



207.70

210.95

207.70

24.27

18.92

210.95

149.16

23.26

1.41%

## LUNIS-Kapitalmarktkommentar

---

1. Quartal 2023

[WWW.LUNIS.DE](http://WWW.LUNIS.DE)



# LUNIS-Quartalskommentar

---

## Vorwort

Während sich die globale Risikobereitschaft im ersten Quartal 2023 verbesserte, hat sich das Wachstum deutlich verlangsamt und die Sorge wächst, dass die Weltwirtschaft in eine Rezession gerät. Das Bankensystem weist zwar einige Probleme auf, aber das aktuelle Umfeld ist weitaus robuster als zur Zeit der Finanzkrise. Die Bankenkrise trieb Anleger:innen in sichere Anlagen wie Large Cap Tech und insbesondere in Gold und Staatsanleihen. Die Inflation ist tendenziell weiter gesunken und wir könnten im Laufe des Jahres eine noch niedrigere Inflation erfahren, was die Märkte dazu veranlasst, eine Pause oder sogar ein Ende der restriktiven Geldpolitik zu erwarten. Ein Soft Landing der Wirtschaft ist weiterhin möglich, was aus der Widerstandsfähigkeit des Arbeitsmarktes hervorgeht. China dürfte hier in den kommenden Monaten für Rückenwind sorgen. Aktien könnten in den kommenden Monaten leicht zulegen – die Zinsen leicht zurück gehen und damit die Anleihekurse antreiben.

Unsere detaillierte Einschätzung zu Konjunktur, Strategie und Marktpositionierung entnehmen Sie bitte den nachfolgenden Ausführungen. Wir wünschen Ihnen eine informative und interessante Lektüre.

## Bankenkrise

Es gibt ein altes Sprichwort über die Straffungszyklen der Notenbanken, welches besagt, dass diese solange die Geldpolitik straffen, bis etwas im System zerbricht. Der Zusammenbruch der Silicon Valley Bank (SVB) Mitte März verdeutlicht die Gefahren, die von aggressiven Zinserhöhungen der Zentralbanken ausgehen können. Das Hauptproblem der SVB war ihr großer Bestand an Anleihen mit langen Laufzeiten, die durch den Anstieg der Anleiherenditen an Wert verloren. Die Situation ähnelt kaum den Bankzusammenbrüchen während der Finanzkrise 2008. Diese waren hauptsächlich auf Verluste bei hypothekarisch gesicherten Wertpapieren zurückzuführen. Das neue „Bank Term Funding Program“ der Fed sollte verhindern, dass die Probleme der SVB auf andere Banken übergreifen, aber der Vorfall verdeutlicht die Gefahren, die eine rasche Straffung der Geldpolitik mit sich bringt. Die Schwierigkeiten der Credit Suisse waren schon seit längerem bekannt. Dabei ging es nicht so sehr um die Bewältigung eines höheren Zinsumfelds. Durch die Furcht vor weiteren Bankenpleiten geriet die Credit Suisse ins Visier der Anleger:innen und erlebte große Einlagenabflüsse, die in einem Kauf durch die



UBS gipfelten, der Garantien des Schweizer Staates und Liquiditätshilfen der Schweizer Nationalbank SNB beinhaltet.

Es gilt als schwierig für Banken, wettbewerbsfähige Zinssätze anzubieten, da dies die Gewinnspannen der Häuser, die in erheblichem Maße in niedrig verzinslichen Schuldtiteln engagiert sind, schnell reduzieren würde. Diese Situation setzt die Banken unter Druck und führt zu einer Verschärfung der Kreditrichtlinien, was deflationär wirkt. Man geht davon aus, dass die neuen Kreditvergabebeschränkungen den Zentralbanken, die immer noch mit überhöhten Inflationsraten zu kämpfen haben, einiges an Arbeit abnehmen wird. Nach der Zinserhöhung im März und trotz der gegenteiligen Behauptung des Fed-Vorsitzenden Powell rechnet der Markt in diesem Jahr mit Zinssenkungen.

