

Leitung des Committees

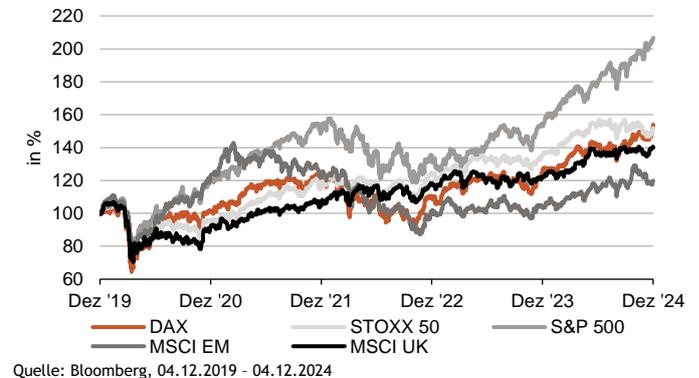


Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



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"> • Schwaches Wachstum in der Eurozone, zusätzlicher Schwung erst ab Frühjahr 2025 zu erwarten. • Frankreich und Deutschland belasten die Eurozone. 2025 mehr Wachstum durch sinkende Zinsen und steigende Reallöhne. • Für die Zentralbanken sind die letzten Meter der geldpolitischen Lockerung die schwierigsten.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> • Positive Wirtschaftsdaten, eine günstige Saisonalität und graduelle Zinssenkungen stützen den US-Aktienmarkt. • Globale Liquidität, Soft-Landing-Hoffnungen & der Wahlsieg von Donald Trump sorgen für mehr Marktbreite. • Wir bleiben optimistisch Richtung Jahresende. In Europa scheinen negative Aspekte bereits weitestgehend eingepreist.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> • Trumps Politikagenda (Zölle, Einwanderung, Verschuldung) erhöht Inflationsgefahr. Wir halten die Duration nahe neutral. • Euro IG Credit mit positiven Fundamentaldaten, aber erhöhtem Rückschlagsrisiko. HY bietet selektiv Chancen. • EM-Lokalwährungsanleihen stellen eine attraktive Portfoliobeimischung dar.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> • Gold mit Korrektur nach Trumps Wahlsieg, bleibt aber u.a. durch Zentralbankkäufe und geopolitische Risiken gestützt. • Rohöl vorerst seitwärts. Ohne geopolitische Eskalation und starkes Nachfragewachstum Preisanstieg unwahrscheinlich. • Industriemetalle belastet durch potenzielle Handelskriege nach Trumps Wahlsieg. Langfristige Treiber bleiben intakt.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> • Die Politik löst die Zentralbanken als Wechselkursstreiber ab. • Derzeit spricht viel für den US-Dollar - aber im kommenden Jahr könnte der Wind etwas drehen. • Der starke Franken bereitet der Schweizerische Nationalbank Sorgen.

Aktueller Marktkommentar

Der Wahlsieg von Donald Trump Anfang November löste eine starke Rallye bei risikoreichen Anlagen aus, insbesondere bei US-Banken (Hoffnung auf weniger Regulierung und mehr M&A-Aktivität), US Mid Caps und Kryptowährungen (Trump gilt als kryptofreundlich). Auch der US-Dollar legte gegenüber dem Euro deutlich zu. Europäische Aktienmärkte hatten seit dem Wahlsieg Trumps, belastet durch Ängste vor Zöllen, Sorgen über Handelskonflikte, schwächere Konjunkturdaten und politische Unsicherheiten hingegen das Nachsehen. Unsere Entscheidung, die Aktienquote zu erhöhen, US-Aktien zu priorisieren und einen US-Midcap-ETF taktisch beizumischen, haben sich ausgezahlt. Seit Trumps Wahlsieg hat sich der Abstand zwischen US-Aktien und internationalen Märkten durch die „America First“-Agenda und zunehmende Zollängste vergrößert. Für das Jahresende bleiben wir optimistisch, gestützt durch eine robuste US-Wirtschaft, positive Saisonalität und eine starke Unterstützung durch Aktienrückkaufprogrammen sowie Fondszuflüssen.

