

Alternatives Investor Letter

26. September 2024
Werbemitteilung



Paul Kelly
Global Head of Alternatives

Sehr geehrte Anleger,

zu Beginn des Jahres 2024 herrschte nach einer der schwierigsten Zeiten für Alternatives in der jüngeren Vergangenheit noch immer Unsicherheit. Auf den ersten Blick scheint sich in den sechs Monaten seither nicht viel geändert zu haben. Allerdings stellen die Wirtschaftsdaten in den USA ab Juli aus makroökonomischer Sicht einen bedeutenden Wendepunkt dar:

Die Arbeitsmärkte signalisieren Vorsicht. Der Arbeitsmarktbericht für Juli ergab eine Arbeitslosenquote von 4,3 %, nachdem sie im Juni mit 4,1 % höher als erwartet ausgefallen war, was den vierten monatlichen Anstieg in Folge bedeutete. Während sich die Rate im August (wie erwartet) leicht auf 4,2 % verringerte, zeichneten die jüngsten Abwärtskorrekturen des US-Arbeitsmarktwachstums (die größten seit 2009) ein deutlich schwächeres Bild als die ersten Schätzungen vermuten ließen, und die [Zahl der Beschäftigten außerhalb der Landwirtschaft](#) lag im August unter den Konsensprognosen. Die Arbeitsmärkte sind stärker in den Fokus gerückt, da die US-Notenbank (Federal Reserve, Fed) das Risiko steigender Arbeitslosigkeit mit den anhaltenden Bedenken über eine erneute Inflation abwägen muss, insbesondere angesichts der [jüngsten VPI-Daten](#).

Die Inflation hat ihren Höhepunkt erreicht. Der jährliche [VPI-Gesamtindex](#) von 2,9 % im Juli bestätigte den anhaltenden Rückgang der Inflation und stellte den ersten Abstieg auf unter 3 % seit Anfang 2021 dar. Nachdem die US-Notenbank signalisiert hatte, dass es „an der Zeit“ sei, die Aufmerksamkeit der Politik auf den Arbeitsmarkt zu richten, setzte sie dies mit der Senkung ihres Leitzinses um einen halben Prozentpunkt in die Tat um. Die Märkte rechnen mit einer weiteren Senkung um 25 Basispunkte im November und mit weiteren Senkungen um insgesamt 75 Basispunkte bis zum Jahresende. Sinkende Zinsen dürften zinssensiblen Sektoren wie Real Estate Rückenwind verschaffen, da in Europa bereits eine Erholung im Gange ist.

Die Volatilität ist in die Höhe geschellt. Es gibt viele Spekulationen darüber, dass die größten Aktien in ein überkauftes Umfeld geraten sind. Die positive Dynamik, die durch den Enthusiasmus für KI angetrieben wurde, stärkte die „Great Eight“, doch die jüngsten Turbulenzen bei Technologieaktien haben die Risiken einer hohen Marktkonzentration deutlich gemacht. Die Argumente für eine Diversifikation sind also nach wie vor schlagkräftig.

Diese Informationen können sich aufgrund wirtschaftlicher, marktbezogener und anderer Faktoren jederzeit ändern und sind nicht als Empfehlung zu verstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Renditen. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Performance. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Alternative Anlagen können spekulativ sein und erhebliche Risiken mit sich bringen, einschließlich Illiquidität, erhöhtem Verlustpotenzial und mangelnder Transparenz. Alternatives sind nicht für alle Kunden geeignet. Quelle: DWS Investment GmbH.

Externe Risiken sind zahlreich. Im vergangenen Jahr waren geopolitische Unruhen an der Tagesordnung, und internationale Beziehungen scheinen angespannt zu sein, da der Krieg in der Ukraine andauert und eine Lösung für den Gazastreifen nicht in Sicht ist. Die Präsidentschaftswahlen in den USA im Jahr 2024 werden für zusätzliche Ungewissheit sorgen (obwohl es keine eindeutigen wirtschaftlichen Auswirkungen gibt, unabhängig davon, welche Partei gewählt wird), während die vorgezogenen Neuwahlen in Frankreich und Wahlen in anderen Ländern der Europäischen Union potenzielle Brüche innerhalb der EU offengelegt haben.

Was kommt als Nächstes?

Wandel verläuft nicht linear.

Wandel ist unvermeidlich.

Aber Wachstum? Wachstum ist gewollt, zielgerichtet und völlig freiwillig

Allzu oft bemerken wir nicht die kleinsten Anzeichen für die weitreichenderen Kräfte und Bewegungen, die am Werk sind, aber der Wandel treibt uns dennoch unaufhaltsam voran. Wenn wir dies jedoch erkennen, stehen wir vor einer bewussten Entscheidung – entweder wir lassen uns weiterhin allmählich von Veränderungen treiben und reagieren darauf oder wir versuchen, den Wandel selbst mitzugestalten.

„Wandel ist unvermeidlich. Wachstum ist freiwillig.“

-John C. Maxwell

Eintritt in private Märkte.

Mit Wandel meinen wir bewusste und signifikante Veränderungen

In einem Umfeld, in dem die **Bewertungen von Aktien** zumindest aus historischer Sicht überzogen erscheinen und die Zinsen wahrscheinlich ihren Höchststand erreicht haben, stellt sich die Frage, wo Anleger investieren sollten, um von den Megatrends zu profitieren, die die Möglichkeiten des Marktes neugestalten. Wir sind der Ansicht, dass Anleger, die Diversifikation, **thematisches Engagement**, Erträge und höhere Renditen anstreben, zunehmend ein Auge auf die Privatmärkte werfen. Die **Vermögensverwaltungsbranche** hat sich daraufhin rasch weiterentwickelt, wobei sich **privates Kapital** als einer der stärksten Faktoren des Wandels herausgestellt hat. Vor diesem Hintergrund ...

Hier drei wichtige Themen für den Rest des Jahres 2024:

1) Die Nachfrage nach **Sachwerten** wird durch langfristige Megatrends gestützt

Auch wenn die Unruhe weiter anhält, z. B. durch die verstärkte Konzentration auf die Politik nach den Europawahlen im Juni und Juli, bei denen es zu Machtverschiebungen kam (z. B. in Frankreich und im Vereinigten Königreich), bleibt die politische Grundlage für die Infrastruktur solide, da sich die Agenda auf die Erleichterung privater Kapitalinvestitionen in Bereichen wie der Energiewende und der wirtschaftlichen Unabhängigkeit Europas konzentriert. Ein Konsens auf dem europäischen Markt über den Bedarf an Energiesicherheit und digitalen Fähigkeiten trägt dazu bei, dass das politische Umfeld weiterhin unterstützend wirkt und sich weiterentwickelt, um den Bedürfnissen der Anleger auch in Zukunft gerecht zu werden. Vor diesem Hintergrund halten wir den europäischen Mittelstandsmarkt für Infrastruktur weiterhin für interessant. Wichtige Trends in den Bereichen Demografie, Digitalisierung, Deglobalisierung und Dekarbonisierung schaffen im Zuge der weltweiten Anpassung thematische und sektorale Chancen im Real Estate-Sektor. Onshoring und Nearshoring in der Halbleiter- und im Bereich der grünen Energie sind Trends, die es zu beobachten gilt und die das Potenzial haben, die Nachfrage in der Nähe expandierender Produktionszentren zu steigern. Ergänzt wird dies durch kurzfristigen Rückenwind, da die Transportanlagen nach der

COVID-19-Erholung wieder auf den Markt gebracht werden und der nächste Zinssenkungszyklus beginnt, was zu einer Beschleunigung des Transaktionsvolumens in der zweiten Hälfte von 2024 und 2025 beitragen wird.



Demographics



Digitalization



Deglobalization



Decarbonization

2) Die Bedeutung diversifizierter Herkunftsquellen wird für Anleger immer deutlicher.

Privates Kapital spielt eine immer wichtigere Rolle auf den Finanzmärkten. Mit rund 26 Billionen US-Dollar hat sich das Bruttovermögen fast verdreifacht und stellt damit die US-Geschäftsbankbranche in Bezug auf den Wert des Bruttovermögens und die Kapitalaufnahme in den Schatten. Vor allem Private Credit spielt eine immer größere Rolle, da sich die traditionellen Kreditgeber zurückziehen und Innovationen bei der Strukturierung den Zugang für Investoren erweitern. Trotz des außergewöhnlichen Wachstums von Private Credit in den letzten Jahren deuten die Prognosen darauf hin, dass es noch viel mehr Spielraum gibt. Die einstmaligen gegensätzlichen Beziehungen zwischen Vermögensverwaltern und Banken entwickeln sich rasch zu Partnerschaften, vor allem im Bereich der direkten Kreditvergabe, aber auch mit einer beobachtbaren Ausweitung auf die Finanzierung von Vermögenswerten – ein Trend, der sich unserer Meinung nach fortsetzen wird. Die innovativsten, anpassungsfähigsten und zukunftsweisendsten Unternehmen werden wahrscheinlich als Gewinner hervorgehen, da die Branche gezwungen ist, sich der Komplexität, einschließlich der Herausforderungen in Bezug auf Datenintegration, Strukturierung und Governance, die mit diesen attraktiven Möglichkeiten einhergehen, zu stellen. Darüber hinaus dürften Vermögensverwalter mit starken Originationsfähigkeiten über mehrere Kanäle hinweg am besten aufgestellt sein, um den Zugang, die Qualität und die Diversifikation von Anlagen zu sichern, die den Anforderungen anspruchsvoller Kunden gerecht werden können. Bei DWS bleibt unsere Partnerschaft mit der gesamten Deutsche Bank Gruppe ein wichtiger Faktor, der uns bei der Beschaffung von differenzierten Engagements für unsere Kunden auszeichnet.



