BERENBERG
Märkte

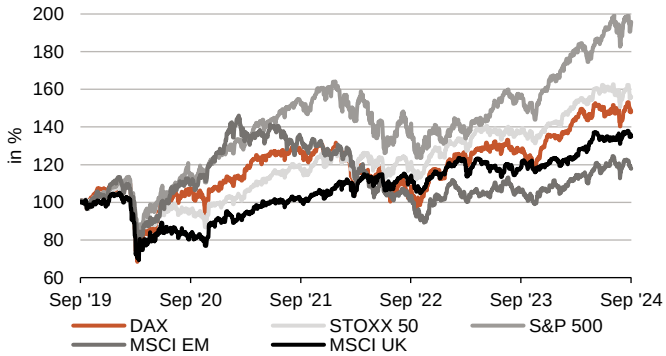
INVESTMENT COMMITTEE PROTOKOLL 12. September 2024

Leitung des Committees

Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestratege
Vorsitzender

Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellvertretender Vorsitzender

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Quelle: Bloomberg, 11.09.2019 - 11.09.2024

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

Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	• Moderates Wachstum in der Eurozone, zusätzlicher Schwung erst für 2025 zu erwarten. • Die US-Konjunktur kühlt sich langsam ab und setzt zur sanften Landung an. • Relativ langsame Schritte der EZB und der Fed auf dem Weg nach unten vom Zinsgipfel erwartet.
Aktien	• Rezessionssorgen, negative Saisonalität und Auflösung von Carry Trades führten Anfang August zu einem Abverkauf. • Positive Konjunktur- und Zentralbanksignale, Aktienrückkaufprogramme und niedrige Volatilität brachten V-Erholung. • Negative Saisonalität und US-Wahlen bergen Risiken. Antizyklisches Handeln und ausgewogene Positionierung bevorzugt.
Anleihen	• Während eine Zinssenkung der Fed im September so gut wie sicher ist, bleibt die Höhe des Schrittes unklar. • Erhöhte Zinsvolatilität auf beiden Seiten des Atlantiks spricht für Duration nahe neutral. • IG- und HY-Risikoprämien zuletzt wegen Rezessionssorgen leicht ausgeweitet. EM-Lokalwährungsanleihen weiter bevorzugt.
Rohstoffe	• Gold auf Allzeithoch, aber Treiber haben jüngst gedreht. Interesse von Finanzinvestoren steigt mit fallenden Zinsen. • Rohöl trotz Konjunkturpessimismus mit solider Ausgangslage. Negativer Ausblick scheint eingepreist. • Industriemetalle leiden unter der Schwäche in der Industrie. Unter der Oberfläche erste Zeichen der Stärke, insbesondere in China.
Währungen	• Beginn der US-Zinswende wird den US-Dollar voraussichtlich schwächen. • Rund um die US-Präsidentschaftswahlen könnte es beim Euro-Dollar-Kurs zu kurzfristigen Schwankungen kommen. • Gleichschritt von SNB und EZB führt zu Seitwärtsbewegung des Euro-Franken-Wechselkurse.