Am Rentenmarkt favorisieren wir im IG-Bereich Finanzanleihen, da sie weniger von Zöllen betroffen wären und von der Deregulierung des US-Finanzsektors profitieren dürften. Bei sicheren Anleihen ziehen wir Pfandbriefe Staatsanleihen vor, auch wenn das Potenzial für eine Einengung der Swap-Spreads begrenzt ist. In Europa sehen wir selektiv Chancen bei Hochzinsanleihen, während wir in Schwellenländern Lokalwährungsanleihen und vorziehen, da diese attraktivere Renditen bieten.

Im Alternatives-Bereich haben wir die Kursrückgänge bei Gold seit Trumps Wahlsieg genutzt, um unsere Übergewichtung zu verstärken. Während die hohe Positionierung kurzfristig ein Risiko darstellt, stützen langfristig Faktoren wie Zentralbankkäufe, steigende Staatsverschuldung, geopolitische Spannungen und fallende Zinsen den Goldpreis. Zyklische Rohstoffe dürften angesichts der Unsicherheit über Trumps politische Pläne und der Entwicklungen in China vorerst volatil seitwärts tendieren.



VOLKSWIRTSCHAFT

Die Politik bestimmt den Konjunkturausblick

Kurzfristig neue Wachstumsimpulse in den USA durch Trump, längerfristig könnte aber das Trendwachstum leiden Frankreich und Deutschland belasten Eurozone. 2025 mehr Wachstum durch sinkende Zinsen und steigende Reallöhne. Für die Zentralbanken sind die letzten Meter der geldpolitischen Lockerung die schwierigsten.

- Ultra-sanfte Landung in den USA gefolgt von Trump-Boost:** Die US-Konjunktur zeigt sich weiterhin sehr robust und der wiedergewählte US-Präsident Donald Trump könnte im kommenden Jahr durch Steuersenkungen und Deregulierungen sogar noch weitere Wachstumsimpulse freisetzen. Mittelfristig könnten jedoch die ebenfalls angekündigte Verschärfung der Einwanderungspolitik und Zölle das Trendwachstum in den USA schwächen.
- Frankreich und Deutschland belasten die Eurozone:** Für das Jahresende deuten die konjunkturellen Frühindikatoren für die Eurozone auf eine nachlassende Wachstumsdynamik hin. Besonders schlecht ist die Stimmung in den beiden größten Volkswirtschaften der Eurozone, Frankreich und Deutschland. Gemeinsam ist beiden Ländern, dass die politische Unsicherheit die konjunkturelle Entwicklung dämpft. Für das kommende Jahr rechnen wir jedoch mit einer gewissen Belebung der Konjunktur in der Eurozone aufgrund der steigenden Kaufkraft der Verbraucher und sinkender Zinsen. Zudem werden die konjunkturstützenden Maßnahmen in China und die Wachstumsimpulse durch Trump in den USA die Auslandsnachfrage beleben. Auch die jüngste Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar wird sich positiv auf die Exporte auswirken. Die größte Gefahr für die Konjunktur in der Eurozone geht hingegen von möglichen US-Zöllen aus.
- Neuwahlen in Deutschland eröffnen Chancen:** Die deutsche Wirtschaft tritt seit nunmehr drei Jahren praktisch auf der Stelle. Die Gründe dafür sind vielfältig. Zum einen schwächt 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 auch der Arbeitskräftemangel und die überbordende Bürokratie aus. Lähmend wirkte sich zudem aus, dass die Ampelkoalition zuletzt mehr gestritten als notwendige Reformen umgesetzt hat. Die Neuwahlen am 23. Februar 2025 bieten daher auch die Chance überfällige Reformen anzugehen.
- Schwierige letzte Meter für die Zentralbanken:** Bei der Bekämpfung der Kerninflation haben die Zentralbanken zuletzt auf beiden Seiten des Atlantiks kaum Fortschritte erzielt. Die EZB wird daher in den nächsten drei Sitzungen ihre Zinsen vermutlich nur jeweils um 25 Basispunkte senken und den Einlagensatz ab Ende Q1 2025 bei 2,5 % belassen. In den USA hingegen hat die Rückkehr von Trump ins Weiße Haus die Lage für die Fed deutlich komplizierter gemacht. Denn Trumps Pläne die Fiskalpolitik weiter zu lockern sowie

