

Leitung des Committees



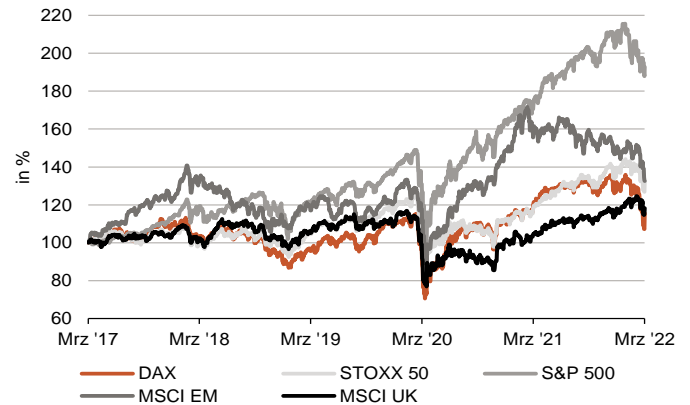
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellvertretender Vorsitzender

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

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	<ul style="list-style-type: none"> • Putins Invasion der Ukraine belastet die Wirtschaft. Europa wird deutlich stärker getroffen als die USA. • Höhere Preise für Energie, Nahrungsmittel und Rohstoffe sorgen für einen Inflationsschock. • Im Verlauf des Jahres dürfte sich die Wirtschaft von dem Schock erholen und das Wachstum zurückkehren.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> • Deutlicher Aktienabverkauf aufgrund Russland-Ukraine-Krieg. Zyklische Aktien durch Stagflationssorgen stark belastet. • Aktienregionen mit vielen Rohstoffunternehmen im Vorteil. Stark ausgeprägter Pessimismus bietet Erholungschancen. • Asymmetrisches Chancen-Risiko-Verhältnis spricht für Aktien, weshalb wir an unserem moderaten Übergewicht festhalten.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> • Sichere Staatsanleihen profitierten als sichere Häfen. Geopolitische Krise ändert unseren mittelfristigen Zinsausblick nicht. • Unternehmensanleihen durch steigende Spreads und Zinsanstieg zunehmend attraktiver. Chancen bahnen sich an. • Wir gewichten Anleihen unter und bleiben bei Unternehmensanleihen übergewichtet. Duration: kurz.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> • Gold profitierte als sicherer Hafen. Möglicher Gegenwind von Realzinsen nur verhalten bei gleichzeitig steigenden Leitzinsen. • Angebotsknappheit treibt Ölpreis nach oben. Weitere Sanktionen und LieferEinstellung seitens Russland bieten Aufwärtsdruck. • Industriemetalle durch hohe Ölpreise und Angebotsorgen gestützt. Dekarbonisierung als langfristiger Treiber beschleunigt.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> • Der Russland-Ukraine-Krieg treibt Anleger in die sicheren Anlagehäfen. US-Dollar, Franken und Yen profitieren. • Schwerer Stand für den Euro – die regionale Nähe zum Ukraine-Russland-Krieg ist ein relativer Belastungsfaktor. • Die Bank of England marschiert bei der Zinswende voraus. Das Britische Pfund strebt weiter aufwärts.

Aktueller Marktkommentar

Der Russland-Ukraine-Krieg hat zu einer massiven wirtschaftlichen Unsicherheit geführt, was einen Abverkauf an den Aktienmärkten nach sich zog. Zyklische Aktien und Unternehmen mit hohen Inputkosten haben überproportional gelitten, da aufgrund einer kriegsbedingten Angebotsknappheit die Rohstoffpreise durch die Decke gingen. Europäische Aktien wurden zudem aufgrund der Nähe zum Kriegsgebiet abgestraft. Das Stagflationrisiko – niedriges Wirtschaftswachstum bei hoher Inflation – nimmt zwar zu, ist aber nicht das Basisszenario unserer Volkswirte. Die Aktienbewertungen sind zudem massiv gefallen und zumindest in Europa historisch günstig – und das bei einer Wirtschaft, die trotz allem über Trend wachsen dürfte. Da der Anlegerpessimismus schon weit verbreitet ist und systematische Anleger ausblickend wieder zu Käufern werden dürften, erachten wir das Risiko-Rendite-Profil mittelfristig als chancenreich. Die aktuelle Lage stellt somit eher eine Kauf- als eine Verkaufsgelegenheit dar. Wir positionieren uns mit einem moderaten Aktienübergewicht