Aktueller Marktkommentar

Die Aktienmärkte vollzogen im August eine V-Erholung. Rezessionsängste in den USA und die Auflösung von Carry Trades führten Anfang August zunächst zu erhöhter Volatilität und einem breiten Abverkauf risikobehafteter Anlagen. Beruhigende Notenbankaussagen, positive Konjunkturdaten, Aktienrückkäufe und niedrige Volatilitäten sorgten jedoch für eine rasche Erholung der Märkte. Ende August kratzte der S&P 500 sogar wieder an seinem Allzeithoch. Doch auch diese Erholungsrallye war nur von kurzer Dauer. Erneut negative Konjunkturüberraschungen verstärkten die Rezessionsängste und führten zu fallenden Aktienmärkten und Zinsen. Defensive und zinssensitive Aktiensektoren outperformten. Zyklische Sektoren wie Automobil- und Halbleiterunternehmen waren dagegen zuletzt die Verlierer. Ausblickend dürfte ab Mitte September ein erhöhtes Rückschlagrisiko aufgrund der Blackout-Periode vor der Q3-Berichtssaison und den US-Präsidentschaftswahlen die Märkte belasten. Zudem sind die letzten beiden Septemberwochen historisch gesehen die schwächsten zwei Wochen des Kalenderjahres. Wir wollen weiterhin antizyklisch handeln und halten eine ausgewogene Positionierung für sinnvoll. Die jüngsten Wachstumssorgen zeigten sich auch an den Anleihemärkten mit fallenden Zinsen. Die Renditen 10-jähriger US- und deutscher Staatsanleihen notieren nun je unter 3,7 % und 2,2 %. An den Rentenmärkten herrscht mittlerweile (zu) viel Zinsoptimismus. Sollte unser Basisszenario (keine Rezession, aber Wachstumsverlangsamung) eintreffen, dürften sich Aktien und Anleihen von beiden Seiten annähern, so dass beide Anlagen begrenzt positive Renditen erzielen dürften. Eine neutrale Positionierung der Duration und Übergewichtung in Unternehmensanleihen (hoher Qualität) erscheint angebracht. An den Rohstoffmärkten scheint das Momentum von Gold ungebrochen. Das Edelmetall erreichte dank steigender Nachfrage westlicher Finanzanleger neue Allzeithochs. Die zyklischen Rohstoffe Rohöl und Industriemetalle benötigen konstruktive Konjunkturaussichten für nachhaltiges Aufwärtspotenzial.

VOLKSWIRTSCHAFT

Moderates Wachstum in der Eurozone, Deutschland tritt auf der Stelle, USA landen weich

Moderates Wachstum in der Eurozone, zusätzlicher Schwung erst für 2025 zu erwarten.
Die US-Konjunktur kühlt sich langsam ab und setzt zur sanften Landung an.
EZB und Fed steigen gemeinsam vom Zinsgipfel ab.

- **Neue Wachstumsimpulse für die Eurozone erst 2025:** Die Wirtschaft der Eurozone ist deutlich besser durch die erste Jahreshälfte gekommen, als wir dies erwartet hatten. Verantwortlich hierfür waren vor allem die südlichen Mitgliedsländer, wo ein Mix aus Reformen, einer leicht expansiven Fiskalpolitik (die zum Teil auch auf EU-Mitteln beruht) und einem boomenden Tourismus die Wirtschaft stützte. Die aktuellen konjunkturellen Frühindikatoren deuten derzeit allerdings nicht darauf hin, dass sich das Wirtschaftswachstum im Euroraum in der zweiten Jahreshälfte noch deutlich mehr beschleunigen wird. Zu Beginn des kommenden Jahres könnten jedoch die Leitzinssenkungen der Europäischen Zentralbank der Konjunktur neue Impulse verleihen. Positiv wird sich zudem auswirken, dass die sinkende Inflation und steigende Reallöhne die Verbraucher im Euroraum mittelfristig wieder dazu ermuntern werden wieder mehr Geld auszugeben.
- **Wachstum in der Eurozone ohne Deutschland:** Die Wirtschaftsflaute in Deutschland hält weiter an und erweist sich zunehmend auch als Bremsfaktor für das Wachstum in Europa. Die Gründe für das schwache Abschneiden der größten Volkswirtschaft in der Eurozone sind vielfältig. Zum einen schwächelt weiterhin die globale Nachfrage, was Deutschland als Exportnation besonders hart trifft. Hinzu kommt, dass chinesische Produkte auf den globalen Absatzmärkten zunehmend mit deutschen Produkten konkurrieren. Belastend wirken sich zudem die politische Unsicherheit, die restriktive Finanzpolitik und der Arbeitskräftemangel aus. Im kommenden Jahr dürften jedoch sinkende Zinsen und steigende Reallöhne der deutschen Wirtschaft helfen, Stagnation zu überwinden.
- **Die USA setzen zur sanften Landung an**: Das US-Wirtschaftswachstum hat im ersten Halbjahr 2024 dank einer expansiven Fiskalpolitik und eines robusten privaten Konsums erneut positiv überrascht. Die restriktive Geldpolitik hinterlässt jedoch auch in den USA ihre Spuren. Insbesondere der zuvor stark überhitzte Arbeitsmarkt sowie der Wohnungsbau und die Industrie haben sich zuletzt abgekühlt. Die Fiskalpolitik wird zwar expansiv bleiben, große neue Fiskalpakete sind aber nicht zu erwarten. Denn bei den US-Wahlen wird voraussichtlich keine der beiden Parteien das Weiße Haus erobern und gleichzeitig die Kontrolle über beide Kammern des Kongresses erlangen. Die Verabschiedung neuer großer Fiskalpakete nach den Wahlen erscheint daher aus heutiger Sicht unwahrscheinlich. Alles in allem ist daher für die kommenden Monate mit einer gewissen Abschwächung der US-Konjunktur zu rechnen.