Wir erwarten, dass der durch die aktuellen Entwicklungen im Bankensystem verursachte Gegenwind für das Wirtschaftswachstum überschaubar sein wird. Die kurzfristige Belastung des Bankensystems hat nachgelassen. Die Abflüsse von Bankeinlagen und die Zuflüsse in Geldmarktfonds haben sich verlangsamt, der Liquiditätsbedarf der Banken hat sich stabilisiert, die Geldmärkte funktionieren weiterhin reibungslos und der Fokus der Öffentlichkeit auf den Abzug von Einlagen bei kleinen und mittelgroßen Banken hat nachgelassen. Banken zeigen sich zuversichtlich, die Depositenflucht durch Matching der Zinsen in den Griff bekommen zu können. Das Risiko einer weitreichenden Depositenflucht ist damit nicht gegeben.

Die Anfälligkeit der globalen Märkte dürfte durch die rasche und aggressive politische Reaktion der Zentralbanken weiter eingeschränkt werden. Die anfängliche Liquiditätshilfe der Fed und die anschließende koordinierte Aktion mit anderen Zentralbanken zur weiteren Erhöhung der US-Dollar-Liquidität über internationale Swap-Linien wurden insbesondere für die aufstrebenden Volkswirtschaften weitgehend als positiv angesehen. Frühere Perioden globaler finanzieller Anspannungen gingen dagegen in der Regel mit einem sprunghaften Anstieg des Dollarkurses einher, was zur Schwäche der Märkte außerhalb der USA beitrug.

## **China – Nach den Corona-Maßnahmen – Chancen und Risiken**

Die durch die chinesischen Null-Covid-Politik bedingten Maßnahmen waren ein gewichtiger Faktor für die Lieferkettenprobleme und die hiermit einhergehenden globalen Inflationssteigerungen ab Mitte 2020. Mit der Entscheidung der chinesischen Regierung Ende 2022, die Null-Covid-Politik zu beenden und die Corona-Maßnahmen zurückzufahren, kam es im Land zu massiven Infektionswellen, welche die Wirtschaft zu Beginn des Jahres nochmals belasteten. Die grundsätzliche Strategieabkehr zeigt aber bereits Ende des ersten Quartals ihre positiven Seiten bei den Wirtschaftsindikatoren, die sich nachdrücklich verbessert haben und der globalen Wirtschaft und insbesondere dem asiatischen Wirtschaftsraum Unterstützung bieten sollten. Auch die Daten der Verbraucher- und Erzeugerpreise in China deuten auf eine



Entspannung der globalen Preisspirale in einigen Segmenten hin. Die chinesischen Aktienmärkte konnten sich seit Ende 2022 bereits deutlich erholen, liegen bei der Bewertung aber weiterhin unter dem Durchschnitt der letzten Jahre.



Quelle: Eigene Darstellung, Refinitiv, Zeitraum: 19.04.2013 – 31.03.2023

In dieser Unterbewertung zeigt sich, welche Risiken und Herausforderungen der Kapitalmarkt für die Zukunft in China sieht. Zum einen bleibt das Thema staatlich gesteuerter Infrastruktur- und Immobilieninvestitionen, welche zu Fehlinvestitionen und mangelnder regulatorischer Überwachung im letzten Jahr zur Insolvenz des Immobilienriesen „Evergrande“ führte und zum anderen der Eingriff bei Technologieunternehmen, wie zum Beispiel Alibaba, um die wirtschaftliche Macht solcher Großkonzerne einzuschränken. Des Weiteren stehen auch die geopolitischen Risiken mit der „Taiwan-Frage“, der deutlichen Positionierung zum „Ukraine-Konflikt“ und dem Handelsstreit mit den USA hinsichtlich der Transfers von Hochtechnologie im Fokus. Die Beendigung der Null-Covid-Strategie bietet weiterhin Potential für die chinesischen Aktienmärkte, jedoch sollten die oben genannten Risiken dabei eng verfolgt werden.

