

# Markt Dialog Spezial 01/2024



**Die Ära der Künstlichen Intelligenz steht erst am Anfang;**

**Potenzielle Zweitundenprofiteure stehen längst in den Startlöchern;**

**Erstmals gehen wir mit dieser Ausgabe einen neuen Weg, in dem wir konkrete Titel besprechen. Damit sind keinesfalls Kaufempfehlungen verbunden. Wir verweisen deshalb ausdrücklich auf die Wichtigen Hinweise am Schluss dieser Ausgabe.**

Liebe Kundinnen, liebe Kunden,  
 liebe Vertriebspartnerinnen und Vertriebspartner,  
 liebe Interessentinnen, liebe Interessenten,

- Der Megatrend KI steht am Anfang eines Entwicklungs- und Wachstumszyklus, der die nächsten Jahre tragen wird;
- Die KI-Erstrundenprofiteure („Glorreiche 7“) haben u.E. weiterhin, wenn auch titelspezifisch differenziertes, Potenzial;
- Es existieren vielfältige Risiken, aus Kapitalmarktsicht überwiegen für uns aber klar die langfristigen Chancen;
- Anlagemöglichkeiten bieten sich nun auch bei ausgewählten KI-Zweitundenprofiteuren aus den Sektoren IT, Kommunikation und Medien;
- Für eine diversifizierte und risikogemanagte Anlage im Rahmen unserer Fonds-Vermögensverwaltung eignet sich nach unserer Einschätzung u.a. der breit aufgestellte Fidelity Global Technology Fund oder der auf KI fokussierte Allianz Artificial Intelligence;
- Ausgewählte Einzelaktien sehen wir grundsätzlich als Beimischung in risiko- und wachstumsorientierten Portfolios.

### **Historisch starker Auftritt der großen Technologieaktien - mit Potenzial für eine fortgesetzte Story**

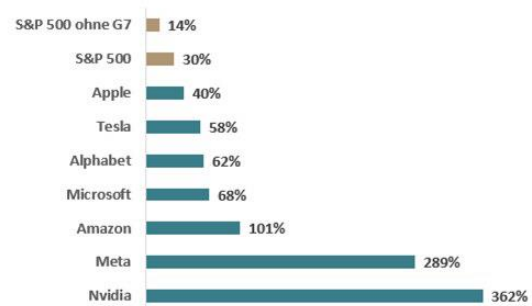
Robuste Bilanzen und hohe Cashflow-Generierung prägten in den letzten Jahren den IT- sowie den Kommunikationssektor. Speziell 2023 haben Technologie- bzw. technologienahe Aktien eine außergewöhnlich starke Kursperformance gezeigt.

Maßgeblich war die verstärkte Ausrichtung auf Megatrends, wie bspw. auf KI, die geeignet ist, sektorübergreifend die Wirtschaft und auch die Gesellschaft massiv zu verändern. Die Kurse der vom Kapitalmarkt identifizierten KI-Erstrundenprofiteure, die auch als „Glorreiche 7“ („G7“) bezeichnet werden, profitierten dabei massiv von der allgemein aufkeimenden KI-Euphorie, wobei wir davon ausgehen, dass sich aus ihr ein belastbarer KI-Zyklus etabliert.

Die starke Kursperformance der Schwergewichte, deren Marktkapitalisierung rd. 25%

zum marktbreiten S&P 500-Index beiträgt, dürfte auch weiterhin signifikanten Einfluss auf die US-Indizes haben.

### **Die „Glorreichen 7“ (Magnificent 7) machen Ihrem Namen alle Ehre**



Quelle: Bloomberg, Stand: 21. Februar 2024

### **G7 mit gutem Jahresstart und ...**

Nach einem verhaltendem Jahresstart der G7 konnten neue KI-getriebene Produktankündigungen, bspw. im Rahmen der Consumer Electronic Show (CES 2024; die weltweit größte Technologiemesse für Unterhaltungselektronik: Thema: „AI everywhere“ = Künstliche Intelligenz überall) und speziell die Quartalsberichterstattungen weitgehend überzeugen.

