

Leitung des Committees

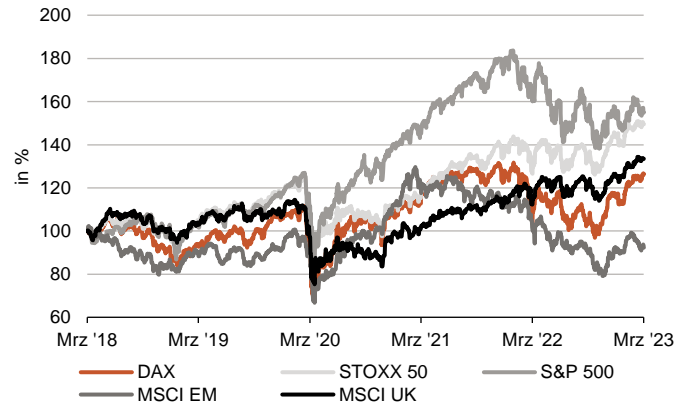


Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellvertretender Vorsitzender

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Quelle: Bloomberg, 08.03.2018 - 08.03.2023

Die **Mitglieder des Committees** sind im Anhang aufgeführt.

Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	<ul style="list-style-type: none"> • US-Konjunktur robuster als erwartet. Mini-Rezession Mitte 2023 wahrscheinlich, sanfte Landung möglich. Aufschwung 2024. • Europa: Gaslage entspannt sich. Milder Rückschlag im Winter, neuer Aufschwung ab Sommer. Inflation geht langsam zurück. • Notenbanken: Zinsgipfel wird Mitte 2023 erreicht. US-Fed senkt Zinsen ab Ende 2023, EZB-Zinsen bleiben hoch.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> • Aktienmärkte verteidigen Gewinne, Luft nach oben jedoch dünner. Outperformance von europäischen und Value-Aktien. • Konjunkturelle Herausforderungen und Geldpolitik dürften Gewinnwachstum und Bewertungen in der Breite deckeln. • Chancen-Risiko-Verhältnis nicht besonders attraktiv. Wir haben die Aktienquote auf ein leichtes Untergewicht reduziert.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> • Renditeanstieg bei robuster Konjunktur und standhafterer Inflation. 10J-Rendite von US-Staatsanleihen kurzfristig über 4%. • Unternehmensanleihen bei attraktiven Renditen echte Alternative zu Aktien. Lokalwährungsanleihen bei EM bevorzugt. • Wir sind bei Anleihen nach den jüngsten Zukäufen nur noch mit einem leichten Untergewicht positioniert.
Rohstoff	<ul style="list-style-type: none"> • Gold durch erstarkten US-Dollar und höhere Realzinsen belastet. Aufwärtspotenzial fundamental kurzfristig begrenzt. • Öl hält an Seitwärtsbewegung seit Dezember fest. Mittelfristig durch China-Erholung und restriktive Produzenten unterstützt. • Industriemetalle leiden unter langsamer China-Erholung. Stärkere China-Daten in Q2 und knappes Angebot dürften stützen.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> • Der Euro setzte seine Aufwärtsbewegung im neuen Jahr nahtlos fort, bevor starke US-Daten zu einer leichten Korrektur führten. • Das Pfund kann seine Erholungsgewinne nicht halten und fällt gegenüber dem Euro erneut zurück. • Zeitweilig notierte der Euro zum Franken wieder oberhalb der Parität. Zuletzt ging es abwärts auf rund 0,99 Franken je Euro.

Aktueller Marktkommentar

Aktien verteidigten größtenteils ihren guten Jahresstart – insbesondere europäische Aktien. Die Luft wird jedoch dünner. Innerhalb von europäischen Aktien entwickelten sich nach der Outperformance Wachstumsaktien zu Jahresbeginn zuletzt Value-Titel besser. Auch wenn die globale Konjunktur robuster als erwartet ist, dürften die deutlich höheren Zinsen und der Liquiditätsentzug durch die Zentralbanken nicht spurlos an der Wirtschaft und somit den Unternehmen vorbeigehen. Dies ist auch bereits an der Gewinnentwicklung der Unternehmen zu sehen, welche 2023, wenn überhaupt, nur marginal positiv im Vergleich zum Vorjahr ausfallen dürfte. Nach der Aktienrallye zu Jahresbeginn dürfte auch kaum Raum für einer weiteren Bewertungsausweitung vorhanden sein. Wir erachten das Chancen-Risiko-Verhältnis insbesondere für US-Aktien als nicht mehr sehr attraktiv und haben daher unsere Aktienquote auf ein leichtes Untergewicht reduziert. Wir sehen mehr Potenzial bei günstig bewerteten Regionen wie Lateinamerika, Asien und Großbritannien als in den USA.