3) Die sich verändernden Kundenbedürfnisse erfordern einen lösungsorientierten Ansatz.

Selbst bei dem oben erwähnten Streben nach einer finanziellen Symbiose bleiben die Kunden im Mittelpunkt der sich entwickelnden Möglichkeiten für Alternatives. Es ist ein massiver Wandel im Gange, um das vermögende Segment zu bedienen, das gerne in Alternatives-Produkte investieren möchte. Die Vermögensverwalter machen Fortschritte bei der Bereitstellung von Privatanlagen für vermögende Kunden, indem sie Produkte mit der richtigen Mischung von Merkmalen entwickeln, sich der Herausforderung der Beraterschulung stellen und mit Plattformen zusammenarbeiten, die einen besseren Zugang ermöglichen. Es besteht ein deutlicher Bedarf an Lösungen, die den veränderten Anforderungen der Versicherer bei der Bewältigung der sich wandelnden rechtlichen Rahmenbedingungen gerecht werden. Und der Bedarf an maßgeschneiderten Lösungen war wohl noch nie so groß wie heute – was für einen Vermögensverwalter oder ein Family Office wichtig ist, kann sehr unterschiedlich sein. Vermögensverwalter mit einer Vielzahl von Kompetenzen werden wahrscheinlich am besten in der Lage sein, die richtigen Produkte für ihre Kunden zu strukturieren und anzubieten.



Wie verändern sich DWS Alternatives, um diese Anforderungen zu erfüllen?

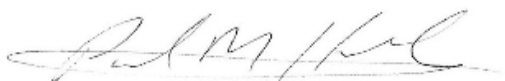
Während DWS in einem herausfordernden Umfeld weiterhin seine relative Leistungsstärke unter Beweis gestellt hat, wird auf den Märkten weiterhin betont, dass Diversifikation für den langfristigen Erfolg unerlässlich ist. Wir haben unseren Kurs in unseren Kernbereichen wie Real Estate und Infrastruktur beibehalten und unsere Fähigkeiten im Bereich des Alternatives Private Credit weiter ausgebaut. Diese Verbesserungen sollten es uns ermöglichen, die Bedürfnisse unserer Kunden besser zu erfüllen und eine gewisse Isolierung von Marktzyklen zu bieten.

Diese Informationen können sich aufgrund wirtschaftlicher, marktbezogener und anderer Faktoren jederzeit ändern und sind nicht als Empfehlung zu verstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Renditen. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Performance. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Alternative Anlagen können spekulativ sein und erhebliche Risiken mit sich bringen, einschließlich Illiquidität, erhöhtem Verlustpotenzial und mangelnder Transparenz. Alternatives sind nicht für alle Kunden geeignet. Quelle: DWS Investment GmbH.

- **Der Aufbau unseres Alternatives-Kreditgeschäfts** setzt sich fort, da wir versuchen, Marktanteile in diesem Bereich zu gewinnen, für den ein Wachstum von 11 % CAGR (2023-28) prognostiziert wird.¹ Im Jahr 2024 haben wir bereits wichtige Mitarbeiter eingestellt, die den Fortschritt in unseren Geschäftsbereichen European CLO (Collateralized Loan Obligation) und Capital Solutions beschleunigen. Diversifizierte Kredite, Versicherungslösungen und Asset-Backed-Lending sind künftige Schwerpunktbereiche für diesen schnell wachsenden Bereich unseres Geschäfts. Aufgrund unserer guten Anbindung an das Versicherungsgeschäft und diversifizierten Originationsfähigkeiten befinden wir uns in einer starken Position.
- **Infrastruktur bleibt ein gezielter Wachstumsbereich**, da sich die Stimmung der Investoren und Geldgeber erholt hat, was zu neuen Allokationen und einem Wiederanstieg des M&A-Volumens führt. Wir sind der Ansicht, dass DWS mit mehreren Fonds auf dem globalen Markt für Aktien- und Anleihestrategien gut positioniert ist. Die Stimmung unter den Anlegern spricht dafür, dass wir gerade in ein interessantes Zeitfenster für den Einsatz von Mitteln eintreten, insbesondere im Transportsektor, wo wir besonders konstruktiv sind. In den USA ist das Wachstum in unserem Geschäft mit Infrastrukturanleihen ein Beleg für unsere Fähigkeit, wirklich differenzierte Strategien zu entwickeln.
- **Unser Real Estate-Geschäft ist für den nächsten Zyklus gut positioniert**, da wir weiterhin ein umsichtiges aktives Management betreiben und auf unserer starken Erfolgsbilanz aufbauen. Von entscheidender Bedeutung ist, dass wir ein neues Führungsteam für US Real Estate Debt eingesetzt haben, das unsere gezielte Expansionsstrategie vorantreiben wird. Die Transaktionsvolumina nehmen zu, die Fundamentaldaten bleiben solide und die Spitzenzinsen dürften einen wesentlichen Gegenwind beseitigen. Die Anlegerstimmung verbessert sich weiter, was durch zunehmend positive Diskussionen über die Kapitalbildung und die Verringerung der Warteschlangen bei den Rücknahmen unterstrichen wird. In ganz Europa stabilisiert sich die Performance nach zwei Jahren der Korrektur, wobei starke Nutzermärkte ein positives Nettoertragswachstum (Net Operating Income, NOI) unterstützen und die Investitionstätigkeit nach einem langsamen Jahresbeginn wieder zunimmt.
- **Chancen werden weiterhin von starken Beziehungen getragen:** Während das rückläufige Immobilienmarktumfeld Druck auf die liquideste Säule unseres Alternatives-Geschäfts ausgeübt hat, glauben wir, dass das Schlimmste hinter uns liegt. Unser unermüdlicher Fokus auf das Kundenengagement und unsere konsistente Erfolgsbilanz haben uns geholfen, die Turbulenzen zu überstehen, die ein unverkennbares Merkmal für den Tiefpunkt eines Marktzyklus sind. Wir sind dankbar für das Vertrauen unserer Kunden und bemühen uns, in ihrem Namen ein starkes Alpha zu liefern. Mit Blick auf die Zukunft erwarten wir eine Normalisierung der Real Estate-Renditen, wenn sich die Preise stabilisieren, was das Wachstum des verwalteten Vermögens (Assets Under Management, AUM) in Zukunft vorantreiben dürfte.

Langfristige Ziele erfordern eine langfristige Vision sowie die unermüdliche Disziplin und das Durchhaltevermögen, einen strategischen Plan umzusetzen. Diese Erkenntnis steht für uns im Vordergrund, wenn wir tagtäglich menschliches und finanzielles Kapital für Sie einsetzen – Wandel ist unvermeidlich, aber Wachstum ist freiwillig. Wir gehen mit Zuversicht voran und wissen, dass unsere Unternehmenskultur und unser systematischer Ansatz zum Ausbau unserer Alternatives-Plattform uns dabei helfen werden, mehr für Sie – unsere Kunden – zu leisten. Ich danke Ihnen für Ihr anhaltendes Vertrauen während des gesamten Prozesses.

Mit freundlichen Grüßen



Paul Kelly

¹ Quelle: McKinsey 2024

Diese Informationen können sich aufgrund wirtschaftlicher, marktbezogener und anderer Faktoren jederzeit ändern und sind nicht als Empfehlung zu verstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Renditen. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Performance. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Alternative Anlagen können spekulativ sein und erhebliche Risiken mit sich bringen, einschließlich Illiquidität, erhöhtem Verlustpotenzial und mangelnder Transparenz. Alternatives sind nicht für alle Kunden geeignet. Quelle: DWS Investment GmbH.

Glossar

Alpha ist ein Indikator, der die aktive Rendite einer Anlage gegenüber einem Marktindex misst.

Alternative Produkte sind Anlageprodukte wie Real Estate, Infrastruktur, Sachwerte usw.

Alternatives-Kredit ist eine Strategie, die sich auf Anlagen in große, diversifizierte Portfolios von Kreditanlagen konzentriert, wie z. B. Portfolios von Darlehen, Leasingverträgen, Finanzforderungen usw.

Alternatives-Investition ist eine Anlagestrategie, bei der in eine andere Anlageklasse als herkömmliche Produkte wie Aktien, Anleihen und Barmittel investiert wird.

