
European Smaller Companies

Februar 2024



Francis Ellison
Client Portfolio Manager, europäische Aktien

- **Höhere Zinssätze haben die Entwicklung der Aktienkurse von wachsenden kleineren Unternehmen beeinträchtigt, sich jedoch nicht unbedingt auf die operative Leistung dieser Unternehmen ausgewirkt**
- **Die Inflation sinkt, die Zinsen haben ihren Spitzenwert erreicht und die Unternehmensgewinne steigen – all das lässt die Bewertungen von Small Caps attraktiv erscheinen**
- **Diese Faktoren unterstützen die erneute Outperformance von Unternehmen, die Qualität und Wachstum vorweisen können**

Die Höhe der Zinssätze und die Kapitalkosten sind für die Performance wachsender kleinerer Unternehmen von zentraler Bedeutung. Die meisten Anleger investieren nicht wegen ihres Werts in kleinere Unternehmen, sondern aufgrund der Wachstumsaussichten. Dafür gibt es mehrere Gründe, wie zum Beispiel:

- Das Risiko, dass ein zu einer günstigen Bewertung erworbenes Unternehmen nur geringfügig wächst, ist bei Small Caps höher.
- Die Bilanzen sind anfälliger.
- Die Geschäftsmodelle haben einen spezifischeren Schwerpunkt und sind weniger stark diversifiziert.
- Die geringere Liquidität kann dazu führen, dass es für Anleger möglicherweise schwierig oder kostspielig ist, die Aktien im Falle schlechter Nachrichten zu verkaufen.

Demnach ist es sicherer, sich auf Qualität und Wachstum zu konzentrieren und zuverlässige Geschäftsmodelle mit nachhaltigen und reproduzierbaren Erträgen zu erwerben, die letztlich ein starkes Wachstum verzeichnen. Diese Unternehmen weisen jedoch höhere Bewertungen auf.

Wenngleich diese Faktoren grundsätzlich wichtig sind, gewinnen sie bei hohen Zinsen und einer Verschlechterung des wirtschaftlichen Hintergrunds noch mehr an Bedeutung.

Wachstumsunternehmen werden in der Regel nach der Discounted Cash Flow-Methode (DCF) bewertet, bei der Zinsannahmen ein wesentlicher Bestandteil der Gleichung sind. Vereinfacht ausgedrückt, bewertet das DCF-Modell den künftigen Barertragsstrom, wobei der Wert der späteren Erträge abgezinst wird. Höhere Zinsen bedeuten, dass die zukünftigen Gewinne unter

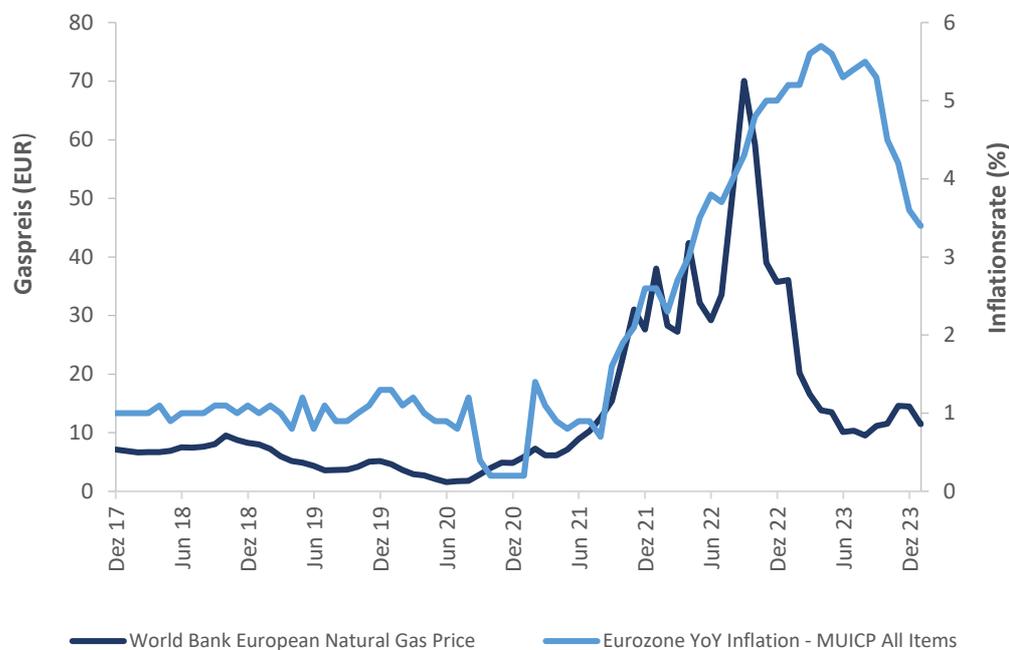
den aktuell erzielten Gewinnen liegen werden. Denn ein zuvor hoch bewerteter langfristiger Ertragsstrom ist weniger wert, wenn er mit einem höheren Zinssatz abgezinst wird.