wicht unter Beimischung von rohstoffreichen Regionen. Sichere Staatsanleihen haben sich in von Unsicherheit geprägten Märkten ausgezahlt, auch wenn der positive Effekt aufgrund der merklich steigenden Inflation und somit Zinssteigerungsdruck auf die Zentralbanken nur begrenzt war. Der Markt preist beispielsweise weiterhin sechs Zinsanhebungen durch die Fed bis Dezember 2022 ein. Die Steilheit der US-Renditestrukturkurve hat sich weiter verflacht, was zunehmende Rezessionsängste widerspiegelt. Bei den Unternehmensanleihen konnte sich bei in der Breite steigenden Risikoaufschlägen EUR-Investment-Grade besser als EUR-Hochzinsanleihen entwickeln. Besser als sichere Staatsanleihen haben jedoch Rohstoffe funktioniert, da es dort zu deutlichen Angebotsorgen kam und Edelmetalle wie Gold gefragt waren. Die USD-Aufwertung hat dem Euro-Anleger zudem geholfen. Die starke Bewegung auf dem Rohstoffmarkt birgt jedoch bei einer Wirtschaftsabschwächung auch Nachfragerisiken, weshalb leichte Gewinnmitnahmen Sinn ergeben.



VOLKSWIRTSCHAFT

Kurzfristig herber Dämpfer durch Putins Krieg – aber ab Sommer Rückkehr des Wirtschaftswachstums

Putins Invasion der Ukraine belastet die Wirtschaft. Europa wird deutlich stärker getroffen als die USA.

Höhere Preise für Energie, Nahrungsmittel und Rohstoffe sorgen für einen Inflationsschock.

Im Verlauf des Jahres dürfte sich die Wirtschaft von dem Schock erholen und das Wachstum zurückkehren

- Einige Monate Stagflation in Europa:** Putins Angriffskrieg sorgt für das wohl schwerste geopolitische Erdbeben seit dem Zusammenbruch des Ostblocks 1989/1990. Die Invasion und die darauf folgenden Sanktionen gegen Russland führten zu einem rasanten Anstieg der Preise für Energie, Nahrungsmittel und weitere wichtige Rohstoffe. Dieser externe Kostenschock versetzt der europäischen Wirtschaft, die gerade im Begriff war, die durch die Omikronwelle der Pandemie ausgelöste Stagnation abzuschütteln, einen herben Dämpfer. Die Inflation wird in den kommenden Monaten weiter in die Höhe schnellen und Lieferengpässe – zum Beispiel für die Automobilindustrie – bremsen die Produktion. Für das Jahr 2022 haben wir unsere Wachstumsprognosen für die Eurozone um einen Prozentpunkt auf 3,3% gesenkt und für Großbritannien um 0,8 Prozentpunkte auf 4,0%.
- Rückkehr des Aufschwungs im späteren Jahresverlauf:** Wenn der Konflikt nicht noch weiter eskaliert – und selbst die Sowjetunion vermied eine direkte militärische Auseinandersetzung mit NATO-Staaten – und sich die wirtschaftliche Lage ab Sommer klärt, dürfte die europäische Konjunktur wieder Tritt fassen. Die Haushalte verfügen weiterhin über beträchtliche Übersparnisse, die sie während der Pandemie angehäuft haben, die Arbeitslosigkeit in der Eurozone ist rekordniedrig, Unternehmen wollen investieren und auch die Regierungen planen zusätzliche Ausgaben. Außerdem besteht in Europa noch erhebliches Aufholpotenzial nach dem Ende der pandemiebedingten Einschränkungen. Aufgrund des erwarteten Rückpralls haben wir unsere BIP-Prognosen für die Eurozone und Großbritannien um je 0,3 Prozentpunkte in 2023 und 0,2 Prozentpunkte in 2024 angehoben.
- USA: weiter entfernt, weniger betroffen.** Die USA sind nicht von russischem Erdgas abhängig, ihre Handelsverflechtungen mit Russland und der Ukraine sind geringer und die Zuversicht von Verbrauchern und Unternehmen dürfte wegen der räumlichen Distanz weniger zurückgehen. Zudem dürften die sehr hohen Energiepreise für zusätzliche Investitionen in die heimische Förderung sorgen („Fracking“).
- Hohe Inflation auf beiden Atlantikseiten – mit unterschiedlichen Gründen:** Sowohl in Europa als auch in den USA wird die Inflation durch hohe Energiepreise und Lieferengpässe nach oben getrieben. Im Gegensatz zur Eurozone kommt in den USA aufgrund der äußerst expansiven Fiskalpolitik aber noch eine generelle Übernachfrage hinzu. Daher kann sich die Fed nicht darauf berufen, dass das Überschießen der Inflation lediglich vorübergehender Natur sei.