Die Asset-Backed-Lending-Methode ist eine Kreditvergabe, die durch einen Vermögenswert gesichert ist.

Vermögensverwaltung ist die professionelle Verwaltung von Finanzanlagen, um im Laufe der Zeit Vermögen aufzubauen und zu erhöhen.

Nonfarm Payrolls (Lohn- und Gehaltsabrechnung außerhalb der Landwirtschaft) ist eine US-Arbeitsstatistik für monatliche Beschäftigungszahlen.

Das verwaltete Vermögen (Assets under Management, AUM), auch als verwaltete Fonds bezeichnet, ist der Gesamtmarktwert der Wertpapiere, die ein Finanzinstitut (wie eine Bank, ein Investmentfonds oder ein Hedgefonds) besitzt oder im Namen seiner Kunden verwaltet.

Der **Verbraucherpreisindex (Consumer Price Index, CPI)** misst im Jahresvergleich die Preisinflation als Prozentsatz eines Warenkorbs von Produkten und Dienstleistungen, der auf dem typischen Verbrauch eines Privathaushalts basiert.

Diversifizierte Kredite sind Anlagen in einem breiteren Universum als traditionelle Investment-Grade-Kredite und umfassen Anlageklassen wie Schwellenländeranleihen und Hochzinsanleihen.

European **Collateralized Loan Obligations (CLO)** sind Anleihen, die zur Finanzierung eines spezifischen und vielfältigen Pools von Unternehmenskrediten an Unternehmen unterschiedlicher Größe und in verschiedenen Branchen in ganz Europa ausgegeben werden.

Das Nettoertragsergebnis (Net Operating Income, NOI) zeigt die Rentabilität von ertragsgenerierendem Real Estate.

Privatkapital ist eine Sammlung von Anlagestrategien, die mit privaten Vermögenswerten im Gegensatz zu öffentlich gehandelten Vermögenswerten wie Aktien und Anleihen handeln.

Private Credit ist ein Vermögenswert, der durch eine Kreditvergabe außerhalb des Bankensektors definiert ist, wobei die Schuldtitel nicht auf den öffentlichen Märkten ausgegeben oder gehandelt werden.

Private Märkte sind Märkte, in dem Schulden- und Eigenkapitalinstrumente für private Unternehmen gehandelt werden.

Die Bewertung von Aktien ist ein Verfahren, das von Anlegern zur Bewertung des Eigenkapitals eines börsennotierten Unternehmens eingesetzt wird.

Sachwerte sind physische Vermögenswerte, die aufgrund ihrer Substanz und Eigenschaften einen immanenten Wert haben.

Real Estate ist eine Form von Grundbesitz, der dauerhaft mit einem Grundstück verbunden ist.

Thematisches Engagement ist ein Standard, der Anlegern hilft, die sich abzeichnenden, langfristigen Zukunftstrends zu erkennen, zu messen und zu nutzen

Wichtige Informationen – EMEA, APAC & LATAM

Für EMEA, APAC, LATAM UND MENA:

DWS ist der Markenname der DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihrer Tochtergesellschaften, durch die sie Geschäfte tätigen. Die Rechtspersonen von DWS, die Produkte oder Dienstleistungen anbieten, sind in der entsprechenden Dokumentation angegeben. DWS, über die DWS Group GmbH & Co. KGaA, ihre verbundenen Unternehmen sowie ihre Führungskräfte und Mitarbeiter (zusammen „DWS“) übermittelt dieses Dokument in gutem Glauben und auf folgender Grundlage.

Dieses Dokument dient nur zu Informations-/Diskussionszwecken und ist kein Angebot, keine Empfehlung oder ein Ersuchen, eine Transaktion abzuschließen, und darf nicht als Investitionsberatung verstanden werden.

Dieses Dokument ist als Marketingmitteilung gedacht, nicht als Finanzanalyse. Dementsprechend kann es sein, dass sie nicht den rechtlichen Verpflichtungen entsprechen, die die Unparteilichkeit der Finanzanalyse vorschreiben oder den Handel vor der Veröffentlichung einer Finanzanalyse verbieten.

Dieses Dokument enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese zukunftsgerichteten Aussagen sind unter anderem Annahmen, Schätzungen, Projektionen, Meinungen, Modelle und hypothetische Performance-Analysen. DWS gibt keine Zusicherung oder Garantie in Bezug auf die Angemessenheit oder Vollständigkeit solcher zukunftsgerichteten Aussagen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig halten. DWS übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit dieser Informationen. Alle Daten Dritter sind urheberrechtlich geschützt und Eigentum des Anbieters. DWS ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, zu ändern oder zu ergänzen oder den Empfänger anderweitig zu benachrichtigen, falls sich ein hierin enthaltener Sachverhalt oder eine hierin enthaltene Meinung, Prognose, Vorhersage oder Schätzung ändert oder später unzutreffend wird.

Anlagen unterliegen verschiedenen Risiken. Detaillierte Informationen zu Risiken sind in den entsprechenden Angebotsunterlagen enthalten.

DWS übernimmt keine Haftung für Fehler oder Auslassungen. Meinungen und Schätzungen können ohne Vorankündigung geändert werden und beruhen auf einer Reihe von Annahmen, die sich möglicherweise als nicht zutreffend erweisen.

DWS erbringt weder Steuer- noch Rechtsberatung.

Dieses Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung von DWS nicht reproduziert oder weitergegeben werden.

Das vorliegende Dokument richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, die Bürger oder Einwohner eines Staates, Landes oder eines anderen Rechtsraums, einschließlich der Vereinigten Staaten, sind, und ist auch nicht für die Verteilung an oder die Verwendung durch solche Personen bestimmt, bei denen eine solche Verteilung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Verwendung gegen Gesetze oder Vorschriften verstoßen würde oder die DWS in einem solchen Rechtsraum Registrierungs- oder Zulassungsanforderungen unterwerfen würde, die in dieser Rechtsordnung derzeit nicht erfüllt sind. Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, müssen sich über solche Beschränkungen informieren und diese beachten.

© 2024 DWS International GmbH

Herausgegeben im Vereinigten Königreich von DWS Investments UK Limited, die von der Financial Conduct Authority (Referenznummer 429806) zugelassen ist und reguliert wird).

© 2024 DWS Investments UK Limited

In Hongkong wird dieses Dokument von DWS Investments Hong Kong Limited herausgegeben, und der Inhalt dieses Dokuments wurde nicht von der Securities and Futures Commission überprüft.

© 2024 DWS Investments Hong Kong Limited

In Singapur wird dieses Dokument von DWS Investments Singapore Limited herausgegeben, und der Inhalt dieses Dokuments wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore überprüft.

© 2024 DWS Investments Singapore Limited

In Australien wird dieses Dokument von DWS Investments Australia Limited (ABN: 52 074 599 401) (AFSL 499640) herausgegeben, und der Inhalt dieses Dokuments wurde nicht von der Australian Securities Investment Commission überprüft.

© 2024 DWS Investments Australia Limited

Für Anleger in Bermuda gilt: Dies ist kein Angebot von Wertpapieren oder Beteiligungen an einem Produkt. Solche Wertpapiere dürfen auf Bermuda nur in Übereinstimmung mit den Bestimmungen des Investment Business Act von 2003 von Bermuda angeboten oder verkauft werden, der den Verkauf von Wertpapieren auf Bermuda regelt. Darüber hinaus dürfen nicht in Bermuda ansässige Personen (einschließlich Unternehmen) auf den Bermudas kein Gewerbe oder Geschäft betreiben, es sei denn, diese Personen sind nach den geltenden bermudischen Rechtsvorschriften dazu berechtigt.

Für Anleger in Taiwan gilt: Dieses Dokument wird nur an professionelle Anleger und nicht an andere weitergegeben. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge werden schwanken, und Anleger erhalten möglicherweise nicht das investierte Kapital zurück. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Dies ist eine Marketingmitteilung. Sie dient nur zu Informationszwecken. Dieses Dokument stellt keine Anlageberatung oder Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten von Wertpapieren dar und gilt nicht als Verkaufsangebot oder Aufforderung zu einem Kaufangebot für ein Wertpapier. Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen, die sich ohne Vorankündigung ändern können, sind die des Emittenten oder seiner verbundenen Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung. Bestimmte verwendete Daten stammen aus verschiedenen Quellen, die als zuverlässig erachtet werden, aber die Genauigkeit oder Vollständigkeit der Daten ist nicht garantiert, und es wird keine Haftung für direkte oder Folgeschäden übernommen, die sich aus ihrer Verwendung ergeben. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung, Extraktion oder Übermittlung der Inhalte ist unabhängig von der Form nicht zulässig.

as of 9/11/24; 096855_3 (09/2024)

Wichtige Informationen – Nordamerika

Für Nordamerika

DWS beabsichtigt nicht, ein bestimmtes Ergebnis der anstehenden Wahlen in den USA (oder in anderen Ländern) zu unterstützen. Die Leser sollten bei den Wahlen natürlich so abstimmen, wie sie es persönlich für richtig halten.