## Assetklassen

### Aktienmärkte

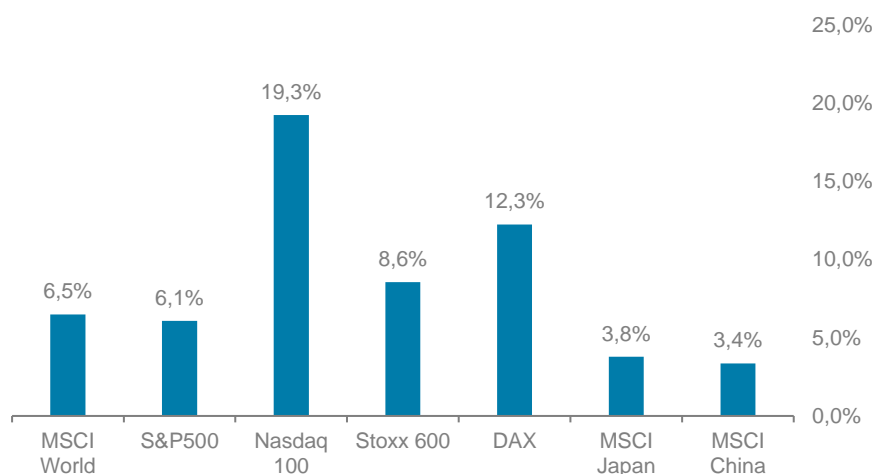
Das erste Quartal verlief, wenn auch volatil, wie von uns erwartet an den Aktienmärkten sehr erfreulich und wir haben die Aktienquote wie im letzten Quartalskommentar angekündigt auf neutral angehoben. Dabei haben wir insbesondere die Gewichtung Europas und zyklischer Sektoren erhöht.

In China setzte sich die Wiederbelebung der Wirtschaft fort und die COVID-Beschränkungen wurden gelockert, was die Hoffnung auf eine Belebung des globalen Wachstums nährte. Das Wachstum in Europa und China hat positiv überrascht. Im Gegensatz dazu erhöht die Widerstandsfähigkeit der US-



Wirtschaft möglicherweise das Risiko einer späteren, tieferen Rezession in den USA, was eine längere Phase der Unsicherheit einleiten könnte. Die anhaltende Inflation führte dazu, dass die Anleger:innen ihre Erwartungen an die Leitzinsen der Zentralbanken immer weiter nach oben schraubten. All dies änderte sich kurz darauf, als die Besorgnis über das Finanzsystem nach dem Zusammenbruch der Silicon Valley Bank wuchs und Befürchtungen über eine breitere Ansteckung aufkamen. Diese beiden gegenläufigen Kräfte machen die Aufgabe der Zentralbanken komplizierter, denn es wird immer deutlicher, dass die Eindämmung der Inflation nicht nur eine Rezession auslösen, sondern auch die Widerstandsfähigkeit einiger Geschäftsmodelle auf die Probe stellen könnte.

Werteentwicklung ausgewählter Indizes Q1 2023



Quelle: Refinitiv, 31.12. 2022 – 31.03.2023, in EUR

Der MSCI World schloss das Quartal mit einem Plus von über 6 %. Deutsche Aktien konnten sich überdurchschnittlich entwickeln und mit knapp 12 % zulegen. Europäische Aktien legten ca. 8 % zu, sodass sich unsere Regionpräferenz ebenfalls bestätigte. Der stärkste Index war nach dem schwachen Jahr 2022 der ehemalige Börsenliebling und Technologieindex Nasdaq 100. Bis auf die drei Sektoren IT (+20 %), Kommunikationsdienste (+17 %) und zyklische Konsumgüter (+15 %) entwickelten sich alle anderen GICSSektoren (Global Industry Classification Standard) schlechter als der Gesamtmarkt. Wie von uns erwartet, hat sich der disinflationäre Trend im ersten Quartal zu Gunsten von Wachstumsaktien gewendet.