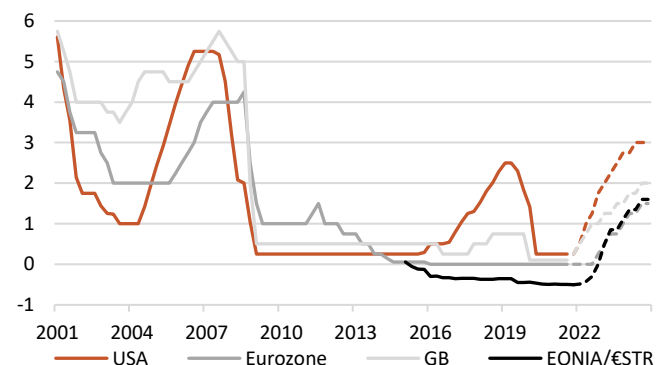
Geldpolitischer Ausblick: Wegen der äußerst hohen Inflation dürfte die Fed ihre Zinsen dieses Jahr sechsmal um je 25 Basispunkte anheben. Die EZB wird eher auf Sicht fahren und wohl ihre Anleihekäufe weiter zurückfahren, aber vorerst den Zeitpunkt für den ersten Zinsschritt offenlassen. Gegeben unsere Konjunkturprognose rechnen wir weiter mit Dezember 2022.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

	Anteil	BIP-Wachstum			Inflation		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
Welt	100,0	3,9	3,5	2,9			
USA	24,5	3,8	3,1	2,7	6,8	3,9	3,2
China	16,4	4,8	4,7	4,3	1,9	2,3	2,3
Japan	5,8	2,9	2,4	1,5	0,9	0,7	0,7
Indien	3,3	9,0	6,8	6,7			
Lateinamerika	5,9	3,0	2,9	2,4			
Europa	24,4	3,0	2,8	2,2			
Eurozone	15,3	3,3	3,3	2,3	6,1	2,3	2,3
Deutschland	4,4	2,8	3,5	2,3	5,6	2,6	2,5
Frankreich	3,1	3,5	3,0	2,4	4,5	2,2	2,3
Italien	2,3	3,3	2,6	1,6	6,0	2,0	2,1
Spanien	1,6	5,1	4,2	2,3	6,4	1,9	2,2
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,2	4,0	2,8	2,4	6,4	2,7	2,3
Schweiz	0,8	2,0	2,0	1,5	3,6	1,5	0,9
Schweden	0,6	2,0	2,8	2,2	4,7	2,4	2,0
Osteuropa							
Russland	1,9	-1,0	0,0	1,0	23,0	12,0	6,0
Türkei	0,9	3,5	3,0	2,5	21,0	15,0	11,0