Die Marke DWS steht für die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften, wie z. B. DWS Distributors, Inc., die Anlageprodukte anbietet, oder DWS Investment Management Americas, Inc. und RREEF America L.L.C., die Beratungsdienste anbieten.

Die Diversifikation garantiert weder einen Gewinn noch schützt sie vor Verlusten.

Dieses Material wurde ohne Rücksicht auf die spezifischen Ziele, die finanzielle Situation oder die Bedürfnisse einer bestimmten Person, die es erhalten könnte, erstellt. Es dient nur zu Informationszwecken. Es stellt keine Anlageberatung, Empfehlung, kein Angebot, keine Aufforderung, keine Grundlage für einen Vertrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Instrumenten dar und verpflichtet DWS oder mit ihr verbundene Unternehmen nicht zum Abschluss oder zur Durchführung von Transaktionen jeglicher Art auf der Grundlage der hierin enthaltenen Informationen. Weder DWS noch eines seiner verbundenen Unternehmen gibt eine Garantie hinsichtlich der Genauigkeit, Zuverlässigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen. Mit Ausnahme der Fälle, in denen die Haftung aufgrund von Gesetzen nicht ausgeschlossen werden kann, übernehmen weder die Mitglieder von DWS noch die Emittentin oder deren Mitarbeiter, Angestellte oder Partner eine Haftung (unabhängig davon, ob diese aus einem Vertrag, einer unerlaubten Handlung, Fahrlässigkeit oder anderweitig entstanden ist) für Fehler oder Auslassungen in diesem Dokument oder für daraus resultierende Verluste oder Schäden, unabhängig davon, ob es sich um direkte, indirekte oder Folgeschäden handelt, die dem Empfänger dieses Dokuments oder einer anderen Person entstanden sind.

Die in diesem Dokument geäußerten Ansichten geben die Einschätzung der DWS Group zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ändern. Dieses Dokument ist nur für professionelle Anleger bestimmt. Dieses Dokument wurde ohne Rücksicht auf die spezifischen Ziele, die finanzielle Situation oder die Bedürfnisse einer bestimmten Person, die es erhalten könnte, erstellt. Eine weitere Verteilung ist ohne vorherige schriftliche Zustimmung des Emittenten nicht zulässig.

Investitionen sind mit Risiken behaftet, darunter Marktschwankungen, regulatorische Änderungen, mögliche Verzögerungen bei der Rückzahlung und Verlust von Erträgen und investiertem Kapital. Der Wert der Investitionen kann fallen oder steigen, und es ist möglich, dass Sie den zu irgendeinem Zeitpunkt ursprünglich investierten Betrag nicht zurückerhalten.

Eine Anlage in Sachwerte birgt ein hohes Risiko, einschließlich eines möglichen Verlusts des investierten Kapitalbetrags, und ist nur für erfahrene Anleger geeignet, die solche Verluste tragen können. Der Wert von Aktien/Anteilen und deren abgeleitete Erträge können fallen oder steigen.

Krieg, Terrorismus, Sanktionen, wirtschaftliche Unsicherheit, Handelskonflikte, Krisen im öffentlichen Gesundheitswesen und damit verbundene geopolitische Ereignisse haben zu erheblichen Störungen der Wirtschaft und der Märkte in den USA und weltweit geführt und können dies auch in Zukunft tun, was zu erhöhter Marktvolatilität führen und erhebliche nachteilige Auswirkungen auf den Fonds und seine Anlagen haben kann.

Für Anleger in Kanada. Keine Wertpapieraufsichtsbehörde oder ähnliche Behörde in Kanada hat dieses Dokument oder die Vorzüge der hierin beschriebenen Wertpapiere geprüft oder in irgendeiner Weise beurteilt, und jede gegenteilige Darstellung ist eine Straftat. Dieses Dokument dient ausschließlich Diskussionszwecken und begründet keine rechtsverbindlichen Verpflichtungen für die DWS Group. Dieses Dokument stellt ohne Einschränkung kein Angebot, keine Aufforderung zum Angebot oder eine Empfehlung zum Abschluss einer Transaktion dar. Wenn Sie eine Anlageentscheidung treffen, sollten Sie sich ausschließlich auf die endgültigen Unterlagen zu der von Ihnen in Betracht gezogenen Transaktion verlassen und nicht auf die hier enthaltenen Informationen. Die DWS Group handelt nicht als Ihr Finanzberater oder in einer anderen treuhänderischen Funktion in Bezug auf Transaktionen, die Ihnen angeboten werden. Alle hier erwähnten Transaktionen oder Produkte sind möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet. Bevor Sie eine Transaktion abschließen, sollten Sie sicherstellen, dass Sie diese Transaktion(en) vollständig verstehen und eine unabhängige Bewertung der Angemessenheit der Transaktion(en) im Hinblick auf Ihre eigenen Ziele und Umstände, einschließlich der möglichen Risiken und Vorteile des Abschlusses einer solchen Transaktion, vorgenommen haben. Sie sollten auch in Betracht ziehen, sich bei dieser Bewertung von Ihren eigenen Beratern beraten zu lassen. Wenn Sie sich entscheiden, eine Transaktion bei der DWS Group abzuwickeln, tun Sie dies im Vertrauen auf Ihr eigenes Urteilsvermögen. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen beruhen auf Materialien, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit, Aktualität, Vollständigkeit oder Fehlerfreiheit. Annahmen, Schätzungen und Meinungen, die in diesem Dokument enthalten sind, stellen unser Urteil zum Datum des Dokuments dar und können ohne Vorankündigung geändert werden. Alle Prognosen basieren auf einer Reihe von Annahmen in Bezug auf die Marktbedingungen und es kann keine Garantie dafür gegeben werden, dass prognostizierte Ergebnisse erzielt werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Die Verteilung dieses Dokuments und die Verfügbarkeit dieser Produkte und Dienstleistungen können in bestimmten Rechtsräumen gesetzlich eingeschränkt sein. Sie dürfen dieses Dokument weder ganz noch teilweise ohne unsere ausdrückliche schriftliche Genehmigung weitergeben.

as of 9/11/24; 096855_3 (09/2024)

Erkenntnisse nach Anlageklasse

Privates Real Estate

Zugehöriger Link: [Globaler strategischer Ausblick für Real Estate](#)

In der letzten Phase des Jahres mehren sich auf den weltweiten Immobilienmärkten die Anzeichen für eine Erholung. Trotz eines langsamen Starts zeichneten sich Mitte 2024 bereits erste Erfolge ab. Eine Messung zeigte, dass die Immobilienpreise in den USA und Europa in den ersten sechs Monaten des Jahres anstiegen und sich die bewertungs-basierten Renditen in den USA und im Vereinigten Königreich positiv entwickelt haben¹. Beispielsweise haben unsere Anlageteams eine erhöhte Bieteraktivität beobachtet, insbesondere in den Bereichen Logistik und Wohnen. Stabilisierende Zinssätze sind der Dreh- und Angelpunkt der Marktwende. Sicherlich würde ein weiterer Anstieg der Zinssätze den Markt erneut aus dem Gleichgewicht bringen, aber da die meisten Zentralbanken beginnen, ihre Politik zu lockern oder sich zumindest darauf vorzubereiten (im Falle der US-Notenbank), halten wir dies für unwahrscheinlich (Japan ist eine bemerkenswerte Ausnahme).

Mit Blick auf die Zukunft sehen die Fundamentaldaten der Besetzer in Europa gut aus, insbesondere angesichts des Einbruchs der Bautätigkeit in den letzten zwei Jahren, der darauf hindeutet, dass die Angebotsengpässe weiter zunehmen werden. Höhere Einstiegsrenditen und sinkende Zinssätze deuten ebenfalls auf eine Erholung und höhere Erträge hin. Wir sind der Ansicht, dass die Real Estate-Preise in den USA einen Tiefpunkt erreicht haben – die bewertungs-basierten Werte liegen zurück, aber wir gehen davon aus, dass sie in der zweiten Jahreshälfte wieder ansteigen werden, zumal mit dem Erreichen des Zinshöchststandes ein wichtiger Gegenwind für die Bewertung wegfällt. Unserer Ansicht nach zeichnet sich ein neuer US-Immobilienzyklus ab, der durch verbesserte Bewertungen und starke Fundamentaldaten gekennzeichnet ist, unterstützt durch ein geringes Neuangebot. Im asiatisch-pazifischen Raum glauben wir, dass der Preisanpassungszyklus für Real Estate bis Ende 2024 seinen Tiefpunkt erreichen könnte, was mit einer Lockerung der Finanzierungsbedingungen einhergehen wird.