Der Zinsdruck ist noch nicht vorbei, was die höher als erwarteten Inflationsdaten und restriktiveren Zentralbankkommentare eindrucksvoll zeigen. Die Renditen bei Staatsanleihen sind wieder deutlich gestiegen. Bei 10-jährigen US-Staatsanleihen wurde die 4%-Marke beispielsweise temporär zurückerobert. Nichtsdestotrotz erachten wir Anleihen, insbesondere EUR IG-Unternehmens- und Schwellenländeranleihen, mit überschaubarer Laufzeit als echte Alternative zu Aktien. Sie bieten eine hohe laufende Rendite und dürften im Falle einer Wirtschaftsabschwächung dank des hohen Carrys weniger als Aktien belastet sein. Entsprechend haben wir zuletzt kurzlaufende Anleihen zugunsten von Aktien aufgestockt.

Auf der Rohstoffseite konnte zuletzt insbesondere Rohöl zulegen. Hier sehen wir mittelfristig weiteres Potenzial, vor allem für die Industriemetalle. Das Angebot dürfte begrenzt bleiben, während die Nachfrage eher zulegen dürfte.



VOLKSWIRTSCHAFT

Der Ausblick hellt sich weiter auf: Konjunktur stabiler als erwartet

USA: Die Fed tritt auf die Bremse. Zinsgipfel Mitte 2023. Milde US-Rezession Mitte 2023. Fed senkt Zinsen ab Ende 2023.

Europa: Stagnation bis zum Frühjahr 2023, spürbarer Aufschwung danach. Frühindikatoren erholen sich.

Inflationsgipfel in den USA und Europa überschritten. Preisdruck nimmt 2023 ab. Aber Kerninflation auch 2024 über 2%.

- Der Ausblick hellt sich auf.** Auf beiden Seiten des Atlantiks hält sich die Konjunktur etwas besser als erwartet. China hat die Herdenimmunität auf die harte Tour erreicht und öffnet sich wieder. Da viele Notenbanken ihre Zinspolitik in den kommenden Monaten noch weiter straffen werden und die geldpolitische Wende des Jahres 2022 ihre volle Wirkung erst im Verlaufe des Jahres entfalten wird, bleibt die Weltwirtschaft aber zunächst noch unterhalb des langfristigen Trends.
- Besserung in Sicht.** Der konjunkturelle Ausblick hat sich vor allem in China und Europa aufgehellt. Kurz vor Ende der Heizperiode sind Europas Gasspeicher mit etwa 55% weit besser gefüllt als jahreszeitlich üblich. Da im kommenden Sommer deshalb weniger nachgekauft werden muss, hat auch das Risiko eines Gasmangels im Winter 2023/24 stark abgenommen. Die Börsenpreise für Gas und Strom haben merklich nachgegeben. Die Verbraucher blicken weniger pessimistisch in die Zukunft. Deshalb kann die Konjunktur nach einer Winterstagnation im Frühjahr wieder anspringen.
- Euro-Inflation hat Gipfel überschritten:** Ab März dürfte die Inflation spürbar zurückgehen, da der explosionsartige Anstieg der Energie- und Nahrungsmittelpreise des Jahres 2022 dann aus dem Vorjahresvergleich herausfällt. Lieferketten sind weniger gestört. Auch das hilft der Konjunktur und mindert den Preisdruck. Allerdings steigt die Kernrate der Inflation (ohne Energie und Nahrungsmittel) zunächst weiter.
- Gemischte Nachrichten aus den USA:** Während die Konjunktur sich bisher etwas besser hält als erwartet, geht die US-Inflation nur langsam zurück. Die Verbraucher greifen auf die Zusatzersparnisse zurück, die sie während der Pandemie gebildet hatten. Allerdings werden die robusten Daten für Konjunktur und Inflation der letzten Monate durch Sondereinflüsse überzeichnet. Insgesamt sind sowohl die Chancen einer weichen Landung der US-Konjunktur als auch das Risiko, dass die Fed zu hart auf die Bremse tritt, etwas gestiegen.
- China: Kurzfristiger Schub.** Nach der abrupten Abkehr von der Null-Covid-Politik hat China unter großen Verlusten an Menschenleben die Herdenimmunität erreicht. Die Nachfrage steigt. Zusammen mit einem zusätzlichen Geld- und Fiskalstimulus kann China für einige Quartale einen Wachstumsschub erleben. Da gleichzeitig das Angebot aus China zunimmt, wird dies die Weltinflation kaum anheizen. Für die Weltkonjunktur gleicht der chinesische Aufschwung die US-Minirezession in etwa aus. Angesichts hoher Inlandsschulden und tiefgreifender Strukturprobleme wird das chinesische Wachstum aber 2024 wieder deutlich nachlassen.