Quelle: Berenberg

Zentralbankzinsen



Zinsen in %; gestrichelt: Berenberg-Prognose; USA: Federal funds rate, Eurozone: Einlagesatz, GB: Bank rate; Quellen: Federal Reserve, EZB, BoE, Berenberg; Q1 2001 - Q4 2024



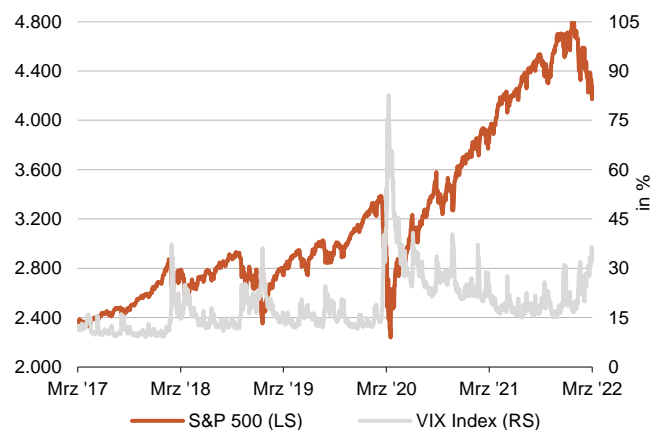
AKTIEN

Rohstofflastige Regionen im Vorteil

Deutlicher Aktienabverkauf aufgrund Russland-Ukraine-Krieg. Zyklische Aktien durch Stagflationssorgen stark belastet. Aktienregionen mit vielen Rohstoffunternehmen im Vorteil. Stark ausgeprägter Pessimismus bietet Erholungschancen. Asymmetrisches Chancen-Risiko-Verhältnis spricht für Aktien, weshalb wir an unserem moderaten Übergewicht festhalten.

- **Der Abverkauf an den Aktienmärkten** hat sich bei zunehmenden Stagflationssorgen (hohe Inflation, niedriges Wachstum) aufgrund des Russland-Ukraine-Konflikt weiter fortgesetzt. Dabei erlitten europäische und osteuropäische Aktien sowie Banken (fallende Zinsen, Sanktionen, Russland-Exposure) Abwärtsdruck. Eine Ausnahme bildeten britische Aktien, welche sich aufgrund ihrer hohen Gewichtung in Energie- und defensiven Werten besser schlagen konnten.
- Geopolitische Unsicherheit und Stagflationssorgen belasteten **zyklische Aktien** überdurchschnittlich und so bilden sie seit Jahresanfang neben dem **Technologiesektor** das Schlusslicht in Europa. Europäische **Value-Titel** haben über die letzten vier Wochen knapp 9% verloren, während sich **Wachstumstitel** mit -7% nur leicht besser schlagen konnten. Auf Sektorebene liegt der **Energiesektor** mit einem Plus von mehr als 14% seit Jahresbeginn vorne. **Large-Caps** konnten sich deutlich besser als **Small-Caps** halten.
- Russlands Angriffskrieg dürfte das Wirtschaftswachstum drücken und zu einer Rohstoffknappheit mit anhaltend hoher Inflation führen. Folglich nehmen die Sorgen vor einer Stagflation zu und Diversifizierung ist wichtiger denn je. Kurzfristig dürften angesichts des Krieges Unternehmen mit hoher Preissetzungsmacht und nicht von Sanktionen betroffene Rohstoffproduzenten die relativen Gewinner sein. Wir mögen weiterhin Lateinamerika als Beimischung aufgrund der attraktiven Bewertung, der Sektorstruktur und der geographischen Ferne zum Krieg. Bei einem zeitnahen Kriegsende dürften die Aktienmärkte zudem zu einer raschen Erholung ansetzen, da die Anlegerstimmung und Positionierung bereits sehr pessimistisch sind.
- Wir positionieren uns mit einem **moderaten Aktienübergewicht** und **halten an unserem Fokus auf Schwellenländer, insbesondere Lateinamerika und China, fest.**