Wir gehen davon aus, dass die zugrunde liegenden Fundamentaldaten eine größere Streuung der Performance bewirken werden. In den USA bevorzugen wir die Sektoren Industrie, Wohnen und Einzelhandel sowie die Märkte im Sun Belt und in Mountain West. In Europa bevorzugen wir weiterhin die Bereiche Wohnen und Logistik, die bereits erste Anzeichen einer Erholung zeigen. Wir erwarten jedoch auch ein schnell wachsendes Interesse an aufstrebenden Nischensektoren wie Rechenzentren, Self-Storage und Co-Living. Die aktuellen Marktbedingungen sind attraktiv für Value-Add-Strategien: erhebliche Bewertungsrückgänge bei Non-Prime-Immobilien, ein Mangel an Kapital, um das für den Abbau von Fremdkapital und die Refinanzierung von Krediten erforderliche Eigenkapital aufzubringen, regulatorische Anforderungen, die die Veralterung beschleunigen, und ein zunehmendes Unterangebot, da die Zahl der Neubauten zurückgeht. Im asiatisch-pazifischen Raum gehören zu unseren Hauptinvestitionsthemen die Bereiche Repriced Logistics und Built-to-Rent/Multifamily in Australien und Japan, die von strukturellen Wachstumstreibern unterstützt werden, sowie taktische Gelegenheiten wie Sydney Office, High-

¹ Green Street (Preise); MSCI (UK-Renditen); NCREIF (US-Renditen). Stand: Juni 2024.

Diese Informationen können sich aufgrund wirtschaftlicher, marktbezogener und anderer Faktoren jederzeit ändern und sind nicht als Empfehlung zu verstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Renditen. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Performance. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Alternative Anlagen können spekulativ sein und erhebliche Risiken mit sich bringen, einschließlich Illiquidität, erhöhtem Verlustpotenzial und mangelnder Transparenz. Alternatives sind nicht für alle Kunden geeignet. Quelle: DWS Investment GmbH.

Marketingmaterial. In der EMEA nur für professionelle Kunden (MiFID-Richtlinie 2014/65/EU Anhang II); keine Verteilung an Privat-/Kleinanleger. In der Schweiz für qualifizierte Anleger (Art. 10 Abs. 3 des Kollektivanlagengesetzes (KAG)). In APAC nur für institutionelle Investoren. In Australien und Neuseeland nur für Großanleger. In MENA: Für professionelle Kunden. Die weitere Verbreitung dieses Materials ist strengstens untersagt. Nur für Geschäftskunden. In Nordamerika nur für institutionelle und registrierte Vertreter. Nicht zur öffentlichen Ansicht oder Verbreitung bestimmt. In Israel für qualifizierte Kunden (israelisches Gesetz 5755-1995 zur Regulierung von Anlageberatung, Anlagevertrieb und Portfoliomanagement). Für Anleger in Bermuda gilt: Dies ist kein Angebot von Wertpapieren oder Beteiligungen an einem Produkt. Solche Wertpapiere dürfen auf Bermuda nur in Übereinstimmung mit den Bestimmungen des Investment Business Act von 2003 von Bermuda angeboten oder verkauft werden, der den Verkauf von Wertpapieren auf Bermuda regelt.

Street Retail in Japan und Structured Equity & Debt Opportunities. Die Anleger können auch regionale Wertschöpfungsmöglichkeiten wie Strategien zur Neupositionierung von Vermögenswerten in Betracht ziehen, während selektive Investitionen risikoreichere Betriebsimmobilien und Schwellenländer höhere Renditen erzielen könnten.

Private Infrastruktur

Zugehöriger Link: [Strategischer Ausblick für die Infrastruktur](#)

Die Infrastruktur-Anlageklasse hat sich im Umfeld höherer Zinsen weiterhin gut entwickelt. Anfang 2024 führte der Optimismus in Bezug auf Zinssenkungen zu der Erwartung, dass die Erholung des Infrastrukturmarktes beginnen würde. Da sich jedoch die Erwartungen auf baldige Zinssenkungen rasch auf spätere Zinssenkungen im Laufe des Jahres verlagerten, blieb der Infrastrukturmarkt in einer defensiven Haltung, und die mangelnde Transaktionsaktivität führte zu einer Einschränkung des Mittelzuflusses in den Markt. Selbst in diesem Umfeld ist die Performance der Infrastruktur-Anlageklasse stabil geblieben.

Angesichts des Rückgangs der Inflation und des erwarteten unmerklichen Wirtschaftswachstums werden die defensiven Eigenschaften der Infrastruktur wieder in den Mittelpunkt des Interesses der Anleger rücken. Daten aus einer Reihe von Benchmarks für Privatmärkte deuten auf ein weiteres starkes Aktienjahr 2023 hin, obwohl die Bedingungen für Unternehmen 2024 aus makroökonomischer Sicht schwierig bleiben werden. Sektoren, die stark auf Investitionsausgaben angewiesen sind, standen aufgrund des vorherrschenden Zinsumfelds am stärksten auf dem Prüfstand und gerieten daher unter Druck auf die Bewertungen. Erhöhte Bau- und Arbeitskosten verstärkten den Druck durch eine Erhöhung der Kapitalkosten. Angesichts der sinkenden Zinssätze erwarten wir, dass der Transaktionsmarkt an Fahrt gewinnt, was den Liquiditätsengpässen auf dem Kapitalbeschaffungsmarkt entgegenwirken dürfte. Die Verzögerung bei der Senkung der Zinssätze und die daraus resultierende Zurückhaltung bei der Markteinführung von Vermögenswerten hat den Nennereffekt als wichtigsten Faktor für die Mittelbeschaffung abgelöst.

Wir sind weiterhin der Meinung, dass der europäische Mittelstandsmarkt für die Infrastruktur-Anlageklasse aufgrund des Diversifikations- und Wertsteigerungspotenzials sowie des starken regulatorischen Umfelds attraktiv ist. In diesem Zusammenhang bleibt das politische Risiko für die Anleger ein wichtiges Thema. Ein Konsens auf dem europäischen Markt über den Bedarf an Energiesicherheit und digitalen Fähigkeiten trägt dazu bei, dass das politische Umfeld weiterhin unterstützend wirkt und sich weiterentwickelt, um den Bedürfnissen der Anleger auch in Zukunft gerecht zu werden. Betrachtet man hingegen das politische Risiko in anderen Märkten, so könnten eher ungewisse Ergebnisse wie bei den bevorstehenden Wahlen im November in den USA die künftige Politikgestaltung in Themenbereichen wie der Energiewende erheblich beeinträchtigen. Darüber hinaus lenkt die Digitalisierungsthematik weiterhin die Aufmerksamkeit auf Rechenzentren und ihre Rolle bei der Förderung des Wachstums von künstlicher Intelligenz (KI). Obwohl die zusätzliche KI-gesteuerte Nachfrage eine bereits steigende Pipeline gestärkt hat, sind Cloud-Speicher, Datenhoheit und Kapazitätsbeschränkungen Faktoren, die den Bedarf an Rechenzentren weiter erhöhen dürften.

Private Debt

Zugehöriger Link: [Direkte Kreditvergabe zeigt kräftiges Wachstum](#)

Der europäische Markt für Private Debt hat seinen robusten Wachstumskurs fortgesetzt, angetrieben durch Faktoren wie die erhöhte Anlegerbereitschaft für alternative Anlageklassen und die wachsende Nachfrage nach (Re-)Finanzierungslösungen über die traditionelle Kreditvergabe durch Banken hinaus. Während das Jahr angesichts der anhaltenden wirtschaftlichen Unsicherheiten mit vorsichtigem Optimismus begann, hat der Markt Widerstandsfähigkeit und Anpassungsfähigkeit bewiesen. Im Private Credit-Bereich hat der Geschäftsverkehr zugenommen, wobei eine vorsichtige Öffnung für größere Transaktionen zu verzeichnen ist. Der Gesamtmarkt entwickelt sich jedoch langsamer als von vielen Marktteilnehmern zu Beginn des Jahres erwartet, so dass in den nächsten 12 bis 24 Monaten mit ausreichenden Finanzierungsmöglichkeiten zu rechnen ist.

Diese Informationen können sich aufgrund wirtschaftlicher, marktbezogener und anderer Faktoren jederzeit ändern und sind nicht als Empfehlung zu verstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Renditen. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Performance. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Alternative Anlagen können spekulativ sein und erhebliche Risiken mit sich bringen, einschließlich Illiquidität, erhöhtem Verlustpotenzial und mangelnder Transparenz. Alternatives sind nicht für alle Kunden geeignet. Quelle: DWS Investment GmbH.