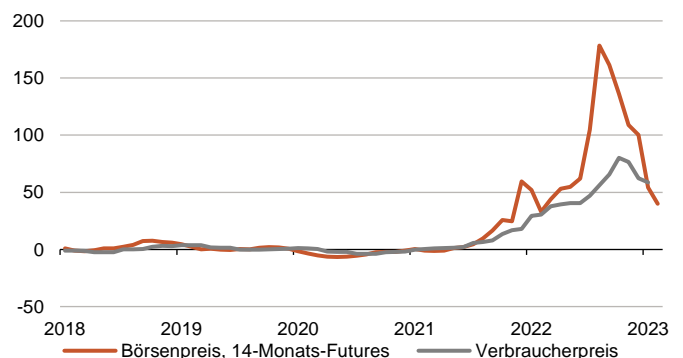
Zinsgipfel Mitte 2023. Die US-Fed dürfte ihren Leitzins bis Juni auf 5,5% anheben, um ihn bei abnehmendem Inflationsdruck ab Ende 2023 oder zum Beginn des Wahljahres 2024 wieder zu senken. Der Einlagensatz der EZB könnte zur Jahresmitte 3,5% oder sogar 3,75% erreichen, um dann vorerst dort zu verharren.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

	Anteil	BIP-Wachstum			Inflation		
		2023	2024	2025	2023	2024	2025
Welt	100,0	1,9	2,3	2,6			
USA	23,7	0,8	0,8	2,2	4,2	2,6	2,4
China	18,3	4,7	4,2	3,9	2,4	2,3	2,3
Japan	5,1	1,4	1,2	1,6	2,7	1,2	0,8
Indien	3,3	6,5	6,7	6,0			
Lateinamerika	5,2	1,0	2,4	2,5			
Europa	26,2	0,1	1,5	1,4			
Eurozone	15,0	0,7	1,6	1,5	5,7	2,4	2,5
Deutschland	4,4	0,0	1,6	1,5	5,9	2,4	2,5
Frankreich	3,0	0,5	1,7	1,7	5,5	2,3	2,5
Italien	2,2	0,2	1,1	1,1	6,5	2,3	2,5
Spanien	1,5	1,3	1,8	2,0	4,9	2,5	2,5
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,3	-0,5	1,6	1,7	6,6	2,0	2,3
Schweiz	0,8	0,6	1,4	1,2	2,2	1,3	1,5
Schweden	0,7	0,0	1,7	1,6	6,0	2,2	2,4
Osteuropa							
Russland	1,8	-3,5	-1,5	-1,5	7,0	5,0	4,5
Türkei	0,8	2,5	2,5	2,0	45,0	25,0	20,0

Quelle: Berenberg

Gaspreise in der Eurozone (ggü. 2018-1H2021, €/MWh)



Abweichung vom Durchschnitt 2018-1H2021; Börsenpreis: TTF, 14-Monats-Futures; Verbraucherpreisindex umgerechnet in €/MWh via durchschnittlichen Gaspreis für Haushalte 2015-19. Quellen: Eurostat, Bloomberg, Berenberg, Januar 2018 - Februar 2023