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

Wertentwicklung in Landeswährung

	Kurs per 09.03.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	13.848	-12,8%	-4,1%	+20,9%	12,1	3,4%
MSCI Schweiz	3.596	-11,0%	+7,6%	+29,9%	17,5	2,9%
MSCI Großbritannien	2.058	-0,6%	+13,0%	+12,5%	11,2	4,1%
EURO STOXX 50	3.766	-12,1%	+2,0%	+25,2%	12,6	3,5%
STOXX EUROPA 50	8.638	-6,8%	+11,7%	+26,9%	13,3	3,4%
S&P 500	7.878	-10,1%	+11,5%	+61,6%	19,1	1,5%
MSCI Schwellenländer	1.091	-11,3%	-15,2%	+14,4%	11,2	3,4%



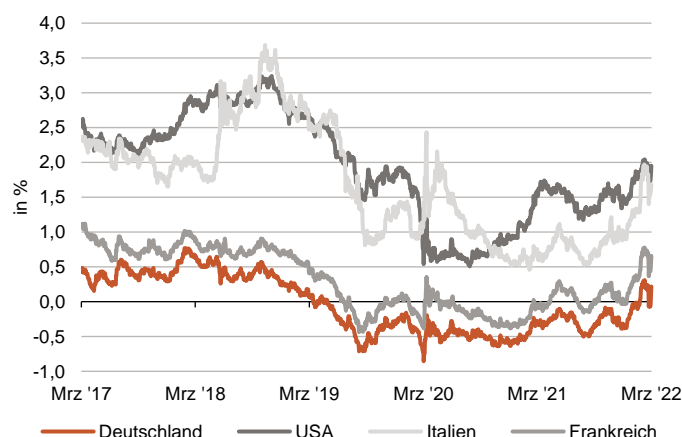
ANLEIHEN

Kreditrisiko wieder attraktiver

Sichere Staatsanleihen profitierten als sichere Häfen. Geopolitische Krise ändert unseren mittelfristigen Zinsausblick nicht. Unternehmensanleihen durch steigende Spreads und Zinsanstieg zunehmend attraktiver. Chancen bahnen sich an. Wir gewichten Anleihen unter und bleiben bei Schwellenländeranleihen übergewichtet. Duration: kurz.

- Der globale Anleihemarkt steht derzeit in einem Spannungsfeld zwischen Geo- und Zentralbankpolitik. Das erhöhte Sicherheitsbedürfnis infolge des Russland-Ukraine-Kriegs führte temporär zu einer steigenden Nachfrage nach sicheren Häfen. Deutsche Bundesanleihen sowie US-Treasuries gewannen hinzu. In Zuge dessen notierten die Renditen **10-jähriger deutscher Staatsanleihen** erneut temporär unter der Nullgrenze und die Renditen **10-jähriger US-Staatsanleihen** erreichten zwischenzeitlich mit 1,77% das Niveau von Anfang Februar.
- Bei einer Beruhigung der geopolitischen Lage dürfte der kurzzeitige Rückenwind für Staatsanleihen wegfallen und die Anleihemärkte aufgrund der hohen Inflation wieder mit steigenden Renditen konfrontiert sein. Denn trotz der Kriegsdramatik und Stagflationsorgen – die Steilheit der US-Renditestrukturkurve nährt sich der Null an – preist der Markt sechs Zinserhöhungen durch die Fed bis Dezember 2022.
- Die Risikoaufschläge bei **Unternehmensanleihen** erfuhren sowohl im Investmentgrade- als auch im Hochzinsbereich einen deutlichen Anstieg. Die steigenden Spreads und der Zinsanstieg sorgen für zunehmende Attraktivität der Anlageklasse und auch die fundamentale Situation der meisten Unternehmen spricht dafür. Während wir kurzfristig aufgrund unseres erhöhten Aktienexposures zurückhaltend agieren, könnten sich mittelfristig bewertungstechnisch Chancen im risikoreicheren Anleihesegment ergeben.
- **Schwellenländer-Anleihen** waren durch den Russland-Ukraine-Krieg stark belastet. Wir favorisieren **Lokalwährungsanleihen**, welche sich ex Russland seit Jahresanfang sogar im positiven Bereich halten konnten.
- **Wir gewichten Anleihen unter.** Wir positionieren uns mit einem einfachen Durationsuntergewicht und bleiben bei Unternehmens- und Schwellenländeranleihen ex Russland weiterhin übergewichtet.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 09.03.2017 - 09.03.2022