### **... weiterhin attraktiven Wachstumsaussichten**

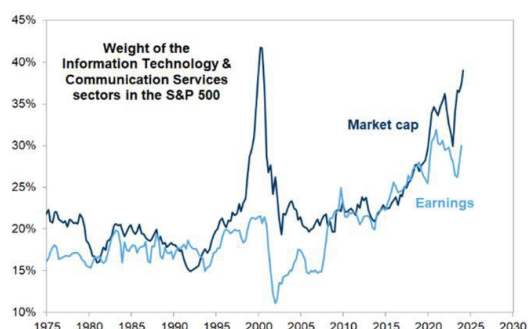
Im Rahmen der Berichterstattungen zeigte die Mehrzahl der „Mega Cap Tech“-Titel aus den Sektoren „Information Technologie“ (IT) und „Communication Services“ robuste wachstumsstarke Zahlenausweise, welche im Großen und Ganzen die hohen Markterwartungen trafen.

### **Dynamisches und profitables Wachstum sowie resiliente Geschäftsmodelle als Basis für gute Kursperformance**

Aufgrund der starken Fundamentaldaten nimmt die Gewichtung der Sektoren IT und Communication Services hinsichtlich der Marktkapitalisierung und dem Anteil der erwirtschafteten Gewinne („Earnings“) im Vergleich zum Gesamtaufkommen aller im Index enthaltenen Werte weiter zu. Das gleiche gilt auch für die Allokation in unserer Premium-Vermögensverwaltung.

## IT- und Kommunikationswerte werden immer relevanter im S&P 500

Steigende Marktkapitalisierung/Gewinne im Vergleich zum Index



Quelle: Goldman Sachs, Stand: Februar 2024

## Die Kursperformance kann auch langfristig überzeugen

Die Aktien aus dem Bereich Mega Cap Tech (d.h. in diesem Fall ohne Einbezug der Sektorfremden Tesla-Aktie, aber inklusive Amazon) schaffen es regelmäßig und das seit mehr als einem Jahrzehnt - und nur mit der Ausnahme im extrem schwierigen und schlechten Börsenjahr 2022 - eine „Outperformance“ gegenüber dem marktbreiten S&P 500-Index auszuweisen. Unserer Einschätzung nach wird die Kursentwicklung der großen Technologieaktien auch weiterhin die US-Indizes (sowohl den S&P 500 als auch den NASDAQ) maßgeblich unterstützen.

## Mega Cap Tech regelmäßig besser als der S&P 500

Nvidia & Co. zeigen sich kursstärker als US-Werte in der Breite

| Börsenjahr | Technologie-Basket bestehend aus den Aktien MSFT, AAPL, GOOG/L, AMZN, NVDA, META (Wertentwicklung p.a.) | S&P 500 (SPX) (Wertentwicklung p.a.) | Wertentwicklung Basket ggü. SPX |
|------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------|
| 2013       | 51%                                                                                                     | 30%                                  | Outperformance                  |
| 2014       | 14%                                                                                                     | 11%                                  | Outperformance                  |
| 2015       | 48%                                                                                                     | 11%                                  | Outperformance                  |
| 2016       | 38%                                                                                                     | 10%                                  | Outperformance                  |
| 2017       | 48%                                                                                                     | 18%                                  | Outperformance                  |
| 2018       | 34%                                                                                                     | 18%                                  | Outperformance                  |
| 2019       | 51%                                                                                                     | 28%                                  | Outperformance                  |
| 2020       | 59%                                                                                                     | 16%                                  | Outperformance                  |
| 2021       | 52%                                                                                                     | 27%                                  | Outperformance                  |
| 2022       | -42%                                                                                                    | -18%                                 | Underperformance                |
| 2023       | 55%                                                                                                     | 24%                                  | Outperformance                  |

Quelle: Goldman Sachs, Aktien-Basket ohne Tesla, Stand: Februar 2024

Eine in der Vergangenheit erzielte Performance kann selbstverständlich nicht 1:1 in die Zukunft projiziert werden. Dennoch spricht einiges dafür, dass wahrscheinlich die Mehrzahl der involvierten Unternehmen auch in den nächsten Jahren mit ihren gut positionierten

bzw. überwiegend einzigartigen Geschäftsmodellen auch weiterhin überzeugen werden.

## KI-Profiteure in einem gerade erst beginnenden Zyklus

Die Marktteilnehmer sind sich darüber einig, dass es „Leader“ (Marktführer) oder auch Erstrundenprofiteure beim Thema KI gibt, denen Zweit- und Drittrundenprofiteure - zunächst innerhalb des Technologiesektors und dann sektorübergreifend - folgen werden.

Aus dem Kreis der Erstrundenprofiteure und basierend auf einem Ranking des KI-Potenzials kommt eine UBS-Analyse zu dem Ergebnis, dass Microsoft und Nvidia an der Spitze liegen. Mit etwas Abstand folgen Alphabet, Amazon und Meta. KI-Schlusslicht ist demnach (noch) Apple.