In den vergangenen zwei Jahren sind die Zinssätze im Zuge der Inflation gestiegen. Als die pandemiebedingten Beschränkungen aufgehoben wurden und die Nachfrage anzog, gerieten die Lieferketten unter Druck, was wiederum die Inflation nach oben trieb. Verstärkt wurde dies zusätzlich durch den Ukraine-Krieg, aufgrund dessen die Öl- und Gaspreise in die Höhe schnellten und die westlichen Länder die Energieunabhängigkeit von Russland anstrebten. Die lange währende Phase der Niedriginflation und -zinsen ging damit zu Ende. Seitdem haben die Lieferketten zwar nachgebessert, aber es sind zusätzlich zu der anhaltenden Auseinandersetzung mit Russland neue Bedrohungen aufgekommen, wie etwa der Konflikt in Israel und im Gazastreifen, der sich auf Angriffe im Roten Meer ausgeweitet hat, sowie weitere Probleme mit Iran und seinen Verbündeten oder die Spannungen mit China rund um Taiwan. Wir sehen eine Entwicklung weg von der Globalisierung (Nearshoring/Onshoring) und eine Verstärkung staatlicher Anreize.

Die Zentralbanken haben das Inflationsproblem anfänglich unterschätzt und mussten die Zinsen schließlich rasch erhöhen, um den neuen Risiken Rechnung zu tragen. Nun könnte dieser Trend zu höheren Zinsen trotz der geopolitischen Unsicherheit vorbei sein.

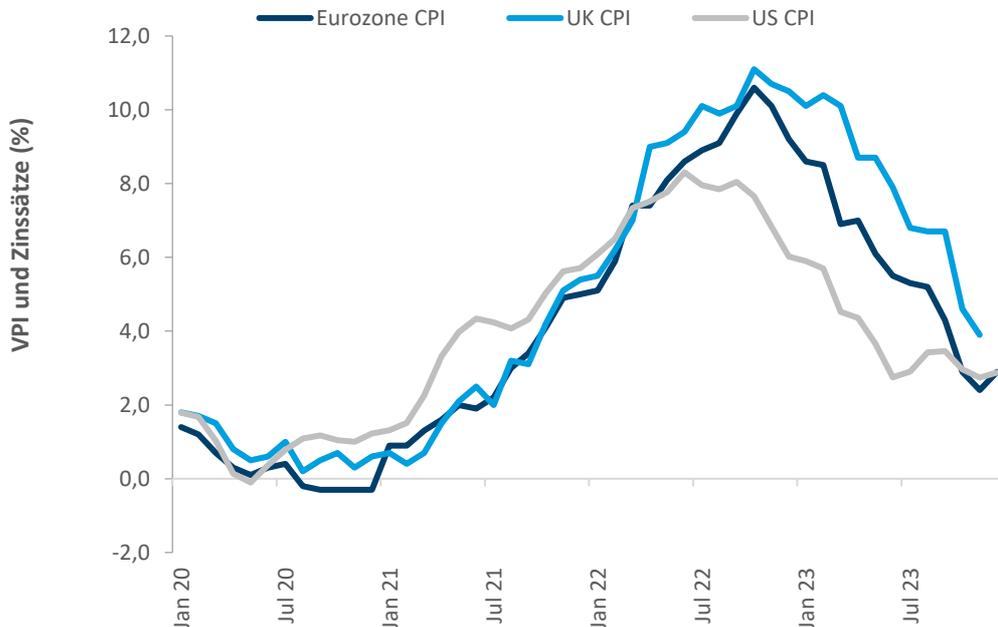
In Europa fiel die Inflation aufgrund der Erdgaspreise höher aus als in den USA. Der jüngste Rückgang des Gaspreises dürfte die Inflation in Europa sinken lassen (Abbildungen 1 und 2) und die Zinsen deckeln.

Abbildung 1: Die Gaspreise in Europa haben ihren Höchststand erreicht und die Inflation geht inzwischen zurück



Quelle: Bloomberg, Dezember 2023

Abbildung 2: In Europa geht die Inflation inzwischen zurück



Quelle: Bloomberg, Dezember 2023

Im Jahr 2023 stagnierte das BIP der Eurozone, vor allem aufgrund der höheren Inflation und der hohen Zinsen, die sich auf Kapitalinvestitionen und das Verbrauchervertrauen auswirkten. Das verfügbare Einkommen fiel aufgrund der hohen Inflation geringer aus, während die höheren Zinsen Kredit- und Mietkosten in die Höhe trieben. Verbraucher und Unternehmen schnallten den Gürtel daraufhin enger. Sollten die Zinssätze tatsächlich ihren Höchststand erreicht haben, wird dieses Preisbewusstsein zwar nicht umgehend ins Gegenteil umschlagen, eine noch stärkere Zurückhaltung dürfte jedoch unwahrscheinlich sein.