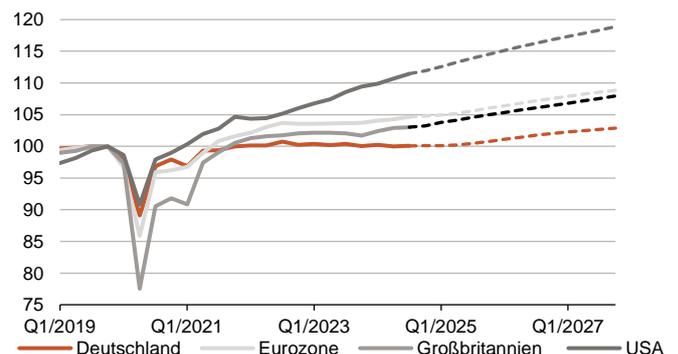
umfangreiche Zölle zu erheben und die Einwanderung stark einzuschränken dürften die Inflation antreiben, sofern Trump diese Pläne tatsächlich umsetzt. Dies dürfte die Fed dazu zwingen, die Leitzinsen vorsichtiger und in geringerem Umfang zu senken, als wir bisher erwartet haben. Wir rechnen daher nur noch mit einer Leitzinssenkung der Fed im Q1 2025, so dass die Leitzinsspanne dann bei 4,25 % bis 4,50 % verbleibt.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

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

Quelle: Berenberg

Entwicklung des realen BIP seit Q4 2019



Q4 2019 = 100. Quartalsdaten. Gepunktete Linien = Berenberg Prognosen. Quelle: Destatis, Eurostat, ONS, BEA, Berenberg



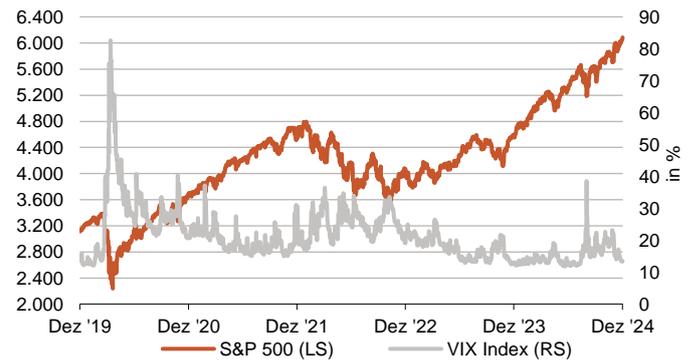
AKTIEN

Aktienmärkte dürften bis zum Jahresende unterstützt bleiben

Positive Wirtschaftsdaten, eine günstige Saisonalität und graduelle Zinssenkungen stützen den US-Aktienmarkt. Globale Liquidität, Soft-Landing-Hoffnungen & der Wahlsieg von Donald Trump sorgen für mehr Marktbreite. Wir bleiben optimistisch Richtung Jahresende. In Europa scheinen negative Aspekte bereits weitestgehend eingepreist.