Im Bereich der Immobilienkredite hat sich das Ungleichgewicht zwischen Finanzierungsangebot und -nachfrage, das zu höheren Margen über das gesamte Risikospektrum hinweg geführt hat, noch nicht in einen signifikant höheren Transaktionsfluss oder in Refinanzierungsdruck umgewandelt, da Kreditverlängerungen genutzt wurden, um das Problem zu verschieben. Im Gegensatz dazu stieg das Emissionsvolumen für Infrastrukturanleihen im ersten Halbjahr 2024 um 10 Mrd. EUR (13 %) im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Die Preissetzungsmacht auf dem Markt für Direktkredite hat sich in den letzten zwölf Monaten verschoben und hat sich nun auf das Niveau vor dem Ukraine-Krieg normalisiert. Darin spiegelt sich ein verstärkter Wettbewerb zwischen den Kreditgebern wider, der zu einer moderaten Verengung der Spreads geführt hat, aber immer noch einen deutlichen Aufschlag gegenüber vergleichbaren risikobehafteten, handelbaren Unternehmenskreditmärkten aufweist. Im Real Estate-Sektor sind die Spreads über die gesamte Kapitalstruktur hinweg erhöht geblieben, insbesondere für weniger günstige Risikoprofile. Die Spreads für qualitativ hochwertige Real Estates sind jedoch seit ihrem Höchststand zurückgegangen. Ebenso sind die Infrastruktur-Spreads im Vergleich zu Mitte 2022 um 25–50 Basispunkte höher.

Insgesamt bleiben die Aussichten für den europäischen Markt für Private Debt positiv, wenn auch mit einigen Vorbehalten. Trotz Anhalten wirtschaftlicher Schwierigkeiten, geopolitischer Spannungen und politischer Unsicherheit ist der Sektor aufgrund seiner Fähigkeit, maßgeschneiderte (Re-)Finanzierungslösungen anzubieten, und seiner Konzentration auf nicht-zyklische Bereiche in einer günstigen Position. Es wird erwartet, dass die Regionen DACH und BeNeLux ihren Wachstumskurs beibehalten werden, der von starken wirtschaftlichen Fundamentaldaten und einem tiefen Pool institutioneller Anleger gestützt wird. Die Kreditqualität wird ein entscheidender Faktor sein, da die Kreditgeber bei der Zeichnungsprüfung Sorgfalt walten lassen müssen, um die mit einer potenziellen Verschlechterung des wirtschaftlichen Umfelds verbundenen Risiken zu mindern.

Im Allgemeinen werden wir weiterhin bemerkenswerte Chancen rund um den Wandel in Europa in Bereichen wie Digitalisierung, Technologie und Gesundheitswesen sehen. Angesichts der höheren Nachfrage der Kreditnehmer, der laufenden Einführung von Glasfasern und der Entwicklung von Rechenzentren (die als wichtige Infrastruktur für die Zukunft der KI gesehen werden) erwarten wir, dass die Emission von Infrastrukturanleihen weiter zunehmen wird, insbesondere im Bereich der Digitalisierung und der erneuerbaren Energien. Diese Sektoren waren bereits für 35 % des Emissionsvolumens in der ersten Jahreshälfte verantwortlich. Fast 50 % des Emissionsvolumens entfallen auf ESG-bezogene Sektoren, und eine zunehmende Zahl von Darlehen mit Nachhaltigkeitsbezug macht den Bereich der Infrastrukturanleihen für ESG-interessierte Anleger attraktiv. Bei Real Estate sind die widerstandsfähigen Fundamentaldaten weiterhin förderlich, da die Preiskorrekturen nun fast abgeschlossen sind, insbesondere in Teilmärkten mit günstiger Angebots- und Nachfragedynamik wie Logistik und Wohnimmobilien. Whole Loans und Stretched Senior Loans, insbesondere im kleinen bis mittleren Marktbereich, werden aufgrund höherer Preismacht am attraktivsten sein, während durch Zweitbüros oder Einkaufszentren besicherte Darlehen eine erhebliche Risikobereitschaft erfordern. Die Margen dürften aufgrund des anhaltenden Ungleichgewichts zwischen Finanzierungsangebot und -nachfrage sowie weiterer (Akquisitions-)Finanzierungsmöglichkeiten stabil bleiben, während wir erwarten, dass die Margen für hochwertiges Real Estate gegenüber ihrem Höchststand weiter sinken werden. Was Private Credit betrifft, so wird der Wettbewerb zwischen den Kreditgebern weitergehen. Wir sehen zwar einen überzeugenden Wert bei Direktkrediten, bevorzugen jedoch vorrangige Anleihen, nicht gehebelte Fonds und geografisch diversifizierte Engagements. Wir bevorzugen weiterhin kreditgeberfreundliche Strukturen und Marktsegmente, in denen wir ein besseres Risiko-Ertrags-Verhältnis aufgrund des geringeren Wettbewerbs, eines stabileren Schutzes der Kreditgeber und einer größeren Auswahl durch Multikanal-Originationsmöglichkeiten sehen, die wiederum Selektivität, Qualität und Diversifizierung ermöglichen. Um in diesem Umfeld erfolgreich zu sein, müssen Anleger und Kreditgeber einen strategischen und differenzierten Ansatz verfolgen. Ein tiefes Verständnis der lokalen Marktdynamik und der lokalen Netzwerke ist für den Erfolg entscheidend. Der Aufbau enger Beziehungen zu verschiedenen Interessengruppen in der Region wie Kreditnehmern, Beratern und Finanzsponsoren ist für die Sicherung einer soliden Geschäftspipeline von größter Bedeutung. Die Integration von ESG-Faktoren in Anlageprozesse wird zu einer nicht verhandelbaren Anforderung für neue Schuldenfonds, da Anleger versuchen, ihre Portfolios auf nachhaltige Anlageziele auszurichten. Kreditnehmer müssen sich jedoch noch daran gewöhnen und Gespräche über die Bereitschaft zur Bereitstellung, und Verfügbarkeit von Daten sind nicht immer einfach.

Diese Informationen können sich aufgrund wirtschaftlicher, marktbezogener und anderer Faktoren jederzeit ändern und sind nicht als Empfehlung zu verstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Renditen. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Performance. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Alternative Anlagen können spekulativ sein und erhebliche Risiken mit sich bringen, einschließlich Illiquidität, erhöhtem Verlustpotenzial und mangelnder Transparenz. Alternatives sind nicht für alle Kunden geeignet. Quelle: DWS Investment GmbH.

Liquide Sachwerte

Zugehöriger Link: [Der KI-Boom: Auswirkungen auf Sachwerte](#)

Nach einem holprigen Start ins Jahr 2024 hat der Druck endlich nachgelassen, da im September eine Zinssenkung der US-Notenbank erwartet wird. Globale Real Estate- und Infrastrukturwertpapiere erholten sich im August, da Risikoanlagen aufgrund positiver Gewinnnachrichten, ermutigender Konjunkturdaten und sinkender Inflation zur jüngsten Stärke des Marktes beigetragen haben. Globale Infrastrukturwertpapiere wurden durch die zugrunde liegende Stärke der US-Energie- und Versorgungsunternehmen gestützt. Außerhalb Asiens (ohne Japan), wo die Schwäche des chinesischen Immobilienmarktes die Wertentwicklung weiter belastet hat, sind die weltweiten Real Estate-Werte überwiegend gestiegen, angeführt von den japanischen Bauträgern und den Spezial- und Gesundheitsimmobilien in den USA. Die Wertentwicklung bei Rohstoffen und natürlichen Ressourcen war unterschiedlich. Die Preise für weiche Rohstoffe wie Kakao und Kaffee wurden durch die Dürre in die Höhe getrieben, während die Preise für Kupfer und Gold von der Begeisterung der Anleger über die künftige Nachfrage profitierten. Die Erdgaspreise haben angesichts der Überbestände gelitten, während die Spannungen im Nahen Osten und die Produktionskürzungen der OPEC+ dazu beigetragen haben, dass die Ölpreise trotz der schwachen globalen Nachfrage stabil geblieben sind. Eine Korrektur der Preise für Industriemetalle gegenüber den im Mai beobachteten Höchstständen wird durch den nachlassenden Hype gegenüber KI verursacht, und die schwache globale Industrieaktivität setzt die Bergbauunternehmen trotz positiver langfristiger Aussichten kurzfristig unter Druck.