Einschätzung Anleihemärkte (kurz-/mittelfristig)

Ausrichtung	Alt	Neu
Duration	Kurz	Kurz
Staatsanleihen	↘	↘
Unternehmensanleihen	→	↗
Hochzinsanleihen	→	↗
Schwellenländeranleihen	↗	↗

Renditen (10 Jahre)	Alt	Neu
Deutschland	↗	↗
Großbritannien	↗	↗
USA	↗	↗

	Kurs per 09.03.2022	Wertentwicklung in Indexwährung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	246,93	-2,9%	-4,2%	+3,3%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	197,39	-2,7%	-4,1%	-1,7%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	153,86	-4,5%	-4,9%	+0,7%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	155,50	-3,0%	-3,3%	+1,4%
Schwellenländeranleihen (J.P. Morgan EMBI Global Diversified unhedged Return EUR)	548,38	-9,1%	-1,8%	+1,8%
Hochzinsanleihen (ICE BofA Global High Yield Index)	423,24	-6,9%	-5,3%	+10,4%



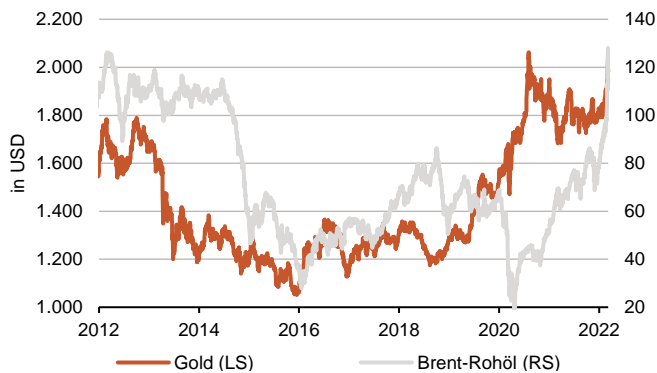
ROHSTOFFE

Alle Rohstoffe aktuell gefragt

- Gold profitierte als sicherer Hafen.
- Angebotsknappheit treibt Ölpreis nach oben.
- Krieg und Dekarbonisierung stützen Industriemetalle.

- Gold** gewann als sicherer Hafen infolge von Russlands Invasion hinzu und notiert über der 2,000-Marke. Bei abebbender Unsicherheit dürfte Gold an Rückenwind verlieren. Voraussichtlich steigende Realzinsen sind historisch während Zinserhöhungszyklen weniger problematisch.
- Rohöl** wurde durch die vom Russland-Ukraine Krieg in die Höhe getriebenen Angebotssorgen beflügelt und notiert so hoch wie zuletzt 2008. Eine vollständige Liefereinstellung seitens Russlands könnte die Situation weiter verschärfen. Alternative Lieferquellen durch die OPEC+, den Iran, strategische Reserven oder die Umverteilung Richtung China könnten Abhilfe schaffen. Der Ölpreis dürfte also wieder etwas fallen, aber insgesamt hoch und sehr volatil bleiben.
- Industriemetalle** konnten wegen ihrer energieintensiven Produktion von den hohen Ölpreisen profitieren. Der Krieg hat zudem zu Divergenzen zwischen in Russland geförderten und anderen Metallen geführt. Der Trend zur Dekarbonisierung dürfte sich nochmal beschleunigt haben.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 01.01.2012 - 09.03.2022