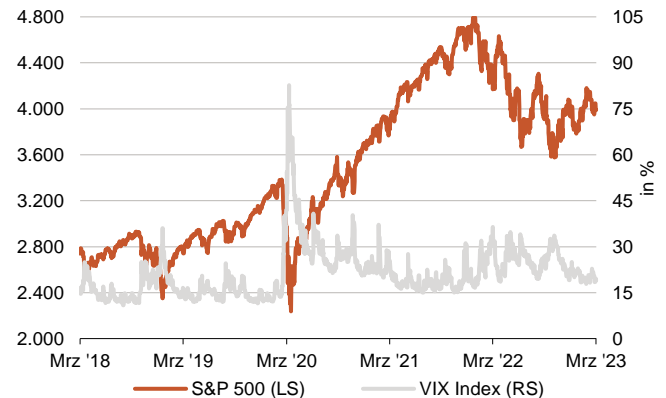
AKTIEN

Die Luft wird dünner

Aktienmärkte verteidigen Gewinne, Luft nach oben jedoch dünner. Outperformance von europäischen und Value-Aktien. Konjunkturelle Herausforderungen und Geldpolitik dürften Gewinnwachstum und Bewertungen in der Breite deckeln. Chancen-Risiko-Verhältnis nicht besonders attraktiv. Wir haben die Aktienquote auf ein leichtes Untergewicht reduziert.

- Die **Aktienmärkte** entwickelten sich zuletzt eher seitwärts und verteidigten somit die YTD-Gewinne. Europäische Aktien waren dabei mit am stärksten unterstützt. Eine günstigere Bewertung und das Ausbleiben einer Winterrezession gaben Rückenwind. US-Aktien hatten es hingegen tendenziell schwerer. Solide Wirtschafts- und Inflationsdaten übten durch steigende Zinsen Bewertungsdruck auf die etwas teurer bewerteten US-Aktien aus. Bei asiatischen Aktien war an den Märkten nach der Rallye zum Jahreswechsel zunächst Vorsicht geboten. Zum einen warten die Märkte auf konkrete Anzeichen, in welchem Ausmaß sich die Erholungseffekte durch Chinas Öffnung auswirken dürften, zum anderen belasten geopolitische Sorgen.
- Auf **Sektor-Ebene** glänzten in Europa über die letzten vier Wochen insbesondere **Energie-** und **Telekommunikationstitel** mit einer Performance von je knapp 4%. **Industrie-** und **Finanztitel** sowie **Konsumgüter** legten ebenfalls zu. Wachstumslastige Sektoren wie **Gesundheit** und **Technologie** hatten hingegen tendenziell das Nachsehen. Das Schlusslicht bildeten Immobilienaktien mit einem Verlust über die letzten vier Wochen von knapp 8%. **Large Caps** lagen vor ihren **Small Caps** Pendanten. Nach der Erholung von **Wachstumstiteln zu Jahresbeginn**, entwickelten sich zuletzt **Value-Aktien** aufgrund der steigenden Zinsen wieder besser.
- Trotz der robuster als erwarteten globalen Konjunktur dürften die höheren Zinsen und der Liquiditätsentzug durch die Zentralbanken die Wirtschaft und Unternehmen belasten. Erste Anzeichen lassen sich bereits an der Gewinnentwicklung der Unternehmen erkennen. Die YTD-Rallye dürfte zudem die Wahrscheinlichkeit einer weiteren Bewertungsausweitung begrenzen. Wir erachten das Chancen-Risiko-Verhältnis vor allem bei US-Aktien daher als weniger attraktiv und haben daher unsere **Aktienquote** auf ein **leichtes Untergewicht reduziert**.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 08.03.2018 - 08.03.2023

Einschätzung Aktienmärkte (mittelfristig)

Regionen	Alt	Neu
USA	→	↘
Europa	→	→
Schwellenländer	↗	↗
Japan	→	→

Gesamtrendite in Landeswährung

	Kurs per 08.03.2023	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	15.632	+12,3%	+21,8%	+35,4%	12,4	3,5%
MSCI Schweiz	3.458	+3,2%	+0,2%	+15,9%	17,9	3,2%
MSCI Großbritannien	2.275	+6,9%	+18,6%	+37,8%	10,5	4,2%
EURO STOXX 50	4.288	+13,4%	+26,8%	+44,8%	12,7	3,5%
STOXX EUROPA 50	9.760	+7,2%	+18,1%	+39,5%	13,2	3,5%
S&P 500	7.439	+4,2%	-3,1%	+38,9%	18,2	1,8%
MSCI Schwellenländer	978	+2,4%	-7,8%	+4,8%	11,0	3,7%