Entgegen der Intuition ist ein geringeres Wachstum gut für Wachstumsaktien – jedenfalls sofern das Unternehmen weiter expandieren und dem Rückgang der Gesamtwirtschaft trotzen kann. Dies mag schwierig sein, doch wenn es gelingt, wird das Unternehmen mit einem Aufschlag bewertet – erstens, weil sein Wachstum ein selteneres Phänomen ist, und zweitens, weil ein nachlassendes Wirtschaftswachstum wahrscheinlich niedrigere Zinsen zur Folge haben wird, wodurch die DCF-Bewertungen steigen. Unternehmen, die höheren Zinsen standhalten – d. h. bei denen sich die Zinsen nur auf die Bewertungen und nicht auf das zugrunde liegende Geschäft ausgewirkt haben –, stellen gute Investitionen dar, und die vermeintlich negative Entwicklung hätte dann eine interessante Kaufgelegenheit geschaffen.

Performance kleinerer Unternehmen ggü. Large Caps

In den vergangenen drei Jahren sind kleinere Unternehmen hinter Large Caps zurückgeblieben (Abbildung 3). Sie gerieten stärker unter Druck, da sie wachstumsorientiert und weniger in den Sektoren vertreten sind, die von dem veränderten Umfeld profitierten, wie etwa Öl (höheren Preise) und Bankwesen (höhere Zinsmargen). Schwache Märkte wirken sich stärker auf die Aktienkurse kleinerer Unternehmen als auf jene größerer Unternehmen aus, da die

Vermögensverwalter eine als risikoreicher oder volatiler erachtete Anlageklasse eher untergewichten werden. Sollten Ölpreise, Inflation und Zinsen ihr Höchstniveau erreicht haben, hat sich der Sturm möglicherweise gelegt.

Abbildung 3: Kumulative Renditen der MSCI Indizes für Large und Small Caps

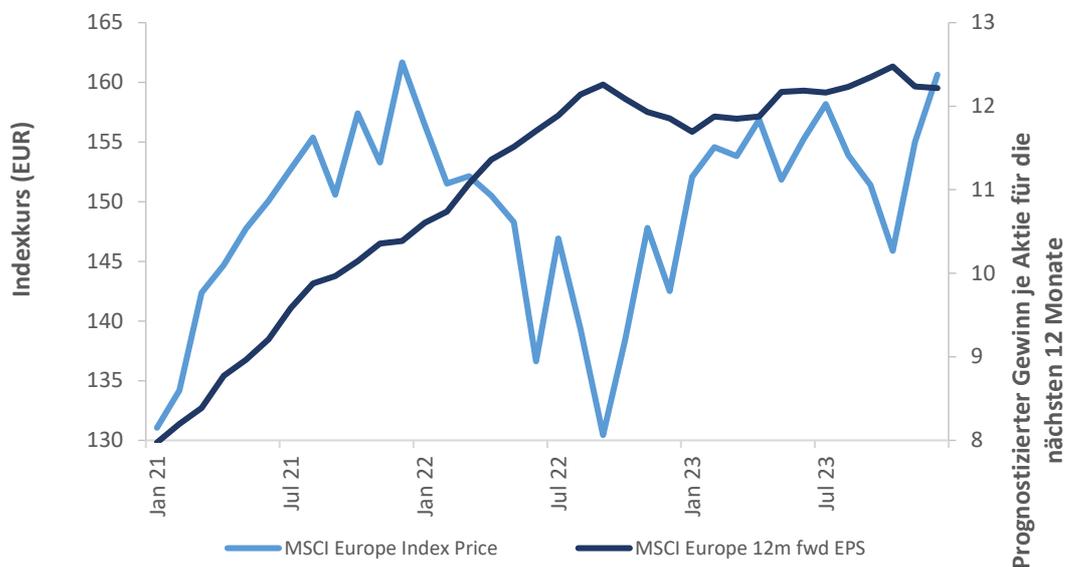


Quelle: Bloomberg, Dezember 2023

Bewertungen

Trotz des schwachen wirtschaftlichen Kontexts und der geopolitischen Volatilität waren die Gewinnrevisionen je Aktie in der Eurozone 2023 positiv (Abbildung 4). Die Bewertungen in Europa scheinen nun attraktiv, insbesondere im Vergleich zu den USA. Hiervon werden sowohl kleinere als auch größere Unternehmen profitieren.

Abbildung 4: Gewinne in Europa weiter auf dem Vormarsch



Quelle: Bloomberg, Dezember 2023

Da sich kleinere Unternehmen in Europa schwächer entwickelt haben als Large Caps, sind sie in Bezug auf ihre relative Bewertung interessanter als je zuvor seit der globalen Finanzkrise (Abbildung 5).