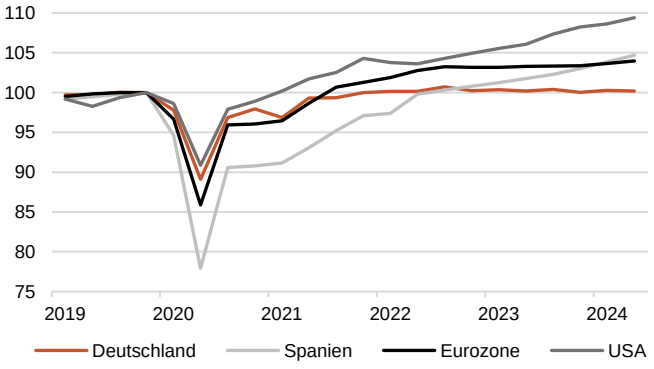
Gemeinsamer Abstieg vom Zinsgipfel: Die Fed dürfte der EZB am 18. September folgen und ebenfalls eine erste Zinssenkung vornehmen. Wir erwarten, dass beide Notenbanken langsam vorgehen werden, um ein Wiederaufflammen der Inflation zu vermeiden. Bis zum Sommer 2025 erwarten wir einen Rückgang der Leitzinsen in der Eurozone auf 2,75 % und in den USA auf 4,00 - 4,25 %.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

		BIP-Wachstum			Inflation		
	Anteil	2024	2025	2026	2024	2025	2026
Welt	100,0	2,5	2,5	2,6			
USA	26,1	2,5	1,5	2,0	2,9	2,3	2,4
China	16,9	4,7	4,2	4,2	0,5	1,8	2,0
Japan	4,0	-0,1	1,2	1,1	2,5	1,9	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	1,5	1,6			
Eurozone	14,8	0,8	1,4	1,6	2,4	2,2	2,4
Deutschland	4,3	0,0	0,8	1,3	2,2	2,5	2,3
Frankreich	2,9	1,1	1,3	1,4	2,6	2,2	2,4
Italien	2,2	0,8	1,2	1,2	1,2	2,1	2,3
Spanien	1,5	2,8	2,2	2,1	3,0	2,6	2,6
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,2	1,1	1,6	1,7	2,6	2,5	2,5
Schweiz	0,8	1,3	1,5	1,5	1,4	1,3	1,5
Schweden	0,6	0,9	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

Die deutsche Wirtschaft tritt auf der Stelle



Entwicklung des realen BIP seit Q4 2019. Q4 2019 = 100. Quartalsdaten.
Quelle: Eurostat, BEA,Destatis

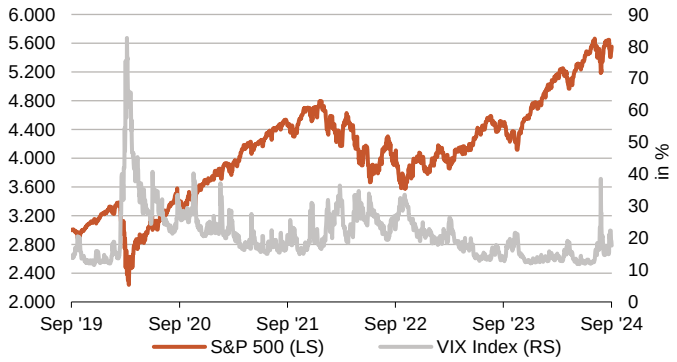
AKTIEN

Antizyklisches Handeln bevorzugt

Rezessionssorgen, negative Saisonalität und Auflösung von Carry Trades führten Anfang August zu einem Abverkauf. Positive Konjunktur- und Zentralbanksignale, Aktienrückkaufprogramme und niedrige Volatilität brachten V-Erholung. Negative Saisonalität und US-Wahlen bergen Risiken. Antizyklisches Handeln und ausgewogene Positionierung bevorzugt.

