

Leitung des Committees



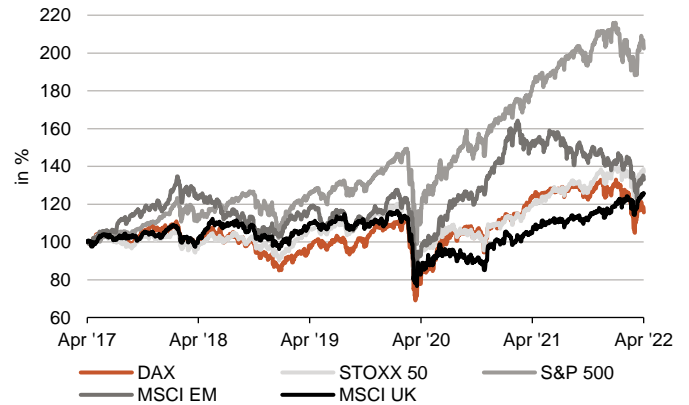
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellvertretender Vorsitzender

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

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Quelle: Bloomberg, 06.04.2017 - 06.04.2022

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. • Im Verlauf des Jahres dürfte sich die Wirtschaft von dem Schock erholen und das Wachstum zurückkehren. • Potenzielles Rohstoff-Embargo (oder russischer Lieferstopp) als Risikofaktor insbesondere für deutsche Wirtschaft.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> • Nach dem kriegsbedingten Abverkauf bei hoher Volatilität kam zuletzt die Erholung. April-Saisonalität gut für Aktien. • Mittelfristiges Aufwärtspotenzial bei Inflations- und Abschwungssorgen begrenzt. Regionen mit Rohstoffexposition vorn. • Wir positionieren uns mit einem nur noch kleinen Aktienübergewicht und bleiben taktisch flexibel
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> • Renditen sicherer Staatsanleihen weiter im Aufwärtstrend. Renditeniveau wird aber langfristig zunehmend attraktiver. • Keine weitere Eskalation in Putins Krieg sorgt für engere Risikoaufschläge. Wir bleiben bei Credit vorerst vorsichtig. • Wir gewichten Anleihen unter und bevorzugen Schwellenländeranleihen. Duration: kurz.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> • Gold trotz restriktiverer Zentralbankpolitik. Wachstumsverlangsamung und Inflation unterstützen. • Angebotsknappheit treibt den Ölpreis nach oben. Kurzfristig fallende Preise nur bei Nachfrageeinbruch wahrscheinlich. • Krieg und Dekarbonisierung stützen Industriemetalle. Die Infektionswelle in China ist nur ein temporärer Nachfragedämpfer.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> • Der erste Kriegsschock ist am Devisenmarkt überwunden. Die Währungen der sicheren Anlageländer legen nicht weiter zu. • Schwerer Stand für den Euro. Regionale Nähe zum Ukraine-Russland-Krieg auch längerfristig ein relativer Belastungsfaktor. • Der Yen ist unter Druck. Steigende Zinsdifferenz belastet. Könnte das hoch verschuldete Japan höhere Zinsen verkräften?

Aktueller Marktkommentar

Die großen Unsicherheiten bezüglich der Geldpolitik und der volkswirtschaftlichen Auswirkungen von Putins Krieg sorgen für eine erhöhte Aktienmarktvolatilität in beide Richtungen. Nachdem die Aktienmärkte im Zuge der verschärften Sanktionen noch bis Mitte März gefallen waren, konnten sie sich seitdem deutlich erholen. Der Markt scheint über den Krieg hinaus zu schauen und sich auf eine Reihe von unterstützenden Faktoren zu fokussieren, darunter eine starke Konjunkturdynamik vor dem Krieg, gesunde Arbeitsmärkte, ein auslaufender COVID-Gegenwind in den Industrienationen, eine Lockerung der chinesischen Geld- und Fiskalpolitik sowie die historische positive Saisonalität im April. Durch das bessere Preismomentum und die geringere Volatilität dürften nun auch vermehrt systematische Strategien ihre Aktienquote hochfahren. Nach der kräftigen Erholung sehen wir jedoch das Aufwärtspotenzial mittelfristig als begrenzt an, da viele Analysten ihre Gewinnsschätzungen reduzieren dürften und die Wirtschaftsdaten bei restriktiven Zentralbanken weniger gut

ausfallen könnten. Taktisches Agieren ist somit essenziell. Wir hatten beispielsweise die Markttrücksetzer genutzt, um unsere Aktienquote zu erhöhen. Im Zuge der Rallye haben wir dann Gewinne mitgenommen. Wir positionieren uns mit einem kleinen Aktienübergewicht und einem erhöhten taktischem Fokus.