- Der Wahlsieg von Donald Trump löste im November eine große Rallye bei Aktien, vor allem in den USA aus. Insbesondere US-Banken, US Mid Caps, aber auch der US-Dollar sowie Bitcoin profitierten deutlich. Eine weiterhin robuste US-Konjunktur, graduelle Zinssenkungen, sowie eine positive Saisonalität gepaart mit einem Ende der Buyback-Blackout-Periode bieten gute Voraussetzungen für eine positive Entwicklung der Aktienmärkte in den Jahreswechsel hinein. Wir haben unsere Aktienquote über die USA unmittelbar nach den US-Wahlen auf ein moderates Übergewicht, mit Fokus auf US-Mid Caps erhöht.
- Der mit der US-Wahl verbundene Unsicherheitsfaktor für die Märkte löste sich mit dem deutlichen Wahlsieg Donald Trumps schnell und positiv auf, zugunsten der amerikanischen Aktienmärkte. Insbesondere geplante Maßnahmen zur Deregulierung sowie die vorgeschlagene Senkung der Unternehmenssteuern, welche die Gewinne des S&P 500 um rund 4% steigern könnten, unterstützen US-Aktien. Erhöhte Bewertungen sowie hohe Wachstums- und Gewinnsschätzungen erlauben jedoch wenig Raum für konjunkturelle oder politische Enttäuschungen.
- Der Rest der Welt hatte seit dem Wahlsieg Donald Trumps hingegen das Nachsehen. Die Gründe hierfür sind vielfältig. Insbesondere die Ängste vor der Einführung von Zöllen, die Sorge vor neuen Handelskriegen, zunehmend enttäuschenden Konjunkturdaten sowie die politische Unsicherheit lasteten beispielsweise auf europäischen Aktien. Allerdings sind diese Aspekte anhand eines deutlichen Bewertungsabschlages sowie einer geringen Anlegerpositionierung aus unserer Sicht bereits weitgehend in den Kursen reflektiert. Europa ist damit anfällig für positive Überraschungen, wie beispielsweise einem zeitnahen Kriegsende in der Ukraine oder einer neuen reformfreundlichen Regierung in Deutschland.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 04.12.2019 - 04.12.2024

Einschätzung Aktienmärkte (mittelfristig)

Regionen	Alt	Neu
USA	↔	↗
Europa	↔	↗
Schwellenländer	↔	↗

Gesamtrendite in Landeswährung

	Kurs per 04.12.2024	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	20.232	+20,8%	+23,3%	+33,4%	15,5	2,7%
MSCI Schweiz	3.774	+7,0%	+8,7%	-1,0%	18,7	3,1%
MSCI Großbritannien	2.377	+11,4%	+14,7%	+32,8%	12,2	3,9%
EURO STOXX 50	4.919	+12,4%	+15,1%	+33,5%	14,5	3,3%
STOXX EUROPA 50	11.557	+10,2%	+12,3%	+31,7%	14,8	3,4%
S&P 500	11.550	+28,7%	+34,5%	+38,5%	25,8	1,3%
MSCI Schwellenländer	1.100	+10,3%	+15,4%	-1,7%	13,7	2,8%



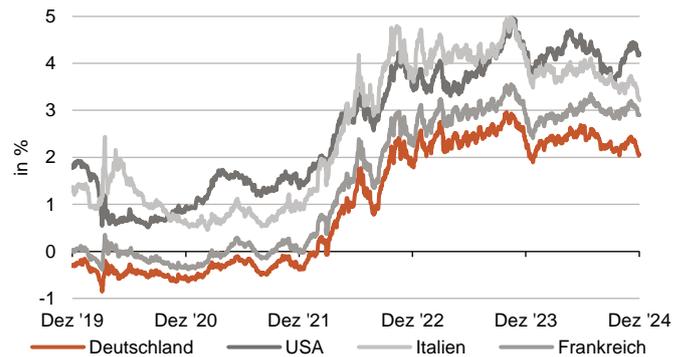
ANLEIHEN

Fed: Im Dezember zwischen Pause und Senkung

Trumps Politikagenda (Zölle, Einwanderung, Verschuldung) erhöht Inflationsgefahr. Wir halten die Duration nahe neutral. Euro IG Credit mit positiven Fundamentaldaten, aber erhöhtem Rückschlagsrisiko. HY bietet nur selektiv Chancen. EM-Lokalwährungsanleihen stellen eine attraktive Portfoliobeimischung dar.