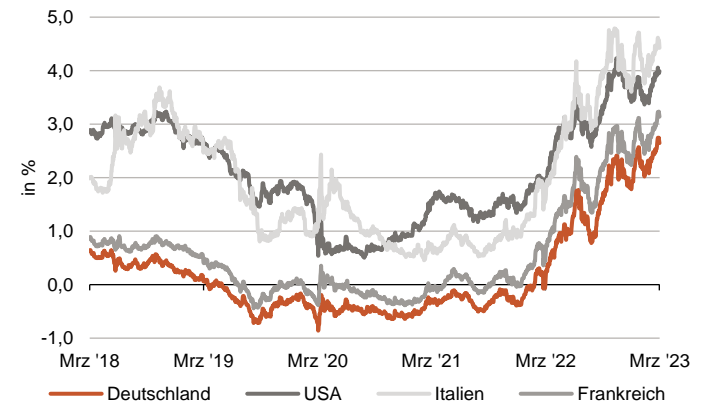
ANLEIHEN

Relative Attraktivität nimmt zu

Renditeanstieg bei robuster Konjunktur und standhafterer Inflation. Rendite von 10J-Treasuries kurzfristig über 4%. Unternehmensanleihen bei attraktiven Renditen echte Alternative zu Aktien. Lokalwährungsanleihen bei EM bevorzugt. Wir sind bei Anleihen nach den jüngsten Zukäufen nur noch mit einem leichten Untergewicht positioniert.

- Nach robusten US-Arbeitsmarktdaten und hartnäckiger globaler Inflation sind die Renditen auf **Staatsanleihen** wieder deutlich gestiegen. In Deutschland notiert die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen damit wieder bei knapp 2,7%. Bei 10-jährigen US-Staatsanleihen wurde sogar temporär die 4%-Marke überschritten. Mit Blick auf die europäische Peripherie sind die Spreads zwischen **italienischen** und **deutschen Staatsanleihen** zuletzt unter 1,9% gefallen.
- **Unternehmensanleihen** in Europa hielten sich im Investmentgrade-Segment seit Jahresstart stark. Die soliden Risikoaufschläge und das gestiegene Renditeniveau – mit einer Rendite von teilweise über 4% das höchste Niveau seit mehr als zehn Jahren – lockten Investoren an. Die Nachfrage ist zudem durch das neu entfachte Interesse renditeorientierter Anleger bestärkt, welche im Niedrigzinsumfeld auf Alternativen ausgewichen waren. Dies zeigt sich auch an den starken Neuemissionen, welche auch wir favorisieren, da sie gegenüber ausstehenden Anleihen einen Renditeaufschlag bieten. Innerhalb der Unternehmensanleihen bevorzugen wir Anleihen aus dem Finanzsektor.
- Bei **Schwellenländer-Anleihen** führten die steigenden US-Renditen und der erstarkte US-Dollar zu einer homogenen Abwärtsbewegung über alle Anlagesegmente (Staatsanleihen und Unternehmensanleihen in Hart- und Lokalwährung) hinweg. Bei zunehmender heterogener Entwicklung ab der zweiten Jahreshälfte präferieren wir bei geringer Duration und attraktiver laufender Rendite das Lokalwährungssegment.
- Wir erachten Anleihen, insbesondere IG-Unternehmens- und Schwellenländeranleihen, mit überschaubarer Laufzeit aufgrund der hohen laufenden Rendite und weniger starken Belastung bei einer Wirtschaftsabschwächung im Vergleich zu Aktien als echte Alternative zu Aktien. Wir sind bei Anleihen nur noch **leicht untergewichtet**.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 08.03.2018 - 08.03.2023

Einschätzung Anleihemärkte (mittelfristig)

Ausrichtung	Alt	Neu
Duration	Neutral	Neutral
Staatsanleihen	→	→
Unternehmensanleihen	↗	↗
Hochzinsanleihen	↗	↗
Schwellenländeranleihen	↗	↗
Renditen (10 Jahre)	Alt	Neu
Deutschland	↗	↗
Großbritannien	→	→
USA	→	→