Die Aussichten für Sachwerte verbessern sich, da der Rückgang der Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen seit Ende April für Optimismus sorgt. Die Wahlen in den USA bringen eine gewisse Unsicherheit mit sich, die jedoch von den Aussichten auf Zinssenkungen der US-Notenbank überdeckt wird. Die jüngsten makroökonomischen Daten deuten darauf hin, dass sowohl der Wachstums- als auch der Inflationsdruck nachlassen, was der US-Notenbank mehr Spielraum für Zinssenkungen gibt, wobei der Markt derzeit drei Zinssenkungen bis Ende Januar 2025 einkalkuliert. Bei börsennotiertem Real Estate haben die Fundamentaldaten des Sektors begonnen, sich zu verbessern, während der Markt in die Hauptvermietungsaison eintritt, und diese Aussichten werden sich in der zweiten Hälfte des Jahres 2024 und bis ins Jahr 2025 weiter verbessern. Die privaten Marktwerte haben sich trotz der Zinsvolatilität leicht gefestigt, wobei die jüngsten Transaktionen mit Wohnungen und Industriegebäuden einen Rückgang der Kapitalisierungsrate widerspiegeln. Die Kreditvergabe der Banken ist nach wie vor angespannt, aber die öffentlichen REITs haben weiterhin Zugang zu den Kapitalmärkten, wobei unbesicherte Schulden weiterhin einen Wettbewerbsvorteil darstellen. In der börsennotierten Infrastruktur wird die Volatilität wahrscheinlich anhalten. Die Infrastruktur dürfte jedoch aufgrund ihrer inflationsanpassenden Eigenschaften und ihrer bedarfsorientierten Anlagen davon profitieren, während niedrigere Kapitalkosten in Form niedrigerer Anleiherenditen mit langer Laufzeit sich ebenfalls positiv auswirken würden. Zu den wichtigsten Themen für Rohstoffe und Rohstoffaktien gehören das Ausmaß der chinesischen Konjunkturmaßnahmen, der Wachstumskurs der Industrieländer in Anbetracht höherer Staatsausgaben und einer möglichen Lockerung der Geldpolitik sowie Kapazitätsengpässe aufgrund niedriger Investitionsausgaben. Auch geopolitische Entwicklungen wie der Ukraine-Russland-Konflikt, die Spannungen im Nahen Osten und mehrere Wahlen in der ganzen Welt im Jahr 2024 wirken sich auf diesen Bereich aus. Angesichts der großen Unsicherheit und der vielen Variablen, die eine Rolle spielen, gehen wir davon aus, dass das Wachstum der Rohstoffnachfrage bis Ende des dritten oder vierten Quartals 2024 begrenzt sein wird.

Wir gehen davon aus, dass die Streuung der Wertentwicklung von Sachwerten auf Aktien- und Sektorebene ausgeprägt bleiben wird, was erfahrenen aktiven Verwaltern die Möglichkeit bietet, im Namen ihrer Kunden Alpha zu schaffen. Bei börsennotiertem Real Estate halten wir kurzfristig an einer leichten defensiven Ausrichtung fest, da sowohl das Wirtschaftswachstum als auch die Inflation in der zweiten Jahreshälfte 2024 wahrscheinlich sinken werden. In den USA sehen wir einen überzeugenden Wert in den Sektoren Net Lease, Industrie, Gesundheitswesen und Wohnimmobilien (insbesondere in Küstenapartments), da ihre jeweiligen Sektorgrundlagen weiterhin stabil sind oder sich voraussichtlich verbessern werden. Im Gegensatz dazu sind wir angesichts der sich verlangsamenden Konjunkturaussichten vorsichtiger in Bezug auf Hotels und Gaming. Für Kontinentaleuropa sind wir positiver gestimmt, da sich die Inflation abgeschwächt hat und die Zentralbanken begonnen haben, die Zinsen zu senken. Wir bevorzugen weiterhin Retail angesichts des robusten Verbraucherverhaltens,

Diese Informationen können sich aufgrund wirtschaftlicher, marktbezogener und anderer Faktoren jederzeit ändern und sind nicht als Empfehlung zu verstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Renditen. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Performance. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Alternative Anlagen können spekulativ sein und erhebliche Risiken mit sich bringen, einschließlich Illiquidität, erhöhtem Verlustpotenzial und mangelnder Transparenz. Alternatives sind nicht für alle Kunden geeignet. Quelle: DWS Investment GmbH.

während wir das defensivere Schweizer Real-Estate-Segment weniger positiv einschätzen. Im Vereinigten Königreich bevorzugen wir nach wie vor weniger zyklische Sektoren wie Studentenwohnheime, Biowissenschaften und urbane Logistik, die positive Angebots-Nachfrage-Eigenschaften aufweisen, sowie Namen, die qualitativ hochwertige Vermögenswerte mit einer attraktiven impliziten Bewertung besitzen. Im asiatisch-pazifischen Raum sind wir angesichts der sich abschwächenden Fundamentaldaten gegenüber Hongkong und Singapur generell vorsichtig und bevorzugen japanische Blue-Chip-Immobilienaktien und australische Rechenzentren/Logistikunternehmen. Bei den börsennotierten Infrastrukturwerten wird das Engagement weiterhin von den Fundamentaldaten der Aktien und den relativen Bewertungen bestimmt, wobei eine leicht defensive Tendenz besteht. Wir bevorzugen das Engagement in Kommunikations- und Versorgungsunternehmen in Europa und Nord- und Südamerika. Bei den Rohstoffen dürften die Energiemärkte in kurzfristiger Sicht aufgrund der starken Unsicherheit, die sowohl von der makroökonomischen als auch der geopolitischen Seite ausgeht, volatil bleiben. Angesichts des großen Angebots und der rückläufigen globalen Nachfrage sehen wir die OPEC+ nicht in der Lage, die erwarteten Produktionskürzungen im Oktober zurückzunehmen, ohne ein erhebliches Überangebot zu schaffen. Eine direkte Konfrontation mit dem Iran ist nach wie vor eine der größten Unsicherheiten in Bezug auf die Ölversorgung und die allgemeine Marktstabilität. Im Hinblick auf Metalle erweist sich Gold weiterhin als sichere Anlage und wurde durch Spekulationen rund um die Zinssenkungen der US-Notenbank weiter unterstützt. Bei Kupfer dürfte die Nachfrage trotz des Rücksetzens der KI-Spekulationen, die die Preise im Juli belasteten, letztlich durch die politischen Impulse Chinas angekurbelt werden, wobei die steigenden Netzausgaben einen positiven Faktor darstellen. Insgesamt sind wir der Ansicht, dass eine ganzheitlich verwaltete Allokation von Sachwerten eine attraktive Kombination aus Wachstum und defensiver Haltung sowie ein starkes Ertrags- und Liquiditätsprofil bieten kann – alles leistungsstarke Instrumente zur Steuerung des Gesamtportfoliorisikos.

Diese Informationen können sich aufgrund wirtschaftlicher, marktbezogener und anderer Faktoren jederzeit ändern und sind nicht als Empfehlung zu verstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Renditen. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Performance. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als falsch erweisen können. Alternative Anlagen können spekulativ sein und erhebliche Risiken mit sich bringen, einschließlich Illiquidität, erhöhtem Verlustpotenzial und mangelnder Transparenz. Alternatives sind nicht für alle Kunden geeignet. Quelle: DWS Investment GmbH.

Wichtige Informationen – EMEA, APAC, LATAM und MENA

DWS ist der Markenname der DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihrer Tochtergesellschaften, durch die sie Geschäfte tätigen. Die Rechtspersonen von DWS, die Produkte oder Dienstleistungen anbieten, sind in der entsprechenden Dokumentation angegeben. DWS, über die DWS Group GmbH & Co. KGaA, ihre verbundenen Unternehmen sowie ihre Führungskräfte und Mitarbeiter (zusammen „DWS“) übermittelt dieses Dokument in gutem Glauben und auf folgender Grundlage.

Dieses Dokument dient nur zu Informations-/Diskussionszwecken und ist kein Angebot, keine Empfehlung oder ein Ersuchen, eine Transaktion abzuschließen, und darf nicht als Investitionsberatung verstanden werden.

Dieses Dokument ist als Marketingmitteilung gedacht, nicht als Finanzanalyse. Dementsprechend kann es sein, dass sie nicht den rechtlichen Verpflichtungen entsprechen, die die Unparteilichkeit der Finanzanalyse vorschreiben oder den Handel vor der Veröffentlichung einer Finanzanalyse verbieten.

Dieses Dokument enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese zukunftsgerichteten Aussagen sind unter anderem Annahmen, Schätzungen, Projektionen, Meinungen, Modelle und hypothetische Performance-Analysen. DWS gibt keine Zusicherung oder Garantie in Bezug auf die Angemessenheit oder Vollständigkeit solcher zukunftsgerichteten Aussagen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig halten. DWS übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit dieser Informationen. Alle Daten Dritter sind urheberrechtlich geschützt und Eigentum des Anbieters. DWS ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, zu ändern oder zu ergänzen oder den Empfänger anderweitig zu benachrichtigen, falls sich ein hierin enthaltener Sachverhalt oder eine hierin enthaltene Meinung, Prognose, Vorhersage oder Schätzung ändert oder später unzutreffend wird.

Anlagen unterliegen verschiedenen Risiken. Detaillierte Informationen zu Risiken sind in den entsprechenden Angebotsunterlagen enthalten.

DWS übernimmt keine Haftung für Fehler oder Auslassungen. Meinungen und Schätzungen können ohne Vorankündigung geändert werden und beruhen auf einer Reihe von Annahmen, die sich möglicherweise als nicht zutreffend erweisen. DWS erbringt weder Steuer- noch Rechtsberatung.

Dieses Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung von DWS nicht reproduziert oder weitergegeben werden.

Das vorliegende Dokument richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, die Bürger oder Einwohner eines Staates, Landes oder eines anderen Rechtsraums, einschließlich der Vereinigten Staaten, sind, und ist auch nicht für die Verteilung an oder die Verwendung durch solche Personen bestimmt, bei denen eine solche Verteilung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Verwendung gegen Gesetze oder Vorschriften verstoßen würde oder die DWS in einem solchen Rechtsraum Registrierungs- oder Zulassungsanforderungen unterwerfen würde, die in dieser Rechtsordnung derzeit nicht erfüllt sind. Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, müssen sich über solche Beschränkungen informieren und diese beachten.