Abbildung 5: Europäische Small Caps werden erstmals seit der globalen Finanzkrise mit einem Abschlag gehandelt



Quelle: Bloomberg, Dezember 2023

Performance von Columbia Threadneedle Investments

Die langfristige Erfolgsbilanz unseres für kleinere Unternehmen zuständigen Teams ist beneidenswert. Abbildung 6 zeigt die Performance unserer Strategie „European Smaller Companies“, die 2022 ihr 25-jähriges Bestehen feierte.

Abbildung 6: Langfristige Outperformance der Strategie „European Smaller Companies“



Quelle: Columbia Threadneedle Investments und Factset, Stand: 31. Dezember 2023. >3.200% ist die kumulierte Rendite seit Auflegung. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt keine Garantie für zukünftige Renditen dar. Alle Daten sind geometrisch und in EUR angegeben. Die Fondsrenditen vor Abzug von Gebühren sind zeitgewichtete Renditen nach Abzug von Provisionen, Transaktionskosten, nicht rückforderbaren Steuern auf Dividenden, Zinsen und Kapitalgewinnen unter Verwendung der Kurse der Investitionen, d. h. entweder des zuletzt gehandelten Preises oder des Geldkurses. Die Cashflows werden zum Tagesende ermittelt, wobei Einstiegs- und Ausstiegsgebühren nicht berücksichtigt werden. Die Indexrenditen beinhalten Kapitalgewinne und sehen die Wiederanlage der Erträge vor. Der Index umfasst keine Gebühren oder Kosten. Anleger können nicht direkt in den Index investieren. Der Ertrag Ihrer Anlage kann sich infolge von Wechselkursschwankungen ändern, wenn Sie Ihre Anlage in einer anderen Währung tätigen als jener, die bei der Berechnung der Wertentwicklung in der Vergangenheit zugrunde gelegt wurde. Die Zahlen beziehen sich auf ein repräsentatives Konto. Dieses Dokument dient nur zur Veranschaulichung und stellt kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf dar. Auflegungsdatum: 10. November 1997.

Wie wir bereits festgestellt haben, war 2022 ein stürmisches Jahr – und unsere Portfolios blieben davon nicht unberührt. Zwar waren viele unserer Unternehmen operativ erfolgreich, doch bei den Bewertungen gab es Einbußen. Unsere Strategie, auf die Stärken kleinerer Unternehmen zu setzen und in Unternehmen mit nachhaltigen und vorhersehbaren Geschäftsmodellen zu investieren, die hohe und wachsende Renditen erzielen, litt stärker als der Index.

Wir sind jedoch der Ansicht, dass dieser Sturm inzwischen vorüber ist. Das makroökonomische Umfeld könnten zumindest teilweise zu früheren Trends zurückkehren, das Wachstum könnte wieder höhere Bewertungen rechtfertigen, und erstklassige Unternehmen könnten wieder mit einem Aufschlag gehandelt werden.

In Anbetracht des sich verändernden Marktumfelds sind wir nicht untätig geblieben. Wir sind schon immer flexibel vorgegangen und haben die Stärken der einzelnen Mitglieder und des Teams insgesamt genutzt. Derzeit nehmen wir eine besonders sorgfältige Neubewertung von Unternehmen vor, die aufgrund schlechter Nachrichten Kursverluste verbucht haben. Wir

arbeiten mit für Large Caps zuständigen Kollegen zusammen, die die Branchen und Unternehmen in Kontinentaleuropa genau kennen. Außerdem tauschen wir uns mit unserem branchenführenden britischen Aktienteam aus, das uns dabei hilft, die Spitzenreiter auf diesem Markt zu ermitteln. Wir arbeiten verstärkt mit einem internen Expertenteam zusammen, dessen Research zu den größten Marktsektoren, bei denen eine globale Perspektive von zentraler Bedeutung ist, einen hervorragenden Ruf genießt. Wir stehen in intensivem Kontakt zu diesen expandierenden Teams, was sie in unserem Bemühen um bestmögliche Portfolioergebnisse für unsere Kunden zu noch wertvolleren Ressourcen macht.

Ausblick

Unser Schwerpunkt liegt weiterhin auf qualitativ hochwertigen, wachsenden Unternehmen, die unabhängig vom makroökonomischen Umfeld weiter wachsen und gedeihen können. Höhere Zinsen – und damit Diskontierungssätze – bedeuten, dass wir die Bewertungen dieser Aktien noch kritischer überprüfen müssen.

Abbildung 7: Langfristig übertreffen Qualitätswerte Wachstums- und Substanzwerte



Quelle: Bloomberg, Dezember 2023. Kursrendite von MSCI Europe-ähnlichen Indizes, normalisiert in Bezug auf den MSCI Europe Index.

Wir bleiben vorsichtig optimistisch. Denn die Bewertungen sind sowohl in absoluter als auch in relativer Hinsicht attraktiv und Qualitätswerte gewinnen wieder an Zulauf. Die nachlassende Inflation und der Höchststand bei den Zinsen werden zudem unsere Small-Cap-Portfolios begünstigen.