## Mega Cap Tech im vergleichenden „KI-Ranking“

Microsoft - marktführend auf KI-relevanten Einzelfeldern

|                | Apple | Microsoft | Alphabet | Amazon | Meta | Weight |
|----------------|-------|-----------|----------|--------|------|--------|
| LLMs           | 2     | 3         | 4        | 3      | 4    | 25%    |
| Computing      | 3     | 4         | 4        | 4      | 3    | 30%    |
| Applications   | 3     | 5         | 3        | 3      | 3    | 30%    |
| Partnerships   | 2     | 4         | 3        | 3      | 2    | 15%    |
| Weighted score | 2.6   | 4.1       | 3.6      | 3.3    | 3.1  |        |

Quelle: Grafik Schätzungen UBS, ohne Berücksichtigung des Halbleiterunternehmens Nvidia, Stand: 31. Januar 2024

## Potenzielle KI-Zweittrundenprofiteure

Künstliche Intelligenz als Megatrend steht erst am Anfang eines langjährigen Entwicklungs- und Wachstumszyklus. Es formiert sich längst eine Gruppe von chancenreichen KI-Zweittrundenprofiteuren. Viele finden sich in den Tech-affinen Sektoren IT, Kommunikationsdienstleistungen und Medien. Hier sind regelmäßig die Möglichkeiten für eine bereits zeitnahe Integration der neuen Technologien am höchsten. In einem späteren Stadium sollten markt-reife und sichere Anwendungen und Services in der Lage sein, die übrigen Sektoren zu erobern, um dann anschließende Produktivitätssteigerungen auszulösen und neue Umsatzpotenziale zu generieren.

### **Ausgewählte Einzeltitel mit aussichtsreichem KI-Potenzial**

Die nachfolgenden 11 Unternehmen (von denen 6 auch in unserer Premium-Vermögensverwaltung allokiert sind) bestehend aus Erst- und Zweitrundenprofiteuren (alphabetisch sortiert), sind u.E. exemplarisch für das weiterhin strukturell vorhandene KI-getriebene Wachstumspotenzial in den IT- bzw. Kommunikationssubsegmenten. Sie stehen stellvertretend für viele andere. Auf die dabei jeweils allgemeinen - wie auch zum Teil unternehmensspezifischen - Risiken gehen wir an dieser Stelle nicht gesondert ein. Diese dürfen jedoch bei einer fundierten Anlageentscheidung nicht außer Acht gelassen werden.

**Accenture (IT/Software & Services)** gilt als führendes Consulting-Unternehmen für Management-, IT- und Outsourcing-Beratung. Die Beratungsnachfrage zieht an und Accenture wird auf dem Kapitalmarkt verstärkt als potenzieller KI-Zweitrundenprofiteur wahrgenommen. Im Geschäftsjahr 2023 lagen die KI-Consulting-Umsätze bereits bei 300 Mio. USD, was allerdings erst weniger als 1% des Konzernumsatzes entsprach. 80% der Accenture-Kunden sehen generative KI als eine der drei (zu beratenden) Investitionsprioritäten der nächsten drei Jahre an. Das Marktpotenzial ist entsprechend hoch und die Entwicklung erst im Anfangsstadium. Hoher Bedarf an KI-Implementierung liegt bei den Unternehmen im Marketing/Kundensupport, bzw. auf den Feldern Finanzen, Personal und IT/Programmierung. Frühe Anwender („early adopters“) finden sich im Einzelhandel, bei Versicherungen sowie in Unternehmen mit natur- bzw. biowissenschaftlich ausgeprägten Anwendungsbereichen.

**Adobe (IT/Software)** gilt als Marktführer bei Software und Applikationen für die Bearbeitung von Dokumenten und im Bereich der digitalen und kreativen Medienbearbeitung. Adobe schafft es schon länger, KI und maschinelles Lernen (ML) in seine Produktangebote zu implementieren. U.a. das über eine Cloudplattform verfügbare „Adobe Sensei“ galt bereits früh als eine KI-Vorzeiganwendung für

die Bildbearbeitung. Noch mehr im Mittelpunkt steht nun „Firefly“, mit dem Nutzer auf einfachste Art und Weise Bilder generieren und verändern können. Firefly ist gleichzeitig ein KI-Bildgenerator, der Text direkt in Bilder umwandeln kann. Dies basiert auf einem KI-Modell, das auf eigen erstellten Bildern bzw. öffentlich lizenzierten/ freien Inhalten trainiert werden konnte und bei Kreativen und Werbetreibenden schon im praktischen Einsatz ist. Adobe gelingt es, KI im alltagstauglichen Kundeneinsatz bereitzustellen. Gerade im Bereich der (zahlungsbereiten) Unternehmenskunden dürfte die Software von Adobe auch künftig erste Wahl sein.