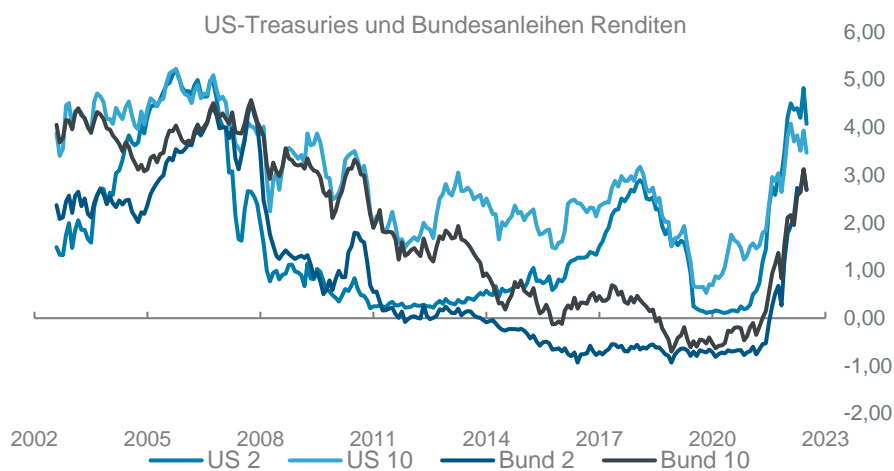
Quelle: Refinitiv, 31.03.2022 – 31.03.2023

## Anleihemärkte

Nach einem volatilen Jahr 2022 startete der globale Anleihemarkt zum Jahresbeginn mit den rückläufigen Preissteigerungen optimistisch und die Renditen kamen von ihren Höchstständen deutlich zurück. Ebenso fielen die Risikoaufschläge von Unternehmensanleihen, da einige Konjunkturindikatoren eine geringere Abkühlung der Wirtschaft erwarten ließen, als die Kapitalmarktteilnehmer zuvor noch prognostiziert hatten. Bereits kurze Zeit später drehte sich dieses Bild mit wieder anziehenden Zinsen, da die Kerninflationsdaten sowohl in den USA als auch in Europa deutlich stärker ausfielen als von vielen Marktakteuren prognostiziert. Das Erreichen der Inflationsziele der Zentralbanken wird mit den sich abzeichnenden Zweitrundeneffekten und den robusten Arbeitsmärkten auf kurze Sicht deutlich schwieriger, weshalb die Kapitalmärkte weitere Zinsschritte einpreisten. Die Anleihemärkte zeigten sich dann



im März mit der Insolvenz der Silicon Valley Bank in den USA und der Rettungsaktion der Credit Suisse mit der Übernahme durch die UBS in der Schweiz hoch volatil und im Risk-off-Modus. Die Angst der Marktteilnehmer vor einer erneuten Bankenkrise wie im Jahr 2008, ließ die Anleger:innen aus risikoreicheren Anleihe-segmenten und Sektoren flüchten. Im Gegenzug waren die „sicheren Häfen“ der amerikanischen und deutschen Staatsanleihen sehr gefragt und führten innerhalb weniger Tage zu einem deutlichen Renditerückgang. So kam beispielsweise die Rendite der 2-jährigen US-Treasuries innerhalb kurzer Zeit von ihrem Jahreshoch von 5,1 % auf 3,6 % zurück.



Quelle: Eigene Darstellung, Refinitiv, Zeitraum: 31.03.2003 – 31.03.2023

Der Bankenstress sorgte auf der anderen Seite für eine deutliche Korrektur der Anleihekurse im Finanzsektor und hier insbesondere im Segment der Nachranganleihen. Mit den schnell ergriffenen Maßnahmen der Regulatoren und anderer Finanzinstitute, um ein Übergreifen auf das gesamte Finanzsystem zu verhindern, konnte das Vertrauen zu großen Teilen zurückgewonnen werden und die Risikoprämien engten sich zum Monatsultimo wieder ein. Durch die gestiegenen Finanzierungsbedingungen hat sich aber die Rezessionswahrscheinlichkeit wieder erhöht, was die Kapitalanleger:innen auf eine Pause im Zinserhöhungszyklus und einer früheren Zinswende der amerikanischen Zentralbank Fed hoffen lässt. Die aktuell weiterhin hohe Kerninflation steht diesem Szenario sowohl in den USA und insbesondere in der Eurozone aber konträr entgegen.

Das Untergewicht unseres Anleihe-Exposures haben wir zu Beginn des Jahres durch den Erwerb von EUR-Unternehmensanleihen im Investment-Grade-Bereich mit kurzen Laufzeiten weiter reduziert.