	Kurs per 08.03.2023	Wertentwicklung in Indexwährung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	207,76	+0,1%	-16,5%	-20,2%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	175,92	-0,3%	-11,2%	-15,3%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	136,26	-0,2%	-11,9%	-15,2%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	143,52	+0,0%	-7,7%	-9,3%
Schwellenländeranleihen (J.P. Morgan EMBI Global Diversified unhedged Return EUR)	537,68	+1,7%	-2,5%	-9,9%
Hochzinsanleihen (ICE BofA Global High Yield Index)	403,26	+2,3%	-4,4%	-1,5%



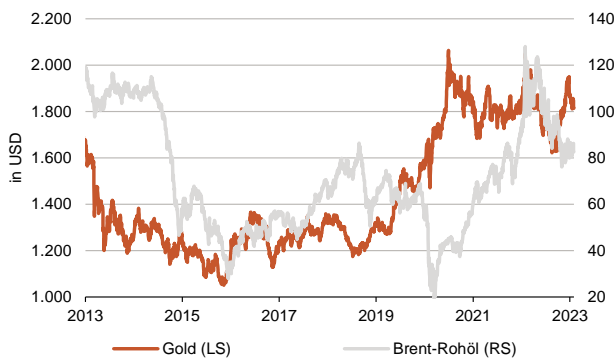
ROHSTOFFE

Metalle und Öl mit Potenzial

**Aufwärtspotenzial von Gold fundamental begrenzt.
 Öl durch China und restriktive Produzenten gestützt.
 Metalle mit Rückenwind bei China-Erholung.**

- **Gold** geriet mit den starken US-Arbeitsmarktdaten kräftig unter Druck. Denn das „Higher-for-longer“-Narrativ führte zu einer Doppelbelastung durch den gestiegenen US-Dollar und Realzins. Kurzfristig dürfte es Gold als ertragslose Anlage im Umfeld höherer Realzinsen schwer haben. Unsicherheiten wie die US-Schuldenobergrenze, und Zentralbankkäufe limitieren aber das Abwärtspotenzial.
- **Rohöl** setzte seine volatile Seitwärtsbewegung fort. Die langsame China-Erholung, hohe Lagerbestände und die Freigabe der US-Reserven belasteten den Ölpreis. Während sich kurzfristig Angebot und Nachfrage die Waage halten, dürften Nachholeffekte in Asien und die restriktiven Produzenten den Ölpreis mittelfristig stützen.
- **Industriemetalle** gaben nach den schwächeren China-Daten die Gewinne seit Jahresstart tendenziell wieder ab. Nach Anzeichen erster Besserungen (China PMI), dürfte eine nachhaltige Wirtschaftserholung in China bei weiter knappem Angebot Metallen neuen Schwung geben.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 01.01.2013 - 08.03.2023

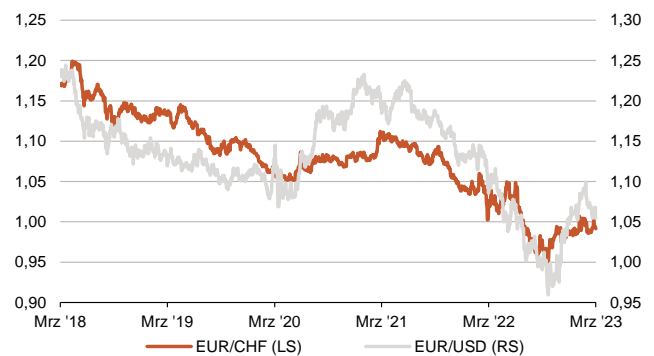
WÄHRUNGEN

Geldpolitische Aussichten stärken US-Dollar

**EUR/USD: Euro fällt zum Dollar zurück.
 EUR/GBP: Das Pfund pendelt seitwärts.
 EUR/CHF: Starker Franken im Interesse der Notenbank.**