Threadneedle Europe ex UK Small Cap Composite

GIPS Report

Columbia Threadneedle Investments EMEA APAC

Reporting Currency: USD

Statement of Performance Results

Calendar Year	Gross-of-fees Return (%)	Net-of-fees Return (%)	Index Return (%)	Composite 3-Yr St Dev (%)	Index 3-Yr St Dev (%)	Internal Dispersion (%)	Number of Portfolios	Total Composite Assets (mil.)	Total Firm Assets (bil.)
2023	21.06	20.05	17.55	23.57	21.68	N.A.	≤ 5	1,937.5	122.45
2022	-33.98	-34.55	-26.40	26.03	26.52	N.A.	≤ 5	1,847.9	114.86
2021	16.00	15.03	14.33	20.13	22.26	N.A.	≤ 5	3,217.0	161.32
2020	26.50	25.87	22.68	21.17	22.95	N.A.	≤ 5	3,004.3	149.82
2019	30.73	30.09	25.47	13.87	13.30	N.A.	≤ 5	2,762.0	140.52
2018	-15.44	-15.87	-17.79	14.10	14.51	N.A.	≤ 5	2,447.4	121.83
2017	42.23	41.54	34.97	13.11	13.50	N.A.	≤ 5	3,049.1	147.49
2016	-1.25	-1.74	3.38	13.88	14.64	N.A.	≤ 5	1,868.5	130.04
2015	18.33	17.75	10.80	12.12	14.53	N.A.	≤ 5	2,051.8	141.34
2014	-4.75	-5.22	-7.63	13.19	17.36	N.A.	≤ 5	1,622.5	148.22

Annualized Trailing Performance as of December 31, 2023

Period	Gross-of-fees Return (%)	Net-of-fees Return (%)	Index Return (%)
1 Year	21.06	20.05	17.55
5 Years	8.92	8.15	8.77
10 Years	7.45	6.81	5.98
Inception	10.58	9.98	7.40

Inception Date: December 31, 1999

1. Columbia Threadneedle Investments EMEA APAC, „die GIPS-Einheit“, erklärt, die Global Investment Performance Standards (GIPS®) einzuhalten. Dieser Bericht wurde in Übereinstimmung mit den GIPS-Standards erstellt und präsentiert. Columbia Threadneedle Investments EMEA APAC wurde für die Zeiträume vom 1. Januar 2000 bis zum 31. Dezember 2022 durch Ernst & Young LLP unabhängig verifiziert. Die Verifizierungsberichte sind auf Anfrage erhältlich. Eine GIPS-Einheit, die erklärt, die GIPS-Standards einzuhalten, muss Richtlinien und Verfahren zur Einhaltung aller anzuwendenden Anforderungen der GIPS-Standards festlegen. Die Verifizierung bestätigt, dass die Richtlinien und Verfahren der GIPS-Einheit im Zusammenhang mit der Pflege der Composites und Publikumsfonds und die Berechnung, Präsentation und Aufteilung der Wertentwicklung zur Einhaltung der GIPS-Standards geeignet sind und in der gesamten GIPS-Einheit umgesetzt wurden. Die Verifizierung garantiert nicht die Korrektheit eines bestimmten Performance-Berichts. GIPS® ist eine eingetragene Marke des CFA Institute. Das CFA Institute unterstützt oder bewirbt diese Organisation nicht und gewährleistet weder die Richtigkeit noch die Qualität der Inhalte in diesem Dokument.

2. Die „GIPS-Einheit“ ist definiert als alle Portfolios, die von Columbia Threadneedle Investments EMEA APAC (vor dem 1. Januar 2021 firmierte die GIPS-Einheit als Threadneedle Asset Management) verwaltet werden, zu der Threadneedle Asset Management Limited (TAML), Threadneedle Asset Management International Limited (TINTL), Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited (TIS) und Threadneedle Management Luxembourg S.A. (TMLSA) gehören; ausgenommen sind Immobilienportfolios, in die direkt angelegt wird. Die Definition der GIPS-Einheit wurde 2015 erweitert und beinhaltet seitdem auch die Portfolios, die durch die damals neu gegründeten verbundenen Unternehmen von Threadneedle Asset Management in Singapur verwaltet werden. TAML und TINTL sind von der Financial Conduct Authority (FCA) im Vereinigten Königreich zugelassen und werden von dieser reguliert. TINTL ist auch als Anlageberatungsgesellschaft bei der U.S. Securities and Exchange Commission und als Rohstoffhandelsberatungsgesellschaft bei der U.S. Commodity Futures Trading Commission registriert. TIS unterliegt in Singapur der Bankenaufsicht der Monetary Authority of Singapore. TMLSA ist durch die luxemburgische Finanzmarktaufsicht, Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), in Luxemburg zugelassen und wird von dieser reguliert. Am 1. Juli 2020 wurde Threadneedle Asset Management Malaysia Sdn. Bhd (TAMM) aus der GIPS-Einheit entfernt. Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe. Ab dem 30. März 2015 begann die Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe, zu der mehrere separate und eigenständige GIPS-konforme GIPS-Einheiten gehören, den globalen Markennamen Columbia Threadneedle Investments zu verwenden.