- Die Aktienmärkte vollzogen im August eine V-Erholung. US-Rezessionsängste und die Auflösung von Carry Trades führten Anfang des Monats zunächst zu erhöhter Volatilität und einem breiten Abverkauf risikobehafteter Anlagen. Beruhigende Notenbankaussagen, positive Konjunkturdaten, Aktienrückkäufe und niedrige Volatilitäten sorgten jedoch für eine rasche Erholung der Märkte. Ende August kratzte der S&P 500 sogar wieder an seinem Allzeithoch und die Aktienmärkte schlossen den August überwiegend positiv. Auch die Marktbreite hat in den letzten zwei Monaten zugenommen. Allerdings war die Erholungsrallye nur von kurzer Dauer. Erneut negative Konjunkturüberraschungen Anfang September verstärkten die Rezessionsängste und führten erneut zu fallenden Aktienmärkten und Zinsen.
- Defensive und zinssensitive Aktiensektoren entwickelten sich in Europa in den letzten vier Wochen überdurchschnittlich. Zykliker setzten ihren Negativtrend gegenüber defensiven Werten ungebremst fort. Die europäischen Finanz-, Telekommunikations- und Versorgersektoren lagen in den letzten vier Wochen vorn, während Energieaktien – auch im Zuge der jüngsten Ölpreisschwäche – und IT-Aktien das Schlusslicht bildeten. Value-Aktien lagen vor Wachstumstiteln.
- Ausblickend dürfte ab Mitte September ein erhöhtes Rückschlagrisiko aufgrund der Blackout-Periode vor der Q3-Berichtssaison und dem knappen Rennen im US-Wahlkampf die Märkte belasten. Mögliche negative Auswirkungen der US-Wahl auf Europa sind vom Markt auf Indexebene jedoch schon teilweise gepreist. Zudem sind die letzten beiden Septemberwochen historisch gesehen die schwächsten Wochen des Kalenderjahres. Mit Blick auf das Jahresende stehen die Zeichen für eine Jahresendrallye gut: Bis dahin dürfte die US-Wahl entschieden und die Fed mit dem Zinssenkungszyklus begonnen haben. Wir wollen weiterhin antizyklisch agieren und halten eine ausgewogene Positionierung für sinnvoll.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 11.09.2019 - 11.09.2024

Einschätzung Aktienmärkte (mittelfristig)

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

		Gesamtrendite in Landeswährung				
	Kurs per 11.09.2024	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	18.330	+9,4%	+16,0%	+17,4%	13,6	3,1%
MSCI Schweiz	3.813	+8,1%	+8,9%	+0,4%	18,9	3,0%
MSCI Großbritannien	2.342	+9,1%	+13,8%	+33,5%	12,1	4,1%
EURO STOXX 50	4.764	+8,4%	+15,7%	+26,5%	13,5	3,4%
STOXX EUROPA 50	11.463	+9,3%	+13,2%	+32,9%	14,8	3,4%
S&P 500	10.518	+17,2%	+25,0%	+28,7%	23,3	1,4%
MSCI Schwellenländer	1.059	+5,8%	+11,5%	-11,4%	12,8	2,9%

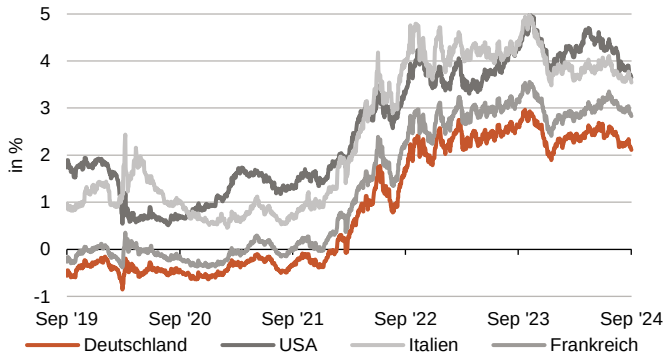
ANLEIHEN

Schwächelnder US-Arbeitsmarkt gibt Fed grünes Licht für erste Zinssenkung

Während eine Zinssenkung der Fed im September so gut wie sicher ist, bleibt die Höhe des Schrittes unklar.
Erhöhte Zinsvolatilität auf beiden Seiten des Atlantiks spricht für Duration nahe neutral.
IG- und HY-Risikoprämien zuletzt wegen Rezessionssorgen leicht ausgeweitet. EM-Lokalwährungsanleihen bevorzugt.