- **EUR/USD:** Der US-Dollar bekommt wieder Oberwasser. Der starke amerikanische Arbeitsmarkt, die weiter deutlich zu hohe Inflation und die Äußerungen von Notenbank-Chef Powell zur künftigen Geldpolitik haben den Marktakteuren deutlich signalisiert, dass die Geldpolitik noch länger bzw. stärker gestrafft werden könnte. Der EUR/USD-Wechselkurs ist deshalb wieder zurückgefallen – auf zuletzt unter 1,06 US-Dollar je Euro. Die Entwicklung in den nächsten Wochen wird stark geprägt sein von den neuen Daten zur Inflation und zum US-Arbeitsmarkt. Je robuster der Arbeitsmarkt bleibt, desto stärker kann sich die Notenbank auf den Kampf gegen die Inflation konzentrieren und die Geldpolitik straffen. Der Dollar würde damit vorerst fester bleiben.
- **EUR/CHF:** Zum Schweizer Franken hat sich der Euro um die Parität eingependelt. Die Schweizer Nationalbank ist an einem starken Franken interessiert, weil er die Inflation dämpft. Der Wechselkurs dürfte sich daher kaum bewegen.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 08.03.2018 - 08.03.2023

Überblick Rohstoffe (mittelfristig)

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

Überblick Währungen (mittelfristig)

	Alt	Neu
EUR/USD Euro/US-Dollar	↗	↗
EUR/CHF Euro/Schweizer Franken	→	→
EUR/GBP Euro/Britisches Pfund	→	→
EUR/JPY Euro/Japanischer Yen	→	→

Wertentwicklung

	Kurs per 08.03.2023	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.814	-0,6%	-11,6%	+8,4%
Silber \$/Unze	20,0	-16,4%	-24,2%	+15,4%
Kupfer \$/Pfund	404,2	+6,1%	-14,0%	+57,1%
Brent \$/bbl	82,66	-3,8%	-35,4%	+82,6%

Wertentwicklung

	Kurs per 08.03.2023	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,05	-1,5%	-3,2%	-6,5%
EUR/CHF	0,99	+0,3%	-2,0%	-6,2%
EUR/GBP	0,89	+0,6%	+7,0%	+3,0%
EUR/JPY	144,85	+3,2%	+14,9%	+21,7%



WICHTIGE HINWEISE

Mitglieder des Investment Committees

Prof. Dr. Bernd Meyer | Chefanlagestrategie, Vorsitzender
Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt, Stellv. Vorsitzender
Matthias Born | Leiter Portfoliomanagement Aktien
Ulrich Urbahn | Leiter Multi Asset Strategy & Research
Oliver Brunner | Co-Leiter Portfoliomanagement Multi Asset
Ansgar Nolte | Co-Leiter Portfoliomanagement Multi Asset

Marco Höchst | Aktien
Florian Urbschat | Anleihen
Ludwig Kemper | Rohstoffe
Philina Kuhzarani | Protokoll

Disclaimer

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen.

Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft.

Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt, aktueller Jahres und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken des -jeweiligen- Fonds zu entnehmen sind. Eine Anlageentscheidung sollte auf Basis aller Eigenschaften des Fonds getroffen wer-

den und sich nicht nur auf nachhaltigkeitsrelevante Aspekte beziehen. Bei Wertpapieren, zu denen ein Wertpapierprospekt vorliegt, sollten die Anlageentscheidungen in jedem Fall auf Grundlage des Wertpapierprospekts treffen, dem ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieses Finanzinstruments zu entnehmen sind, im Übrigen wenigstens auf Basis des Produktinformationsblattes. Alle vorgenannten Unterlagen können bei der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg), Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Die Verkaufsunterlagen der Fonds sowie die Produktinformationsblätter zu anderen Wertpapieren stehen über ein Download-Portal unter Verwendung des Passworts »berenberg« unter der Internetadresse <https://docman.vwd.com/portal/berenberg/index.html> zur Verfügung. Die Verkaufsunterlagen der Fonds können ebenso bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft angefordert werden. Die jeweils konkreten Adressangaben stellen wir Ihnen auf Nachfrage gerne zur Verfügung. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird.

Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen.

Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung. Wichtige Hinweise und Informationen zu Index- und Marktdaten finden Sie unter <https://www.berenberg.de/rechtliche-hinweise/lizenzhinweise/>.

Datum: 9. März 2023

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
www.berenberg.de
MultiAssetStrategyResearch@berenberg.de