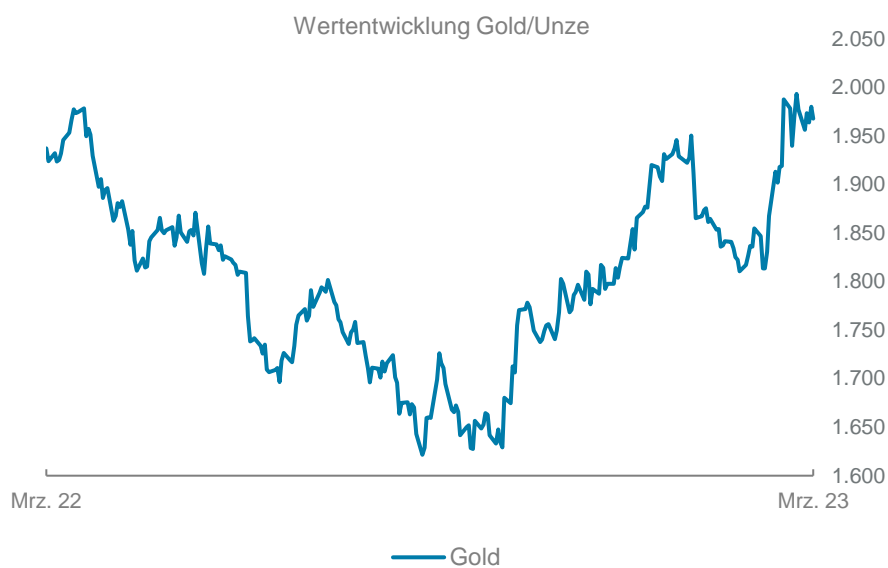
## Rohstoffe

Der Goldpreis setzte im 1. Quartal, trotz Abflüssen zu Jahresbeginn aus börsengehandelten Goldfonds (ETFs), seinen Aufwärtstrend aus dem Vorjahr weiter fort. Gegenüber dem Vorquartal verzeichnete der Goldpreis einen Anstieg von 8%. Im vergangenen Monat durchbrach der Goldpreis die Marke





von 2.000 USD/Unze, da die Befürchtung vor einer Wiederholung der globalen Finanzkrise bestand. Daher stieg die Nachfrage nach Gold und Gold-ETF's in einer Größenordnung wie zuletzt vor einem Jahr während des Ausbruchs des Russland-Ukraine-Krieges. Der Stress im Bankensektor durch höhere Zinsen hat politische Entscheidungsträger gezwungen, neben der Preis- auch die Finanzstabilität zu gewährleisten, wodurch eine deutliche Umkehr der Risikobereitschaft bewirkt wurde. Die Entwicklung des Goldpreises wird maßgeblich von den wechselnden Erwartungen der US-Realzinsen und dem US-Dollar beeinflusst. Die „Angst“ ist der wichtigste kurzfristige Treiber für Gold und die Marktteilnehmer verlagerten daher durch die Zunahme der Unsicherheit die Präferenz auf mehr Gold im Portfolio. Die immense Kaufaktivität der Zentralbanken macht den Goldmarkt von den taktischen Investoren deutlich unabhängiger. Seit einiger Zeit schwankt Gold zwischen Wachstums- und Inflationsrisiken, wobei das 1. Quartal die Unentschlossenheit der Marktteilnehmer verdeutlichte.