**Alphabet (Kommunikationsdienste/Unterhaltung)** hatte mit Verspätung auf den KI-Boom reagiert, konnte aber längst aufholen. Dabei beschreitet man neue Wege rund um die erfolgreiche Google Cloud unter verstärktem Einsatz von KI. Alphabet sieht sich als offener „Hyperscale“-Anbieter, der das eigene KI-Ökosystem kontinuierlich weiter ausbaut. Ein Netzwerk bringt Entwickler und Technologiepartner zusammen, u.a. um Modelle für maschinelles Lernen gemeinsam zu erstellen. Auch werden die KI-Sprachmodelle ständig erweitert. „Gemini Advanced“ ist Googles neuester Schritt in der KI-Weiterentwicklung. Das Gemini-LLM wurde bei der Internetsuche, in Produkten für Werbetreibende und in den Chrome-Browser integriert. Auch die KI-Engine „Duet AI“ ist u.a. mit der Office-Anwendung „Google Workspace“ vernetzt. KI erleichtert Abläufe beim Schreiben, der Visualisierung und bei der Unternehmensorganisation. Die Kombination aus Cloud, Anwendungsentwicklungen und generativer KI gilt - unabhängig des dominierenden Internet-Werbegeäfts - als ein Wachstumstreiber der Zukunft.

**Amazon (Gebrauchsgüter)** Ist unverändert der Marktführer bei der Bereitstellung von Cloud-diensten („AWS Cloud“) und macht erhebliche Fortschritte vor allem beim Ausbau seines Dienstleistungsangebots in der Kombination von klassischer Datacenter, sowie Cloud-IT mit neuen KI-Anwendungen. Zusätzliches Potenzial



liegt in der Entwicklung eigener Hochleistungs-Computerchips (Trainium/Inferentia), die speziell für ML-Aufgaben geeignet sind. Zu einem weiteren Wachstumstreiber dürfte die vertiefte Partnerschaft (bzw. die gemeinsamen Aktivitäten) mit dem KI-Entwickler Anthropic werden. Amazon war beim OpenAI-Rivalen und Start-up Anthropic im September 2023 mit 4 Mrd. USD eingestiegen.

### KI-Start-ups im Fokus von Mega Cap Tech

Milliardeninvestitionen in die KI-Technologie der Zukunft

|              | Amazon | Alphabet | Microsoft | Meta | NVIDIA |
|--------------|--------|----------|-----------|------|--------|
| Hugging Face | ✓      | ✓        |           |      | ✓      |
| Adept AI     |        |          | ✓         |      | ✓      |
| AI21 Labs    |        | ✓        |           |      | ✓      |
| Anthropic    | ✓      | ✓        |           |      |        |
| Inflection   |        |          | ✓         |      | ✓      |
| Inworld      |        |          | ✓         | ✓    |        |
| OpenAI       |        |          | ✓         |      |        |
| Runway       |        | ✓        |           |      | ✓      |
| Synthesia    |        | ✓        |           |      | ✓      |
| Typeface     |        | ✓        | ✓         |      | ✓      |

Quelle: UBS Insights Stand: November 2023

**Apple (IT/Hardware)** sollte sich bald, insgesamt allerdings mit etwas Verspätung, in den Kreis der aussichtsreichen (und dann auch erfolgreichen) KI-Profiteure einreihen. Im Rahmen der jüngsten Berichterstattung kündigte das Apple-Management jetzt massive Investitionen auf den Einsatzgebieten der generativen KI an. Das neue hauseigene Betriebssystem iOS 18, welches voraussichtlich Anfang Juni mit vielen wichtigen Neuerungen präsentiert werden kann, sowie insbesondere die für den Herbst erwartete neue Generation an iPhones (16), dürften Apples weiterhin herausragende Marktpositionierung - demnächst mit Unterstützung implementierter KI - weiter stärken und ausbauen.