- Nach ihrer planmäßigen Sitzung im November senkte die Fed den Leitzins wie von den Marktteilnehmern erwartet um 25 Basispunkte. In seiner Rede gab Fed-Chef Powell zwar keine konkrete Prognose für den Zinsentscheid im Dezember ab, räumte aber ein, dass die Stärke der Wirtschaft zuletzt positiv überrascht habe und die Kerninflation etwas hartnäckiger sei als im September prognostiziert. Die neue Amtszeit von Donald Trump und die damit verbundene Neuausrichtung der Wirtschafts- und Handelspolitik bergen für die USA erhöhte Inflationsrisiken, die neben der starken US-Wirtschaft die Fed zu einer Pause im Zinssenkungszyklus veranlassen könnten. Die Rendite **10-jähriger US-Staatsanleihen** lag zuletzt bei 4,2 %, während die Rendite **10-jähriger deutscher Staatsanleihen** zuletzt bei 2,1 % verharrte. Auf der anderen Seite des Atlantiks führten die politischen und fiskalischen Unsicherheiten in Frankreich zu einer Ausweitung des OAT-Bund-Spreads auf den höchsten Stand seit 2012, zuletzt auf knapp 81 Basispunkte.
- Das **IG-Segment** der Unternehmensanleihen wird nach wie vor von guten Fundamentaldaten gestützt, doch ist das Risiko eines Rückschlags bei aktuellen Bewertungen hoch. Innerhalb des IG-Sektors halten wir **Financials** für attraktiv, da wir erwarten, dass diese Emittenten weniger stark von möglichen US-Zöllen betroffen sein werden und die Deregulierung des US-Finanzmarktes zusätzliche Unterstützung bieten dürfte.
- Bei sicheren Anleihen präferieren wir weiterhin **Covered Bonds** gegenüber Staatsanleihen, wobei technische Faktoren für erstere weiterhin Hindernisse bieten können. In Europa sehen wir selektiv Chancen im **Hochzinsanleihen-Segment**.
- Bei **Schwellenländern** bevorzugen wir das Lokalwährungssegment aufgrund des besseren Risiko-Ertrags-Profiles, insbesondere für Euro-Anleger. Aufgrund der erhöhten Zinsvolatilität belassen wir die Duration auf Gesamtanleiheebene weiterhin auf neutral.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 04.12.2019 - 04.12.2024

Einschätzung Anleihemärkte (mittelfristig)

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

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

	Kurs per 04.12.2024	Wertentwicklung in Indexwährung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen <small>(iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)</small>	230,25	+3,6%	+6,4%	-11,1%
Pfandbriefe/Covered Bonds <small>(iBOXX Euro Germany Covered)</small>	192,72	+3,6%	+5,3%	-5,8%
Unternehmensanleihen <small>(iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)</small>	154,05	+4,4%	+6,8%	-5,1%
Finanzanleihen <small>(iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)</small>	164,42	+6,2%	+7,9%	+2,3%
Schwellenländeranleihen <small>(J.P. Morgan EMBI Global Diversified unhedged Return EUR)</small>	644,14	+13,6%	+15,8%	+6,3%
Hochzinsanleihen <small>(ICE BofA Global High Yield Index)</small>	484,60	+8,4%	+12,2%	+8,0%



ROHSTOFFE

Gold und Metalle langfristig strukturell gestützt

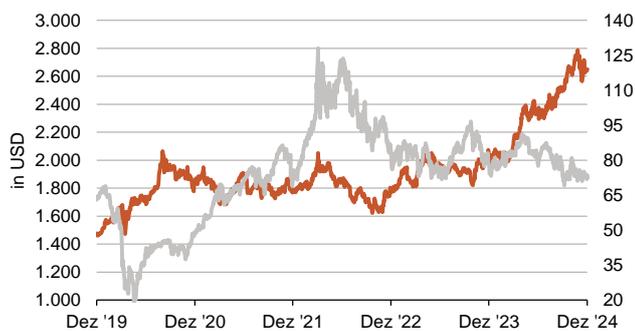
Gold trotz Rücksetzer weiterhin attraktiv.