3. Die Strategie legt in Aktien von Unternehmen an, die ihren Sitz in Kontinentaleuropa haben oder dort einen bedeutenden Teil ihrer Geschäfte tätigen. Die Unternehmen, in die die Strategie (zum Zeitpunkt des Kaufs) investiert, gehören in der Regel nicht zu den größten 300 Unternehmen in Europa (gemessen an der freien Marktkapitalisierung). Für ein effizientes Portfolio- und Währungsmanagement können derivative Instrumente eingesetzt werden. Derivate werden nicht in erster Linie eingesetzt, um eine stark gehebelte Anlageposition zu schaffen. Das Composite wurde am 30. Juni 2006 konzipiert.

4. Die Renditen vor Abzug von Gebühren sind zeitgewichtete Renditen auf der Grundlage der Cashflows am Ende des Tages. Die Renditen beinhalten eine Wiederanlage der Dividenden und sonstigen Erträge und verstehen sich nach Abzug von Provisionen und sonstigen Transaktionskosten. Die Renditen werden nach Abzug von nicht

rückforderbaren Quellensteuern auf Dividenden sowie nach Zinsen und Kapitalgewinnen berechnet und werden vor Abzug der Verwaltungs- und Depotbankgebühren, jedoch nach Abzug von Handelskosten ausgewiesen. Composite-Renditen werden anhand der Gewichtungen des zugrunde liegenden Portfolios zu Beginn des Berichtszeitraums und der Monatsrenditen berechnet. Periodische Renditen werden geometrisch verknüpft, um längerfristige Renditen zu ermitteln. Die Renditen nach Abzug von Gebühren ergeben sich durch Subtraktion der anfallenden Gebühren von der monatlichen Bruttorendite. Bis zum 30. September 2022 wurden die Portfoliorenditen täglich anhand der offiziellen globalen Schlusskurse mit den morgendlichen Cashflows berechnet und vor Abzug der Verwaltungs- und Depotbankgebühren, jedoch nach Abzug von Handelskosten ausgewiesen. Renditen verstanden sich ohne Quellensteuer. Richtlinien zur Bewertung von Kapitalanlagen, zur Performance-Berechnung und zur Erstellung von GIPS-Berichten sowie die Liste der Composite-Beschreibungen, die Liste der Publikumsfonds-Beschreibungen für Publikumsfonds mit eingeschränktem Vertrieb und die Liste der Publikumsfonds mit uneingeschränktem Vertrieb sind auf Anfrage erhältlich.

5. Die Streuung der jährlichen Renditen wird durch die gleichgewichtete Standardabweichung der Renditen der Portfolios gemessen, die während des gesamten Jahres Bestandteil des Composite waren. Die Streuung wird nur in Fällen angegeben, in denen es während des gesamten Berichtszeitraums mindestens sechs Portfolios gibt. Die Standardabweichung wird nicht angegeben, es sei denn, es stehen monatliche Renditedaten für 36 Monate zur Verfügung.

6. Die dreijährige annualisierte Ex-post-Standardabweichung misst die Variabilität des Composite und der Benchmark-Renditen vor Abzug von Gebühren während des vorangegangenen 36-Monatszeitraums.

7. Die folgende Gebührenstruktur stellt die aktuelle Gebührenstruktur für institutionelle Kunden dar, die Anlageverwaltungsleistungen in der entsprechenden Strategie in Anspruch nehmen möchten: 0,85% auf die ersten 50 Mio. GBP; 0,75% auf die nächsten 100 Mio. GBP; 0,65% auf die nächsten 350 Mio. GBP; ab dann 0,6%. Die Angaben zur Wertentwicklung vor Abzug von Gebühren werden vor Abzug der Verwaltungsgebühren ausgewiesen. Mit der folgenden Aufstellung wird anhand eines hypothetischen Beispiels die kumulative Wirkung von Gebühren auf die Anlagerendite veranschaulicht: Wenn die jährliche Rendite eines Portfolios über fünf Jahre hinweg 10% beträgt und die jährliche Verwaltungsgebühr bei 85 Bp. liegt, ergäbe sich für die fünf Jahre vor Abzug von Gebühren eine Gesamtrendite von 61,1%, und die Rendite nach Abzug von Gebühren läge für die fünf Jahre bei 54,3%.