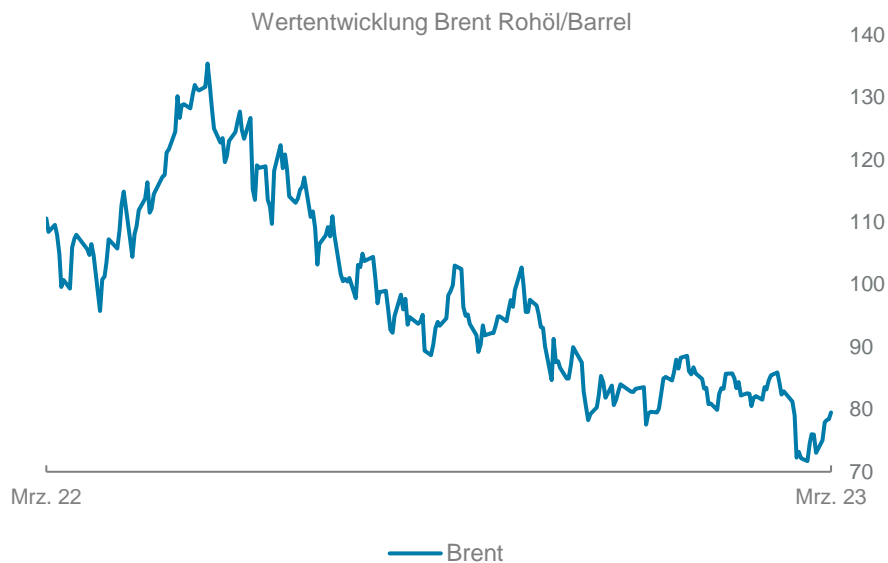
Quelle: Refinitiv, 31.03.2022 – 31.03.2023, in USD

Der Rohölpreis zeigt sich im bisherigen Jahresverlauf insgesamt noch ohne Tendenz. Trotz starker Nachfrage in China ist der Ölpreis aufgrund der Rezessionsängste, dem Stress im Bankensektor und der Abwanderung von Investor:innen stark gefallen. Die Ölpreise reagierten auf die jüngsten Finanzmarkturbulenzen sehr empfindlich und die Anleger:innen befinden sich vermutlich derzeit in einer abwartenden Haltung. Für Europa und Nordamerika wurden die Nachfrageprognosen für 2023/24 gesenkt, um den schwächeren realisierten Daten und dem langsameren Wachstum des US-BIP Rechnung zu tragen. Im Gegensatz dazu setzt sich die Erholung der Nachfrage insbesondere in China weiter fort. Die Förderkürzungen im März seitens Russlands hatten geringe Auswirkungen für den Ölmarkt, jedoch kündigte die OPEC+ an, Ausfälle – mit der Folge einer weiteren Verknappung des Ölmarktes – nicht auszugleichen. Im Quartalsverlauf setzten zunehmende Rezessionsängste, ausgelöst durch die Andeutung des US-Notenbankchefs zu einer





möglichen Rückkehr zu Zinserhöhungen, die Ölpreise drastisch unter Druck. Erst mit der überraschenden Ankündigung der OPEC+, eine Produktionskürzung von Mai bis Ende 2023 als präventive Maßnahme zur Stabilisierung des Ölmarktes umzusetzen, stieg der Ölpreis sprunghaft an. Im Vergleich zur Vergangenheit verfügt die OPEC+ angesichts des hohen Marktanteils und der relativ unelastischen Nachfrage über eine sehr große Preissetzungsmacht.



Quelle: Refinitiv, 31.03.2022 – 31.03.2023, in USD

## Ausblick und taktische Positionierung

Die Marktteilnehmer scheinen sich auf eine maximal leichte Rezession einzustellen, die ausreicht, um die Inflation wieder auf das gewünschte Niveau zu senken. Obwohl wir weiterhin davon ausgehen, dass Aktien langfristig besser abschneiden werden als Anleihen, hat die Aktienrallye von Oktober 2022 bis März 2023 das Risiko-Ertrags-Profil von Aktien auf kurze Sicht verringert, zumal die Unternehmensgewinne bei einem Wirtschaftsabschwung anfällig für weitere Abwärtskorrekturen sind. Der Aktienmarkt wird relativ nahe an unserer fairen Bewertungsschätzung gehandelt, weshalb wir für das zweite Quartal relativ begrenzte Renditeaussichten erwarten.

Am Aktienmarkt wird sich allerdings mittelfristig mehr und mehr die Erkenntnis durchsetzen, dass die Inflation tendenziell sinkt. Die prognostizierte Inflation und die Inflationserwartungen liegen für die meisten Zentralbanken in diesem und im nächsten Jahr allerdings über dem Zielwert. Dies bedeutet, dass die finanziellen Bedingungen weiter gestrafft werden müssen, wobei wir erwarten, dass strengere Kreditvergabestandards dafür sorgen werden und die Leitzinsen bereits nahe ihren Zyklushöchstständen liegen. Die wichtigsten Faktoren, die ursprünglich für den Inflationsschub verantwortlich waren, haben sich alle umgekehrt. Der massive Rohstoffschock hat sich abgeschwächt, die Probleme in den Versorgungsketten haben sich weiter deutlich verbessert, und die übermäßigen geld- und fiskalpolitischen Anreize wurden zurückgefahren.