Rohöl bis auf weiteres seitwärts.

Industriemetalle bleiben strukturell unterstützt.

- **Gold** vollzog Anfang November, ausgelöst durch den Wahlsieg Trumps, einer Dollaraufwertung und steigenden Anleiherenditen, eine Korrektur. Die hohe Positionierung macht Gold zwar kurzfristig weiterhin anfällig, langfristig stützen jedoch Zentralbankkäufe, steigende Staatsverschuldung, geopolitische Risiken und sinkende Zinsen.
- **Rohöl** schwankte im November volatil seitwärts. Ohne geopolitische Eskalationen oder starkes Nachfragewachstum in China bleibt ein deutlicher Preisanstieg unwahrscheinlich, da das Angebot reichlich und die Nachfrageausichten schwach sind. Aber auch ein starker Preisverfall ist unwahrscheinlich, da Trumps „Drill, Baby, Drill“-Politik aufgrund des Fokus der Ölkonzerne auf Gewinnausschüttungen statt Produktionsausbau nur begrenzt umsetzbar ist.
- **Industriemetalle** wurden durch Trumps Wahlsieg und Sorgen vor Handelskonflikten belastet, doch Angebotsknappheit, Dekarbonisierungsnachfrage und eine wirtschaftliche Erholung dürften langfristig Rückenwind geben.

Preisentwicklung



Überblick Rohstoffe (mittelfristig)

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

Wertentwicklung

	Kurs per 04.12.2024	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	2.650	+28,5%	+30,6%	+48,6%
Silber \$/Unze	31,3	+31,5%	+27,7%	+39,0%
Kupfer \$/Pfund	414,2	+6,5%	+8,4%	-2,9%
Brent \$/bbl	72,31	-6,1%	-7,3%	+3,5%

WÄHRUNGEN

Politik als Wechselkursstreiber

Derzeit spricht viel für den US-Dollar – aber im kommenden Jahr könnte der Wind etwas drehen.

Der starke Franken bereitet der SNB Sorgen.

- **Noch spricht viel für den Dollar:** Deutlich stärkere US-Konjunkturdaten im Vergleich zur Eurozone, geopolitische Unsicherheiten und der Wahlsieg von Trump haben den Dollar gegenüber dem Euro zuletzt aufwerten lassen. Alle genannten Faktoren sind aber bereits im Wechselkurs eingepreist. Sollten die geopolitischen Spannungen etwas abflauen, die konjunkturelle Dynamik in den USA nachlassen oder die Eurozone etwas an Schwung gewinnen, dürfte der Dollar im kommenden Jahr etwas von seiner derzeitigen Stärke einbüßen.
- **Die Schweiz flirtet mit der Deflation:** Die geopolitischen Risiken führen zu einer anhaltenden Frankenstärke. Dadurch verbilligen sich die Schweizer Importe, was zusammen mit den sinkenden Energiepreisen dazu führt, dass die Schweiz in eine Deflation abzugleiten droht. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) wird mit weiteren Zinssenkungen gegensteuern. Da der Leitzins aber bereits bei 1 % liegt, ist der Spielraum begrenzt. Direkte Wechselkursinterventionen werden daher wahrscheinlicher.

Wechselkurse



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 04.12.2024	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,05	-4,8%	-3,0%	-7,1%
EUR/CHF	0,93	+0,1%	-1,7%	-10,5%
EUR/GBP	0,83	-4,5%	-3,5%	-3,2%
EUR/JPY	158,30	+1,7%	-0,8%	+24,0%



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

Felix Schmidt | Volkswirtschaft
Moritz Immel | Aktien
Gerald Deutsch | Anleihen
Philina Kuhzarani | Rohstoffe, Protokoll
Mirko Schmidt | Rohstoffe, 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 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/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 05.12.2024