Überblick Rohstoffe (kurz-/mittelfristig)	Alt	Neu
Gold	→	→
Rohöl (Brent)	→	↘
Industriemetalle	→	→

	Kurs per 09.03.2022	Wertentwicklung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.992	+8,9%	+16,1%	+53,4%
Silber \$/Unze	25,8	+10,6%	-0,6%	+68,1%
Kupfer \$/Pfund	456,4	+2,3%	+13,5%	+57,7%
Brent \$/bbl	111,14	+42,9%	+64,6%	+69,1%

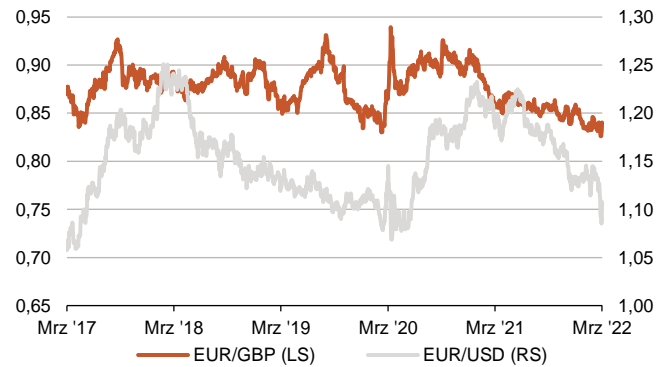
WÄHRUNGEN

Euro-Trendwende im Keim erstickt

- EUR/USD: US-Dollar als „Safe haven“ gesucht.
- EUR/GBP: Geldpolitik stärkt das Pfund.
- EUR/CHF: Krise treibt den Wechselkurs zur Parität.

- EUR/USD:** Der Ansatz einer Trendwende währte nur kurz. Die vage Aussicht auf eine frühere Zinswende hatte die Euro-Schwäche kurzzeitig unterbrochen und den Wechselkurs wieder Richtung 1,15 US-Dollar je Euro getrieben. Doch mit Ausbruch des Krieges hat sich der Trend wieder klar gegen den Euro gewendet. Die klassischen „Safe haven“-Währungen werden gesucht und sie werten kräftig auf. Der Euro ist unter die Marke von 1,10 US-Dollar je Euro gefallen und zum Schweizer Franken sogar auf die kaum für möglich gehaltene Parität. Die EZB wird nun trotz der abermals gestiegenen Inflationsrate wohl wieder „auf Sicht“ fahren und dem Eurokurs kaum Impulse geben können.
- EUR/GBP:** Die Bank of England (BoE) geht bei der Zinswende voran. Das Pfund konnte sich auch dank dieser Unterstützung seitens der Notenbank auf hohem Niveau festsetzen. Allerdings profitiert die britische Währung auch von der Euro-Schwäche. Inzwischen ist der Wechselkurs auf unter 0,83 Pfund je Euro gefallen.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 09.03.2017 - 09.03.2022

Überblick Währungen (kurz-/mittelfristig)	Alt	Neu
EUR/USD Euro/US-Dollar	↗	↗
EUR/CHF Euro/Schweizer Franken	↗	↗
EUR/GBP Euro/Britisches Pfund	→	→
EUR/JPY Euro/Japanischer Yen	↘	↗

	Kurs per 09.03.2022	Wertentwicklung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,11	-2,6%	-6,9%	-1,4%
EUR/CHF	1,03	-1,1%	-7,1%	-9,4%
EUR/GBP	0,84	-0,1%	-1,9%	-2,6%
EUR/JPY	128,29	-2,0%	-0,6%	+2,7%



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

Robert Reichle | Anleihen
Ludwig Kemper | Rohstoffe
Philina Kuhzarani | Multi Asset Strategie, Protokoll

Disclaimer

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument 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.

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. 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.

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.

Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind und dass Depotkosten entstehen können, die die Wertentwicklung mindern.

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 10. März 2022