Die Renditen bei Staatsanleihen sind in den letzten Wochen merklich gestiegen. Wir haben den Anstieg genutzt um eine erste Position in sicheren Staatsanleihen (US-Treasuries) aufzubauen, da das Niveau mittelfristig attraktiv erscheint und die Märkte weiter von hoher Unsicherheit geprägt sein dürften. Zudem preist der Markt mit der Invertierung der US-Renditestrukturkurve (10J-2J) zunehmend eine Rezession, was einen weiteren Zinsanstieg abmildern dürfte. Unternehmensanleihen zeichnen mit zuletzt wieder fallenden Risikoaufschlägen ein nicht so düsteres Bild. Gold trotz restriktiven Zentralbanken und Öl bleibt durch die Angebotsknappheit gestützt. Industriemetalle profitieren von Angebotsverwerfungen und der Dekarbonisierung.



VOLKSWIRTSCHAFT

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

Putins Invasion der Ukraine belastet die Wirtschaft. Europa wird deutlich stärker getroffen als die USA. Im Verlauf des Jahres dürfte sich die Wirtschaft von dem Schock erholen und das Wachstum zurückkehren. Potenzielles Rohstoff-Embargo (oder russischer Lieferstopp) als Risikofaktor insbesondere für deutsche Wirtschaft.

- Einige Monate Stagflation in Europa:** Putins Angriffskrieg ist ein geopolitisches Erdbeben. Auch wirtschaftlich bedeutet der Krieg einen Schock. Die Invasion und die darauffolgenden Sanktionen gegen Russland führten zu einem rasanten Anstieg der Preise für Energie, Nahrungsmittel und weitere wichtige Rohstoffe. Die Inflation ist weiter gestiegen und überrascht in den großen Wirtschaftsregionen auf der oberen Seite. Dieser externe Kostenschock versetzt der europäischen Wirtschaft, die gerade im Begriff war, die durch die Omikronwelle der Pandemie ausgelöste Stagnation abzuschütteln, einen herben Dämpfer. Der Krieg trübt die Wachstumsaussichten. Dennoch erwarten wir für die Eurozone in diesem Jahr ein Wachstum von 3,2 %. Das deutsche BIP dürfte um 2,7 % zulegen.
- Rückkehr des Aufschwungs im späteren Jahresverlauf:** Wenn der Konflikt nicht noch weiter eskaliert – 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 Überersparnisse, 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 der erwarteten Erholung rechnen wir für die Eurozone im Jahr 2023 mit einem BIP-Anstieg um 3,3% (Deutschland 3,6%). Ein Rohstoff-Embargo würde eine Neubewertung insbesondere für den deutschen Wirtschaftsausblick erfordern.
- 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.

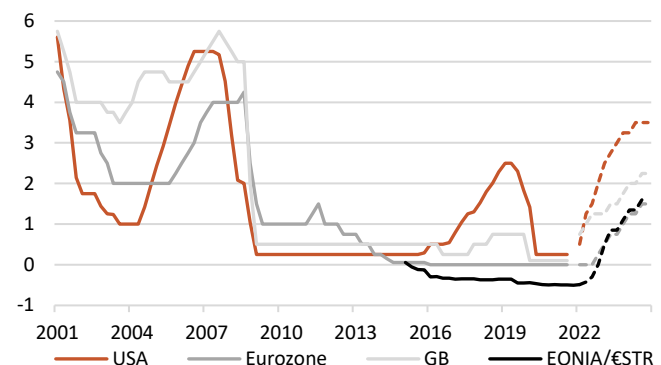
Geldpolitischer Ausblick: Wegen der äußerst hohen Inflation dürfte die Fed ihre Zinsen dieses Jahr noch um insgesamt 1,5 Prozentpunkte anheben. Die EZB wird eher auf Sicht fahren, ihre Anleihekäufe weiter zurückfahren und die Nettokäufe wohl im dritten Quartal beenden. Den ersten Zinsschritt erwarten wir dann im Dezember dieses Jahres.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