8. Die Benchmark ist der MSCI Europe ex UK Small Cap Index. Dieser Index ersetzte am 30. Juli 2023 den EMIX Smaller European Companies Ex UK Index, da EMIX seine Indizes aufkündigte. Der MSCI Europe ex UK Small Cap Index bildet Small-Cap-Unternehmen aus 14 europäischen Industrieländern ab. Mit 732 Unternehmen deckt der Index etwa 14% der um den Streubesitz bereinigten Marktkapitalisierung der europäischen Industrieländer ohne das Vereinigte Königreich ab. Die Indexrendite beinhaltet eine Wiederanlage der Dividenden und sonstigen Erträge und wird vom Bericht der unabhängigen Prüfer nicht abgedeckt.

9. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse, und es besteht die Möglichkeit von Wertverlusten. Es gibt keine Gewähr, dass ein Anlageziel erreicht oder Renditeerwartungen erfüllt werden. Beim Vergleich dieser Ergebnisse mit denen von anderen Anlageberatern, anderen Anlageinstrumenten und nicht verwalteten Indizes sollte auf mögliche Unterschiede bei den Berechnungsmethoden geachtet werden.

**Wichtige Hinweise**

Nur zur Verwendung durch professionelle und/oder gleichwertige Anleger gemäß Ihrer Rechtsprechung (Nutzung durch oder Weitergabe an Privatkunden verboten). Für Vermarktungszwecke bestimmt.

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und ist nicht repräsentativ für eine bestimmte Anlage. Es beinhaltet kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten und stellt keine Anlageempfehlung oder Dienstleistung dar. Anlagen sind mit Risiken verbunden, unter anderem mit dem Risiko eines Kapitalverlusts. Ihr Kapital unterliegt einem Risiko. Marktrisiken können einzelne Emittenten, Wirtschaftssektoren, Branchen oder den gesamten Markt betreffen. Der Wert von Anlagen ist nicht garantiert, und Anleger erhalten den ursprünglich investierten Betrag unter Umständen nicht zurück. Anlagen im Ausland können aufgrund politischer und wirtschaftlicher Instabilität, schwankender Wechselkurse sowie abweichender Finanz- und Rechnungslegungsstandards bestimmte Risiken beinhalten und volatil sein. Die in diesem Dokument genannten Wertpapiere dienen nur der Veranschaulichung und können sich ändern. Ihre Nennung ist nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung zu verstehen. Die beschriebenen Wertpapiere können sich als rentabel oder unrentabel erweisen. Die zum Ausdruck gebrachten Ansichten entsprechen dem Stand zum angegebenen Zeitpunkt und können sich ändern, wenn sich die Marktbedingungen oder andere Bedingungen verändern. Darüber hinaus können sie sich von Ansichten anderer Geschäftspartner oder Tochtergesellschaften von Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle) unterscheiden. Tatsächliche Anlagen oder Anlageentscheidungen, die von Columbia Threadneedle und ihren Tochtergesellschaften auf eigene Rechnung oder im Namen von Kunden getätigt oder getroffen werden, spiegeln die zum Ausdruck gebrachten Ansichten unter Umständen nicht wider. Die Angaben in diesem Dokument stellen keine Anlageberatung dar und die individuelle Situation einzelner Anleger wird darin nicht berücksichtigt. Anlageentscheidungen sollten stets auf Grundlage des besonderen finanziellen Bedarfs, der Ziele, des Zeithorizonts und der Risikotoleranz eines Anlegers getroffen werden. Die beschriebenen Anlageklassen sind unter Umständen nicht für alle Anleger geeignet. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse, und Prognosen stellen keine Garantie dar. Von Dritten bereitgestellte Informationen und Einschätzungen stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden, ihre Genauigkeit oder Vollständigkeit kann jedoch nicht garantiert werden. Dieses Dokument und seine Inhalte wurden von keiner Aufsichtsbehörde geprüft.

In Australien: Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited („TIS“), ARBN 600 027 414. TIS ist von der Vorschrift, für die von ihr für „Wholesale-Kunden“ in Australien erbrachten Finanzdienstleistungen eine australische Lizenz für Finanzdienstleistungen gemäß des Corporations Act 2001 (Cth) zu halten, befreit und stützt sich hierbei auf Class Order 03/1102. Dieses Dokument darf in Australien nur an „Wholesale-Kunden“ im Sinne der Definition in Section 761G des Corporations Act verteilt werden. TIS unterliegt in Singapur (Registrierungsnummer: 201101559W) der Bankenaufsicht der Monetary Authority of Singapore gemäß Securities and Futures Act (Chapter 289), der von australischem Recht abweicht.