- Schwächere Arbeitsmarktdaten und die Sorge um eine mögliche Rezession in den **USA** führten im August zu einer turbulenten Entwicklung an den Märkten. Die Erwartung baldiger und rascher Zinssenkungen durch die Fed ließ die Rendite 10-jähriger **US-Staatsanleihen** von 4,2 % Ende Juli auf zuletzt 3,7 % fallen. Während die erste Zinssenkung der Fed im September so gut wie sicher ist, bleiben die Höhe des Schrittes sowie der weitere Zinssenkungspfad und das Tempo unklar. Die Zinsstrukturkurve hat sich zuletzt vor allem über das kurze Ende in den positiven Bereich gedreht. Trotz nachlassender Dynamik bleibt die Inflation sowohl in den USA als auch in Europa ein Risikofaktor für den Zinssenkungspfad, insbesondere angesichts der möglichen Rückkehr von Donald Trump ins Weiße Haus. In Erwartung weiterer Zinssenkungen der EZB fiel die Rendite 10-jähriger **deutscher Staatsanleihen** auf zuletzt 2,1 %.
- Die Spreadeinengung der letzten Monate in **Unternehmensanleihen** kam aufgrund von Rezessionsängsten zuletzt ins Stocken. Das IG-Segment bietet im Vergleich zum HY-Segment weiterhin historisch attraktivere Bewertungen auf Spreadbasis. Das Hochzins- als auch das IG-Segment werden zudem weiterhin von positiven Mittelzuflüssen unterstützt, während die Neuemissionen nach der Sommerpause vom Markt gut aufgenommen werden. **In Schwellenländern** bieten hochverzinsliche Hartwährungsanleihen rohstoffexportierender Länder dank solider Handelsbilanzen attraktive Carry.
- Bei sicheren Anleihen präferieren wir weiterhin **Covered Bonds** gegenüber Staatsanleihen. In Europa setzen wir vor allem auf gute Qualitäten 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, 11.09.2019 - 11.09.2024

Einschätzung Anleihemärkte (mittelfristig)

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

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

	Kurs per 11.09.2024	Wertentwicklung in Indexwährung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	226,79	+2,0%	+7,8%	-12,3%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	190,72	+2,5%	+6,5%	-7,2%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	150,92	+2,3%	+8,2%	-7,4%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	160,64	+3,8%	+8,6%	-0,5%
Schwellenländeranleihen (J.P. Morgan EMBI Global Diversified unhedged Return EUR)	609,63	+7,5%	+12,0%	+2,4%
Hochzinsanleihen (ICE BofA Global High Yield Index)	477,84	+6,9%	+13,8%	+3,2%

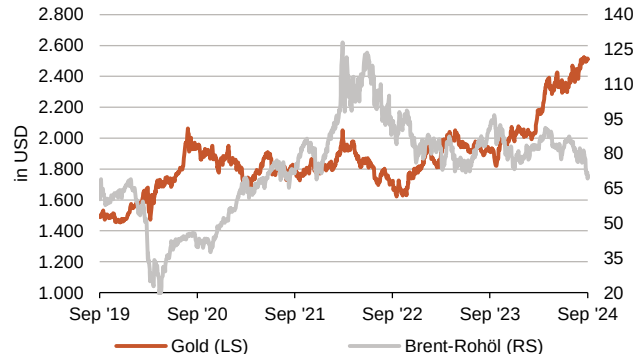
ROHSTOFFE

Zyklische Rohstoffe mit Aufholbedarf

Gold profitiert von Zinssenkungen.
Negativer Ausblick bei Öl bereits eingepreist.
Metalle warten auf steigende Aktivität der Industrie.