Darüber hinaus könnte die Preissetzungsmacht der Unternehmen schwinden. In Anbetracht dieser Bedingungen gehen wir davon aus, dass die Inflation strukturell erhöht bleiben, allerdings weiter fallen wird.

Der disinflationäre Impuls des Bankensystems verringert die Notwendigkeit für die Geldpolitik, die Wirtschaft durch Zinserhöhungen zu bremsen und sollte die Inflationserwartungen weiter senken. Selbst wenn eine systemische Bankenkrise abgewendet wird, dürfte die restriktivere Kreditvergabe der Banken in den kommenden Monaten einen neuen Gegenwind für das Wirtschaftswachstum darstellen. Aktuell weisen die Markterwartungen an das Zinsniveau und die Fed-Prognosen eine Divergenz auf. Diese Diskrepanz könnte auf die Erwartung eines negativeren Wachstumsausblicks für die Konjunktur zurückzuführen sein, welcher eine Zinswende in der Fed-Politik herbeiführen könnte, ohne dass es zu einer tiefen Rezession kommt. Kurzfristig tendieren Risiko-Assets vor der ersten Zinssenkung dazu, welche aktuell für September erwartet wird, eine positive Performance zu erzielen. Nach der ersten Zinssenkung trübt sich das Bild für den Aktienmarkt mit erhöhten Drawdown-Risiken aber ein, wodurch wir unser Marktbild mit stärkerer Performance im ersten Halbjahr bestätigt sehen.

Für das Jahr 2023 geht der Kapitalmarktkonsens deshalb noch von einem Wachstum von 1 % aus. Die Schätzungen gehen allerdings weit auseinander und vor allem für die nächsten beiden Quartale erwartet der Kapitalmarktkonsens ein deutlich verlangsamtes, aber weiterhin positives, US-Wirtschaftswachstum mit einem Wachstumstief im Q2/Q3. Das Wachstumstief für die Eurozone scheint mit dem Q1 bereits überwunden zu sein. So bepreist der Markt zwar eine Verlagerung der Straffung der Geldpolitik zu einer restriktiveren Kreditvergabe. Der Markt erwartet allerdings, dass sich dies auf wenige Segmente beschränkt, sodass größere Unternehmen mit Zugang zu Großbanken und dem Kapitalmarkt einen geringeren Wachstumsrückgang erfahren und dennoch von niedrigeren Zinsen profitieren könnten.

Die Gewinnerwartungen für den S&P500 wurden im ersten Quartal um knapp 7 % (Revisionsrate entspricht in etwa den beiden vorherigen Quartalen) gesenkt. Dies entspricht in etwa unserer Schätzung von 2 % Revisionsrate pro Monat. Die Konsenserwartungen für das erste Quartal gehen von einem Rückgang des Gewinns pro Aktie um 7 % im Jahresvergleich aus. Die Margen werden gegenüber dem Vorjahresquartal weiter schrumpfen und den stärksten Margenrückgang seit der Pandemie darstellen. Mit Blick auf vergangene Rezessionen sollte das Margentief nicht weit entfernt liegen und könnte eher wieder Rückenwind (siehe Kostensenkungsbemühungen) liefern. Insgesamt erwartet der Konsens, dass das Gewinnwachstum im Q1 den negativen Tiefpunkt erreichen wird und sich das Wachstum danach wieder, auch wenn das Q2 ebenfalls negativ (-6 %) sein wird, beschleunigen wird. Wir gehen davon aus, dass die Erwartungen in den kommenden 3 – 4 Monaten weiter um ca. 2 % pro Monat korrigiert werden und dann im 2. Halbjahr 2023 wieder ansteigen sollten. Wir sehen unsere These, dass der Markt diesen Wendepunkt in



den Gewinnerwartungen antizipiert, daher als intakt an. Für 2024 erwartet der Markt ein zweistelliges Gewinnwachstum von ca. 12 %. Die prognostizierte Beschleunigung ergibt sich aus den Kostensenkungsbemühungen der Unternehmen und weiter verringerten Unterbrechungen der Lieferketten, was die Margen positiv beeinflusst. Bestätigt sich die aktuelle Marktmeinung, dass eine tiefe Rezession abgewendet werden kann, sollte das Zyklustief bei Aktien immer weiter in den Hintergrund rücken.