**ASML (IT/Halbleiter)** profitiert als zentraler Ausrüster der Halbleiterindustrie mit Produktionsanlagen überproportional von allen halbleiterintensiven Megatrends, zu denen auch KI gehört. Wir gehen davon aus, dass sich das dynamische KI-Wachstum mittelfristig in höheren Investitionen und damit starker Nachfrage nach ASMLs high-end Produktionsanlagen niederschlägt. Zudem profitiert ASML als de-facto Monopolist für Lithographiesysteme von seiner Preissetzungsmacht aufgrund der

technologischen Abhängigkeit der high-end Halbleiterhersteller.

**Meta Platforms (Kommunikationsdienste/Unterhaltung)** ist Marktführer auf dem Feld der „Open source“-KI (bezieht sich auf Technologien und -Modelle, deren Quellcodes der Öffentlichkeit bzw. Entwicklern frei bzw. offen zugänglich sind). Es ist aber noch offen, ob es dem Unternehmen gelingt, künftig seine diesbezüglichen Aktivitäten auch in einem viel größeren Umfang monetarisieren zu können. Meta betreibt weiterhin einen sehr hohen Investitionsaufwand, u.a. auch, um beim Ausbau des eigenen „Metaverse“ und damit speziell auch beim Thema KI demnächst ganz vorne mitspielen zu können. Profitieren wird Meta auf jeden Fall von seinen Milliarden an aktiven Nutzern auf der Social-Media-Plattform und den damit verbundenen (wieder) dynamisch wachsenden Werbeeinnahmen, die in Kombination mit angewandter KI weiter stark anziehen dürften.

**Microsoft (IT/Software)**, als aktueller KI-Priamus, verwendet KI bereits über die gesamte Produktpalette hinweg. Dies reicht von der Integration in Datacenter- und Cloudprodukte (Azure) und den Windows Office Anwendungen bzw. Betriebsprogrammen, bis hin zum Einsatz bei der Internetsuche (Bing) bzw. bei LinkedIn. Grundlage sind u.a. ChatGPT- bzw. KI-Funktionen der KI-Tochter OpenAI, die weiterentwickelt und nun marketingwirksam unter dem Namen „Copilot“ gebündelt werden. Die sich mit KI verbessernden Aussichten für effizienteren Arbeitseinsatz allein im Bereich der Büro-Anwendungen lassen optimistische Erwartungen zu. Für das zweitgrößte Geschäftssegment „Productivity and Business Processes“ (Office- und Dynamics-Produkte/LinkedIn) sehen Analysten bis 2026 einen Umsatzanstieg auf über 100 Mrd. USD (Geschäftsjahr 2023: 66,3 Mrd. USD). Ein ähnlich chancenreiches - da auch KI-unterstütztes - Bild ergibt sich für das Geschäftssegment „Intelligent Cloud“.

**Nvidia (IT/Halbleiter)** ist aufgrund der markbeherrschenden Stellung für Halbleiter zur Beschleunigung von KI-Anwendungen der

herausragende KI-Infrastrukturprofiteur innerhalb der Glorreichen 7. Die aktuell sehr hohe KI-Wachstumsdynamik wird sich zwar tendenziell abschwächen und der Wettbewerb zunehmen. Allerdings bleibt Nvidia für uns ein Basisinvestment, denn der Markt für KI-Anwendungen expandiert stetig und der Branchenprimus reagiert mit der kontinuierlichen Einführung neuer Produkte, welche die herausragenden Marktposition festigen.

**Salesforce (IT/Software)** steht für cloudbasierte Unternehmenssoftware und ist marktführend im Bereich „Customer Relationship Management“. Das Unternehmen stellt seinen Kunden u.a. eine multifunktionale cloudbasierte Plattform-Lösung zur Verfügung. Salesforce verzeichnet eine aktuell anziehende Nachfrage nach Data-Cloudprojekten und geht davon aus, auf Seiten der Kunden zum ausgewählten KI-Partner zu werden, um u.a. Front-Office-Funktionalitäten bzw. -Anwendungen, wie auch übergreifend interne IT-Workflows in den Unternehmen verbessern und damit die jeweiligen Geschäftsmodelle mit KI-Unterstützung robuster aufstellen zu können. Auch mit Blick auf den kundenseitig gerade erst gestarteten KI-Implementierungsbedarf wird ein organisches und gleichzeitig dynamisch wachsendes hohes Umsatzpotenzial für das Geschäftsjahr 2025 und vor allem in den Jahren danach erwartet.