Hinweis für Anleger in Singapur: Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited („TIS“) verfügt über eine Kapitalmarktdienstleistungslizenz für die Fondsverwaltung gemäß dem Securities and Futures Act, Chapter 289 of Singapore (der „SFA“). Columbia Management Investment Advisers, LLC („CMIA“), Threadneedle Asset Management Limited („TAML“) und Columbia Threadneedle Management Limited („CTML“) stellen jeweils ein mit TIS verbundenes Unternehmen dar. Gemäß einer Vereinbarung zwischen TIS und CMIA/TAML/CTML, über die die Monetary Authority of Singapore in Kenntnis gesetzt wurde, sind CMIA, TAML und CTML gemäß den Bedingungen der Mitteilungen von der Anforderung befreit, eine Kapitalmarktdienstleistungslizenz für die Fondsverwaltung gemäß dem SFA in Bezug auf die Erbringung von Fondsverwaltungsdienstleistungen für Kunden in Singapur zu halten. Dieses Dokument wurde von keiner Aufsichtsbehörde in Singapur geprüft oder bei einer solchen registriert. Dementsprechend darf dieses Dokument nicht an Personen in Singapur verteilt oder dort in Umlauf gebracht werden und dürfen die Fonds entsprechenden Personen weder direkt

noch indirekt angeboten oder an diese verkauft oder zum Gegenstand einer Aufforderung zur Zeichnung oder zum Kauf gemacht werden, außer an (i) institutionelle Anleger gemäß Section 304 des SFA oder (ii) in anderweitigen Fällen gemäß und in Übereinstimmung mit den Bestimmungen und anderen geltenden Vorschriften des SFA.

In Singapur: Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapur 239519, reguliert in Singapur von der Monetary Authority of Singapore im Rahmen des Securities and Futures Act (Chapter 289). Registrierungsnummer: 201101559W. Dieses Dokument wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft.

Hinweis für Anleger in Hongkong: Der Inhalt dieses Dokuments wurde von keiner Aufsichtsbehörde in Hongkong („HK“) geprüft. Wir raten Ihnen, in Bezug auf hierin enthaltene Informationen Vorsicht walten zu lassen. Wenn Sie Zweifel zum Inhalt dieses Dokuments haben, sollten Sie unabhängige fachliche Beratung in Anspruch nehmen. Keiner der hierin erwähnten Fonds wurde von der Securities and Futures Commission gemäß der Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (die „Verordnung“) genehmigt. Dementsprechend dürfen die Fonds in HK nur Personen angeboten oder an diese verkauft werden, bei denen es sich um „professionelle Anleger“ im Sinne der Verordnung und der darin festgelegten Vorschriften handelt, oder in Fällen, die gemäß der Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance of Hong Kong und der Verordnung zulässig sind. Darüber hinaus darf dieses Dokument weder in HK noch andernorts zu Emissionszwecken herausgegeben werden oder sich im Besitz einer dortigen Person befinden, und die Fonds dürfen nicht an solche Personen vertrieben werden, es sei denn, diese Personen befinden sich außerhalb von HK und sind „professionelle Anleger“ gemäß der Verordnung und der darin festgelegten Vorschriften oder in anderen, durch die Verordnung zugelassenen Fällen. Dieses Dokument stellt keine Anlageberatung dar und wird ohne Berücksichtigung spezifischer Anlageziele oder der finanziellen Situation eines bestimmten Empfängers ausgegeben.

In Hongkong: Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hongkong, von der Securities and Futures Commission („SFC“) für die Ausführung regulierter Tätigkeiten vom Typ 1 lizenziert (CE:AQA779). Eingetragen in Hongkong unter der Companies Ordinance (Chapter 622), Nr. 1173058.

Im Vereinigten Königreich: Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited, Nr. 573204, und/oder Columbia Threadneedle Management Limited, Nr. 517895, jeweils eingetragen in England und Wales und von der Financial Conduct Authority im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert.

Im EWR: Herausgegeben von Threadneedle Management Luxembourg S.A., eingetragen im Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) unter der Nr. B 110242 und/oder Columbia Threadneedle Netherlands B.V., reguliert von der Autoriteit Financiële Markten (AFM), eingetragen unter der Nr. 08068841.

In der Schweiz: Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services AG, einem nichtregulierten Schweizer Unternehmen, oder Columbia Threadneedle Management (Swiss) GmbH in ihrer Eigenschaft als ständige Vertretung von Columbia Threadneedle Management Limited, zugelassen und reguliert von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA).

Im Nahen Osten: Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verteilt, die von der Dubai Financial Services Authority (DFSA) reguliert wird. Für Vertriebsstellen: Dieses Dokument dient dazu, Vertriebsstellen Informationen über die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe bereitzustellen, und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Für institutionelle Kunden: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen, und dürfen von keiner anderen Person als Entscheidungsgrundlage verwendet werden.

Dieses Dokument kann Ihnen von einem verbundenen Unternehmen bereitgestellt worden sein, das Teil der Unternehmensgruppe von Columbia Threadneedle Investments ist: Columbia Threadneedle Management Limited im Vereinigten Königreich; Columbia Threadneedle Netherlands B.V., von der niederländischen Finanzaufsicht (AFM) reguliert und eingetragen unter der Nr. 08068841.

Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.

www.columbiathreadneedle.com

Februar 2024 | CTEA6412018.1