Im aktuellen Marktumfeld werden die Anleihemärkte weiterhin zwischen der Inflationsbekämpfung der Zentralbanken, einer sich abzeichnenden Rezession und den Auswirkungen der erhöhten Finanzierungsbedingungen gefangen bleiben und sensibel auf Veränderungen reagieren. Umso visibler der Zinspfad und das mögliche Zinsplateau werden, sollten sich aber Anlagealternativen bei länger laufender Staats- und Unternehmensanleihen im hohen Investment-Grade-Bereich ergeben. In diesem Szenario sehen wir die Möglichkeit, unser derzeitiges Untergewicht im Anleihesegment weiter abzubauen und eine Laufzeitenverlängerung vorzunehmen. Im Bereich der Hochzinsanleihen bestehen derzeit noch erhöhte Risiken und die Möglichkeit weiter steigender Risikoprämien, da die negativen Effekte einer Rezession und der gestiegenen Finanzierungskosten vom Markt unter Umständen noch nicht vollständig eingepreist wurden.

Nach einer vollzogenen Leitzinswende in den USA stieg der Goldpreis historisch tendenziell an, was die Marktteilnehmer aufgrund des steigenden Rezessionsszenarios und der Erwartung möglicher Zinssenkungen der Fed zur Wachstumsunterstützung bereits erwarten. Das aktuelle Kursniveau des Goldpreises wird ohne Lockerungsmaßnahmen der US-Notenbank oder ein Überschießen der Inflation und damit tiefer Realzinsen vermutlich nicht nachhaltig sein. Aufgrund der angespannten Lage am Ölmarkt und vor dem Hintergrund weiterer OPEC+-Fördermengenkürzungen dürfte die Preisentwicklung im weiteren Jahresverlauf, bei nicht deutlich verschlechterten Wirtschaftswachstumserwartungen, insbesondere wegen der erhöhten Nachfrage durch die Wiederöffnung der chinesischen Wirtschaft aufwärtsgerichtet sein.

Wir bleiben für Rohstoffe mittel- bis langfristig weiterhin positiv, da die Anlageklasse Diversifikationsvorteile für Multi-Asset-Portfolios bietet. Weiterhin bietet das aktuelle Umfeld in dieser Assetklasse mit einem direkten Exposure oder indirekten über Investitionen in Länder oder Aktiensektoren sowie der Unterstützung durch die Energiewende attraktive Chancen.

Ihre  
LUNIS Vermögensmanagement AG  
Investment Office

(15.04.2023)



## Disclaimer

---

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Marketing-Kommunikation der LUNIS Vermögensmanagement AG, Friedrichstraße 31, 60323 Frankfurt am Main, die zu reinen Informationszwecken dient und nicht den Anspruch auf vollständige Darstellung erhebt.

Sie stellt weder ein Angebot, noch eine Empfehlung/Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzprodukten dar und ersetzt nicht die Beratung und Risikoaufklärung, durch Ihren persönlichen Berater.

Individuelle Steuer- und/oder Rechtsfragen bitten wir Sie, bei Bedarf mit einem Angehörigen der steuer- und/oder rechtsberatenden Berufe zu besprechen.

Obwohl diese Unterlagen mit großer Sorgfalt erstellt wurden, kann die LUNIS Vermögensmanagement AG keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Zweckmäßigkeit des Inhalts übernehmen.

Die Haftung wegen Vorsatz und grober Fahrlässigkeit bleibt unberührt.

LUNIS Vermögensmanagement AG, Friedrichstraße 31, 60323 Frankfurt am Main.