**Walt Disney (Kommunikationsdienste/Unterhaltung & Medien)** sieht auf eine teilweise bereits abgeschlossene Reorganisations- und Restrukturierungsphase zurück. Der Konzern richtet sich dabei neu auf Geschäftsbereiche mit nachhaltigem Wachstumspotenzial aus. Insbesondere den Streaming-Aktivitäten kommt in Zukunft mehr Bedeutung zu. In einem breit aufgestellten Portfolio mit einem Schwerpunkt auf „Entertainment“, u.a. mit Unterhaltungsaktivitäten/Themenparks, Film-Studios sowie Medien- und Sportrechten, hat Disney zahlreiche Ansatzpunkte für den Einsatz von KI. Positive Effekte dürften sich zunächst im Produktionsbereich der Studios und damit in noch besser animierten Filmen und Videos

zeigen. Gleichzeitig dürfte es gelingen, die Attraktivität der erfolgreichen Themenparks weiter anzuheben. Nicht zuletzt sind die Aussichten gut, höhere Werbeeinnahmen in den Bereichen Streaming und Gaming generieren zu können.

#### **Fazit:**

Der Megatrend Künstliche Intelligenz steht vor einem länger anhaltenden Entwicklungs- und Wachstumszyklus und befindet sich damit erst am Anfang seiner Entwicklung. Unabhängig der weiterhin vorhandenen Risiken (alle Welt spricht von den „Glorreichen 7“ – aber Sie wissen sicher, wie der Film ausging) überwiegen aus Kapitalmarktsicht die Mittel- und Langfristchancen.

Den bisherigen Marktführern, die bislang ausnahmslos den Mega Cap Tech-Aktien der Magnificent 7 entstammen, dürften viele aussichtsreiche KI-Zweitundenprofiteure folgen, die vornehmlich den Sektoren IT, Kommunikationsdienstleistungen angehören und dabei wahrscheinlich auch im Bereich der Medienwerte zu finden sein werden. Im Anschluss daran (voraussichtlich ab ca. 2025/26) werden industrieübergreifend weitere Unternehmen massiv von den dann weitreichend implementierten und eingesetzten KI-Anwendungen profitieren, was nachfolgend deutliche Produktivitätssteigerungen nach sich ziehen sollte.

Neben ausgewählten Einzelaktien, von denen wir hier nur eine kleinere Anzahl vorstellen konnten und die grundsätzlich nur für ein Investment in risiko- und wachstumsorientierten Portfolios geeignet sind, eignen sich natürlich auch breit gestreute und risikogemanagte Fondsprodukte für eine gezielte themenbezogene Anlage. Hierzu zählen aus unserer Sicht beispielsweise der Fidelity Global Technologies Fund, der Allianz Global Artificial Intelligence und der Black Rock World Technology Fund.

### **Wichtige Hinweise:**

Diese Information ist eine Marketingunterlage im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, d.h. sie genügt nicht allen Anforderungen für Finanzanalysen und für die Dialog Vermögensmanagement GmbH oder ihre Mitarbeiter besteht kein gesetzliches Verbot, vor Veröffentlichung der Information in den darin genannten Wertpapierprodukten zu handeln.

#### **Adressat**

Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen („Information“) sind primär für Kunden und Vertriebspartner der Dialog Vermögensmanagement GmbH in Kontinentaleuropa bestimmt. Insbesondere dürfen diese Information nicht nach Großbritannien, den USA oder nach Kanada eingeführt oder dort verbreitet werden.

#### **Kein Angebot - keine Beratung**

Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung allein ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

#### **Informationsquellen, Aktualisierungsbedingungen**

Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Wesentliche Informationsquellen für diese Ausarbeitung sind Informationen, die die Dialog Vermögensmanagement GmbH für zuverlässig erachtet. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

### **Darstellung von Wertentwicklungen**

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers/Index von EURO abweicht.

#### **Aufsichtsbehörde**

Die Dialog Vermögensmanagement GmbH unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, und Marie-Curie-Straße 24, 60439 Frankfurt.

#### **©2024; Herausgeber:**

Dialog Vermögensmanagement GmbH, Gutenbergstraße 47, 72555 Metzingen

#### **Verantwortlich:**

Michael Fischer, Geschäftsführer

Diese Ausarbeitung oder Teile von ihr dürfen ohne Erlaubnis der Dialog Vermögensmanagement GmbH weder reproduziert noch weitergegeben werden.

**Abgeschlossen am 26. Februar 2024**