© 2024 DWS International GmbH

Herausgegeben im Vereinigten Königreich von DWS Investments UK Limited, die von der Financial Conduct Authority (Referenznummer 429806) zugelassen ist und reguliert wird.

© 2024 DWS Investments UK Limited

In Hongkong wird dieses Dokument von DWS Investments Hong Kong Limited herausgegeben, und der Inhalt dieses Dokuments wurde nicht von der Securities and Futures Commission überprüft.

© 2024 DWS Investments Hong Kong Limited

In Singapur wird dieses Dokument von DWS Investments Singapore Limited herausgegeben, und der Inhalt dieses Dokuments wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore überprüft.

© 2024 DWS Investments Singapore Limited

In Australien wird dieses Dokument von DWS Investments Australia Limited (ABN: 52 074 599 401) (AFSL 499640) herausgegeben, und der Inhalt dieses Dokuments wurde nicht von der Australian Securities Investment Commission überprüft.

© 2024 DWS Investments Australia Limited

Für Anleger in Bermuda gilt: Dies ist kein Angebot von Wertpapieren oder Beteiligungen an einem Produkt. Solche Wertpapiere dürfen auf Bermuda nur in Übereinstimmung mit den Bestimmungen des Investment Business Act von 2003 von Bermuda angeboten oder verkauft werden, der den Verkauf von Wertpapieren auf Bermuda regelt. Darüber hinaus dürfen nicht in Bermuda ansässige Personen (einschließlich Unternehmen) auf den Bermudas kein Gewerbe oder Geschäft betreiben, es sei denn, diese Personen sind nach den geltenden bermudischen Rechtsvorschriften dazu berechtigt.

Für Anleger in Taiwan gilt: Dieses Dokument wird nur an professionelle Anleger und nicht an andere weitergegeben. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge werden schwanken, und Anleger erhalten möglicherweise nicht das investierte Kapital zurück. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Dies ist eine Marketingmitteilung. Sie dient nur zu Informationszwecken. Dieses Dokument stellt keine Anlageberatung oder Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten von Wertpapieren dar und gilt nicht als Verkaufsangebot oder Aufforderung zu einem Kaufangebot für ein Wertpapier. Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen, die sich ohne Vorankündigung ändern können, sind die des Emittenten oder seiner verbundenen Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung. Bestimmte verwendete Daten stammen aus verschiedenen Quellen, die als zuverlässig erachtet werden, aber die Genauigkeit oder Vollständigkeit der Daten ist nicht garantiert, und es wird keine Haftung für direkte oder Folgeschäden übernommen, die sich aus ihrer Verwendung ergeben. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung, Extraktion oder Übermittlung der Inhalte ist unabhängig von der Form nicht zulässig.

Wichtige Informationen – Nordamerika

Die Marke DWS steht für die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften, wie z. B. DWS Distributors, Inc., die Anlageprodukte anbietet, oder DWS Investment Management Americas, Inc. und RREEF America L.L.C., die Beratungsdienste anbieten.

Dieses Material wurde ohne Rücksicht auf die spezifischen Ziele, die finanzielle Situation oder die Bedürfnisse einer bestimmten Person, die es erhalten könnte, erstellt. Es dient nur zu Informationszwecken. Es stellt keine Anlageberatung, Empfehlung, kein Angebot, keine Aufforderung, keine Grundlage für einen Vertrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Instrumenten dar und verpflichtet DWS oder mit ihr verbundene Unternehmen nicht zum Abschluss oder zur Durchführung von Transaktionen jeglicher Art auf der Grundlage der hierin enthaltenen Informationen. Weder DWS noch eines seiner verbundenen Unternehmen gibt eine Garantie hinsichtlich der Genauigkeit, Zuverlässigkeit oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen. Mit Ausnahme der Fälle, in denen die Haftung aufgrund von Gesetzen nicht ausgeschlossen werden kann, übernehmen weder die Mitglieder von DWS noch die Emittentin oder deren Mitarbeiter, Angestellte oder Partner eine Haftung (unabhängig davon, ob diese aus einem Vertrag, einer unerlaubten Handlung, Fahrlässigkeit oder anderweitig entstanden ist) für Fehler oder Auslassungen in diesem Dokument oder für daraus resultierende Verluste oder Schäden, unabhängig davon, ob es sich um direkte, indirekte oder Folgeschäden handelt, die dem Empfänger dieses Dokuments oder einer anderen Person entstanden sind.

Die in diesem Dokument geäußerten Ansichten geben die Einschätzung der DWS Group zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ändern. Dieses Dokument ist nur für professionelle Anleger bestimmt. Dieses Dokument wurde ohne Rücksicht auf die spezifischen Ziele, die finanzielle Situation oder die Bedürfnisse einer bestimmten Person, die es erhalten könnte, erstellt. Eine weitere Verteilung ist ohne vorherige schriftliche Zustimmung des Emittenten nicht zulässig.

Investitionen sind mit Risiken behaftet, darunter Marktschwankungen, regulatorische Änderungen, mögliche Verzögerungen bei der Rückzahlung und Verlust von Erträgen und investiertem Kapital. Der Wert der Investitionen kann fallen oder steigen, und es ist möglich, dass Sie den zu irgendeinem Zeitpunkt ursprünglich investierten Betrag nicht zurückerhalten.

Eine Anlage in Sachwerte birgt ein hohes Risiko, einschließlich eines möglichen Verlusts des investierten Kapitalbetrags, und ist nur für erfahrene Anleger geeignet, die solche Verluste tragen können. Der Wert von Aktien/Anteilen und deren abgeleitete Erträge können fallen oder steigen.

Krieg, Terrorismus, Sanktionen, wirtschaftliche Unsicherheit, Handelskonflikte, Krisen im öffentlichen Gesundheitswesen und damit verbundene geopolitische Ereignisse haben zu erheblichen Störungen der Wirtschaft und der Märkte in den USA und weltweit geführt und können dies auch in Zukunft tun, was zu erhöhter Marktvolatilität führen und erhebliche nachteilige Auswirkungen auf den Fonds und seine Anlagen haben kann.

Für Anleger in Kanada. Keine Wertpapieraufsichtsbehörde oder ähnliche Behörde in Kanada hat dieses Dokument oder die Vorzüge der hierin beschriebenen Wertpapiere geprüft oder in irgendeiner Weise beurteilt, und jede gegenteilige Darstellung ist eine Straftat. Dieses Dokument dient ausschließlich Diskussionszwecken und begründet keine rechtsverbindlichen Verpflichtungen für die DWS Group. Dieses Dokument stellt ohne Einschränkung kein Angebot, keine Aufforderung zum Angebot oder eine Empfehlung zum Abschluss einer Transaktion dar. Wenn Sie eine Anlageentscheidung treffen, sollten Sie sich ausschließlich auf die endgültigen Unterlagen zu der von Ihnen in Betracht gezogenen Transaktion verlassen und nicht auf das hier enthaltene Dokument. Die DWS Group handelt nicht als Ihr Finanzberater oder in einer anderen treuhänderischen Funktion in Bezug auf Transaktionen, die Ihnen angeboten werden. Alle hier erwähnten Transaktionen oder Produkte sind möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet. Bevor Sie eine Transaktion abschließen, sollten Sie sicherstellen, dass Sie diese Transaktion(en) vollständig verstehen und eine unabhängige Bewertung der Angemessenheit der Transaktion(en) im Hinblick auf Ihre eigenen Ziele und Umstände, einschließlich der möglichen Risiken und Vorteile des Abschlusses einer solchen Transaktion, vorgenommen haben. Sie sollten auch in Betracht ziehen, sich bei dieser Bewertung von Ihren eigenen Beratern beraten zu lassen. Wenn Sie sich entscheiden, eine Transaktion bei der DWS Group abzuwickeln, tun Sie dies im Vertrauen auf Ihr eigenes Urteilsvermögen. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen beruhen auf Materialien, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit, Aktualität, Vollständigkeit oder Fehlerfreiheit. Annahmen, Schätzungen und Meinungen, die in diesem Dokument enthalten sind, stellen unser Urteil zum Datum des Dokuments dar und können ohne Vorankündigung geändert werden. Alle Prognosen basieren auf einer Reihe von Annahmen in Bezug auf die Marktbedingungen und es kann keine Garantie dafür gegeben werden, dass prognostizierte Ergebnisse erzielt werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Die Verteilung dieses Dokuments und die Verfügbarkeit dieser Produkte und Dienstleistungen können in bestimmten Rechtsräumen gesetzlich eingeschränkt sein. Sie dürfen dieses Dokument weder ganz noch teilweise ohne unsere ausdrückliche schriftliche Genehmigung weitergeben.

zum 9/11/24; 099774_2 (09/2024)