericht und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen

und Risiken des -jeweiligen- Fonds zu entnehmen sind. Eine Anlageentscheidung sollte auf Basis aller Eigenschaften des Fonds getroffen werden und sich nicht nur auf nachhaltigkeitsrelevante Aspekte beziehen. Bei Wertpapieren, zu denen ein Wertpapierprospekt vorliegt, sollten die Anlageentscheidungen in jedem Fall auf Grundlage des Wertpapierprospekts treffen, dem ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieses Finanzinstruments zu entnehmen sind, im Übrigen wenigstens auf Basis des Produktinformationsblattes. Alle vorgenannten Unterlagen können bei der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg), Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Die Verkaufsunterlagen der Fonds sowie die Produktinformationsblätter zu anderen Wertpapieren stehen über ein Download-Portal unter Verwendung des Passworts »berenberg« unter der Internetadresse <https://docman.vwd.com/portal/berenberg/index.html> zur Verfügung. Die Verkaufsunterlagen der Fonds können ebenso bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft angefordert werden. Die jeweils konkreten Adressangaben stellen wir Ihnen auf Nachfrage gerne zur Verfügung. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Wichtige Hinweise und Informationen zu Index- und Marktdaten finden Sie unter <https://www.berenberg.de/rechtlichehinweise/lizenzhinweise/>. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum 25.07.2024

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
www.berenberg.de
MultiAssetStrategyResearch@berenberg.de