- **Gold** knüpfte in den letzten Wochen nahtlos an die Performance der Vormonate an und erreichte abermals neue Allzeithochs. Die ehemals starke Nachfrage von Zentralbanken aus Fernost hat zwar nachgelassen, dafür haben westliche Anleger mit Blick auf baldige Zinssenkungen wieder verstärkt Gold nachgefragt. Dieser Wechsel der Treiber dürfte dem Goldpreis auch in den kommenden Monaten weiter Rückenwind geben.
- **Rohöl** (Brent) hat zuletzt merklich nachgegeben. Dabei gab es fundamental Positives zu berichten: Der Ölmarkt ist im Defizit, Libyen verzeichnet hohe Förderausfälle und die OPEC+ verschiebt ihre Produktionsausweitungen auf Dezember. Der Markt scheint sich auf ein künftig schwächeres Nachfrage-Angebots-Gefüge zu fokussieren. Dies scheint aber mittlerweile eingepreist – es besteht Aufholpotenzial.
- **Industriemetalle** entwickelten sich zwar angesichts enttäuschender PMIs erstaunlich robust, trotzdem braucht es für steigende Kurse mehr Aktivität im verarbeitenden Gewerbe.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 11.09.2019 - 11.09.2024

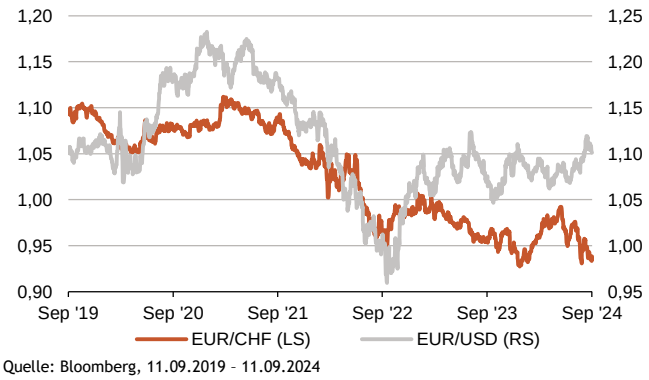
WÄHRUNGEN

Zentralbanken bewegen die Wechselkurse

Die voraussichtlich etwas aggressivere Zinswende der Fed verglichen mit der der EZB dürfte dazu führen, dass der US-Dollar unter Abwertungsdruck gerät.

- **Euro mit Potenzial:** Die US-Notenbank leitet die Zinswende zwar etwas später ein als die EZB, wird dann aber ihren Leitzins voraussichtlich schneller senken, als dies in der Eurozone der Fall sein dürfte. Für den US-Dollar bedeutet dies einen anhaltenden Abwertungsdruck. Hinzu kommt, dass sich die US-Konjunktur in den kommenden Monaten voraussichtlich weiter abkühlen wird, während der noch zögerliche Aufschwung in der Eurozone im kommenden Jahr etwas an Fahrt aufnehmen könnte. Wir rechnen daher für 2025 mit einer leichten Aufwertung des Euro gegenüber dem Greenback.
- **SNB und EZB im Gleichschritt:** Wie die EZB dürfte auch die Schweizerische Nationalbank die Zinsen im September erneut senken. Die Zinsdifferenz wird sich daher kaum verändern. Eine weitere Eskalation des Nahostkonflikts und die US-Wahlen könnten kurzfristig für Bewegung im Wechselkurs sorgen. Insgesamt erwarten wir aber bis zum Jahresende eine Seitwärtsbewegung beim Euro-Franken-Kurs.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 11.09.2019 - 11.09.2024

Überblick Rohstoffe (mittelfristig)	Alt	Neu
Gold	↗	↗
Rohöl (Brent)	→	↗
Industriemetalle	↗	↗

		Wertentwicklung		
	Kurs per 11.09.2024	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold $/Unze	2.512	+21,8%	+30,7%	+40,5%
Silber $/Unze	28,7	+20,5%	+24,3%	+20,8%
Kupfer $/Pfund	408,3	+4,9%	+8,3%	-8,2%
Brent $/bbl	70,61	-8,3%	-22,1%	-3,2%

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 11.09.2024	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,10	-0,2%	+2,4%	-6,8%
EUR/CHF	0,94	+1,0%	-2,0%	-13,4%
EUR/GBP	0,84	-2,6%	-1,8%	-1,1%
EUR/JPY	156,78	+0,7%	-0,5%	+20,7%

WICHTIGE HINWEISE

Mitglieder des Investment Committees

Prof. Dr. Bernd Meyer | Chefanlagestratege, 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
Daniel Sutter | Aktien
Maria Ziolkowski | Anleihen
Ludwig Kemper | Rohstoffe
Philina Kuhzarani | Protokoll
Dr. Konstantin Ignatov | 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 beschriebenen 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/rechtliche-hinweise/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 12.09.2024

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