	Anteil	BIP-Wachstum			Inflation		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
Welt	100,0	3,7	3,3	2,9			
USA	24,5	3,4	2,9	2,7	7,2	3,8	3,0
China	16,4	4,8	4,7	4,3	1,8	2,3	2,3
Japan	5,8	2,7	2,4	1,5	1,3	0,8	0,7
Indien	3,3	9,0	6,8	6,7			
Lateinamerika	5,9	3,0	2,9	2,4			
Europa	24,4	2,7	2,6	2,2			
Eurozone	15,3	3,2	3,3	2,3	6,3	2,2	2,3
Deutschland	4,4	2,7	3,6	2,3	6,8	2,5	2,3
Frankreich	3,1	3,4	3,1	2,4	4,6	2,2	2,2
Italien	2,3	3,1	2,6	1,6	6,4	2,3	2,1
Spanien	1,6	5,1	4,3	2,3	8,2	2,7	2,4
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,2	4,1	2,4	2,4	7,4	3,2	2,3
Schweiz	0,8	2,4	2,0	1,5	3,0	1,4	0,9
Schweden	0,6	2,0	2,8	2,2	4,7	2,4	2,0
Osteuropa							
Russland	1,9	-5,0	-3,0	1,0	28,0	15,0	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: Einlagensatz, GB: Bank rate; Quellen: Federal Reserve, EZB, BoE, Berenberg; Q1 2001 - Q4 2024



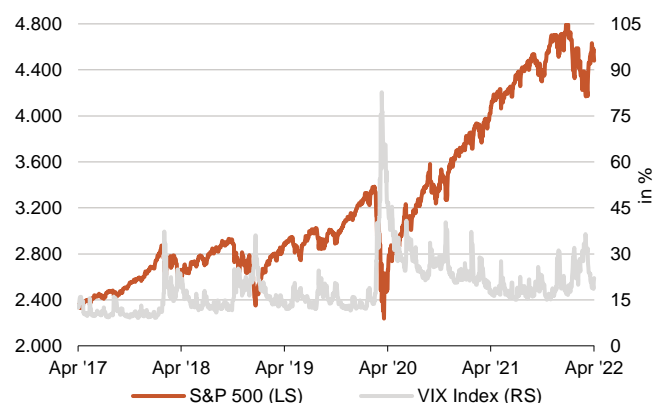
AKTIEN

Abnehmender Rückenwind und Unsicherheit machen taktisches Agieren essenziell

Nach dem kriegsbedingten Abverkauf bei hoher Volatilität kam zuletzt die Erholung. April-Saisonalität gut für Aktien. Mittelfristiges Aufwärtspotenzial bei Inflations- und Abschwungssorgen begrenzt. Regionen mit Rohstoffexposure vorn. Wir positionieren uns mit einem nur noch kleinen Aktienübergewicht und bleiben taktisch flexibel.

- Der **Aktienabverkauf** setze sich Anfang März noch fort, da der Russland-Ukraine-Krieg auf die Stimmung drückte. Seit Mitte des Monats erfuhren die Aktienmärkte dann eine deutliche Erholung. Der Markt bewertet die Folgen des Krieges als weniger schwerwiegend für die USA verglichen zu Europa, wo die Inputkosten-Inflation zur Gefahr für den zyklischen Aufschwung werden könnte. Die aktuelle Erholung scheint jedoch vor allem technisch getrieben zu sein. Die historisch positive Saisonalität im April könnte kurzfristig weiter unterstützen. Regional betrachtet lagen Rohstoffexporteure weiter vorne, während Rohstoffimporteure belastet blieben. Insbesondere China stand unter Druck, da die neue Infektionswelle und anhaltende Zero-Covid-Strategie für Gegenwind sorgte.
- Auch wenn **zyklische Aktien** über den letzten Monat zulegen konnten, blieben sie durch geopolitische und Stagflationsorgen überdurchschnittlich belastet und bilden so seit Jahresanfang neben dem **Technologiesektor** das Schlusslicht in Europa. Europäische **Value-Titel** haben über den März knapp 10% hinzugewonnen, während sich **Wachstumstitel** mit 14% besser schlagen konnten. Auf Sektorebene liegt der **Energiesektor** mit nur 3% über den letzten Monat hinten, blieb aber mit einem Plus über 20% seit Jahresbeginn vorne. **Large-Caps** konnten sich besser als **Small-Caps** halten.
- Nach der jüngsten Erholung scheint das Aufwärtspotenzial bei anhaltendem Krieg und zunehmenden Abschwungsanzeichen mittelfristig begrenzt. Die Gewinnrevisionen in den Industrienationen bleiben durch die hohen Rohstoffpreise und restriktivere Zentralbankpolitik belastet. Bei einem zeitnahen Kriegsende dürften die Aktienmärkte jedoch zu einer weiteren Erholung ansetzen, da die Anlegerstimmung und Positionierung bereits sehr pessimistisch sind und der Konjunkturausblick wieder besser werden dürfte.
- Wir positionieren uns mit einem **kleinen Aktienübergewicht** und einem erhöhten taktischem Fokus.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 06.04.2017 - 06.04.2022

Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

Gesamtrendite in Landeswährung

	Kurs per 06.04.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	14.152	-10,9%	-7,0%	+17,8%	12,4	3,3%
MSCI Schweiz	3.859	-4,5%	+11,1%	+34,8%	18,5	2,7%
MSCI Großbritannien	2.180	+6,0%	+18,6%	+14,4%	11,2	4,0%
EURO STOXX 50	3.825	-10,6%	-1,3%	+21,0%	12,9	3,3%
STOXX EUROPA 50	9.149	-1,3%	+14,1%	+27,9%	13,8	3,2%
S&P 500	8.259	-5,7%	+11,1%	+60,5%	19,8	1,4%
MSCI Schwellenländer	1.143	-6,9%	-13,1%	+13,8%	12,2	3,0%



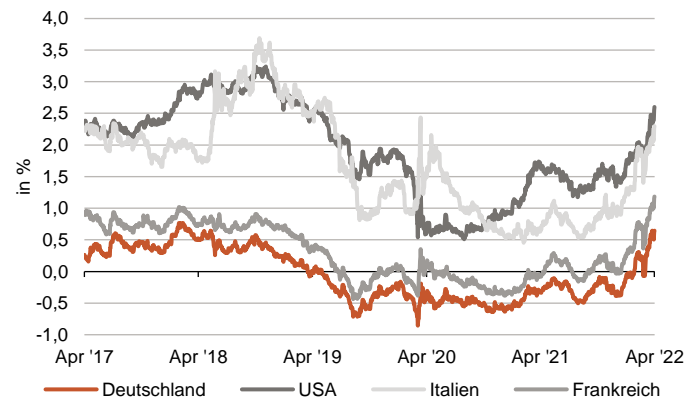
ANLEIHEN

Renditen wieder attraktiver aber weiter unter Aufwärtsdruck

Renditen sicherer Staatsanleihen weiter im Aufwärtstrend. Renditeniveau wird aber langfristig zunehmend attraktiver. Keine weitere Eskalation in Putins Krieg sorgt für engere Risikoaufschläge. Wir bleiben bei Credit vorerst vorsichtig. Wir gewichten Anleihen unter und bevorzugen Schwellenländeranleihen. Duration: kurz.

- Der globale Anleihemarkt steht weiter unter Druck. Die Renditen bei Staatsanleihen sind auch in den letzten Wochen deutlich gestiegen. So notierten die Renditen **10-jähriger deutscher Staatsanleihen** mit 0,64% auf dem höchsten Stand seit 2018 und die Renditen **10-jähriger US-Staatsanleihen** erreichten zwischenzeitlich ein Niveau von 2,59%.
- Der Renditeanstieg dürfte mittelfristig anhalten, Gegenbewegungen sind jedoch nicht ausgeschlossen. Die Invertierung der US-Zinskurve (2J vs. 10J), ein wichtiger Frühindikator für eine Rezession, dürfte einen weiteren Zinsanstieg zumindest abmildern, denn die Zentralbanken müssten bei einer sich abzeichnenden Rezession ihre restriktive Haltung überdenken.
- Die Risikoaufschläge bei **Unternehmensanleihen** sind nach einem kräftigen Anstieg Anfang März zuletzt wieder gefallen. Selbst wenn eine fortschreitende Entspannung im Russland-Ukraine-Krieg für engere Risikoaufschläge sorgen könnten, erwarten wir keine nachhaltige und ausgeprägte Rallye. Geopolitische Risiken, hohe Rohstoffpreise und eine EZB auf dem Rückzug können für weitere Volatilität bei Unternehmensanleihen sorgen.
- **Schwellenländer-Anleihen** waren durch die weitere Eskalation des 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. Wir haben jüngst eine erste Position in sicheren Staatsanleihen (US-Treasuries) aufgebaut, da das Niveau mittelfristig attraktiv erscheint und die Märkte weiter von hoher Unsicherheit geprägt sein dürften. Zudem halten wir an dem EM-Unternehmensanleiheübergewicht aus Risiko-, Durations-, Diversifikations- und Carry-Gesichtspunkten weiter fest.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 06.04.2017 - 06.04.2022

Einschätzung Anleihemärkte (kurz-/mittelfristig)

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

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

	Kurs per 06.04.2022	Wertentwicklung in Indexwährung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	237,21	-6,8%	-7,8%	-1,4%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	192,60	-5,1%	-6,4%	-4,4%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	151,79	-5,8%	-6,4%	-1,8%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	154,00	-3,9%	-4,4%	-0,6%
Schwellenländeranleihen (J.P. Morgan EMBI Global Diversified unhedged Return EUR)	558,03	-7,5%	-1,6%	+1,2%
Hochzinsanleihen (ICE BofA Global High Yield Index)	423,08	-6,9%	-6,2%	+8,3%



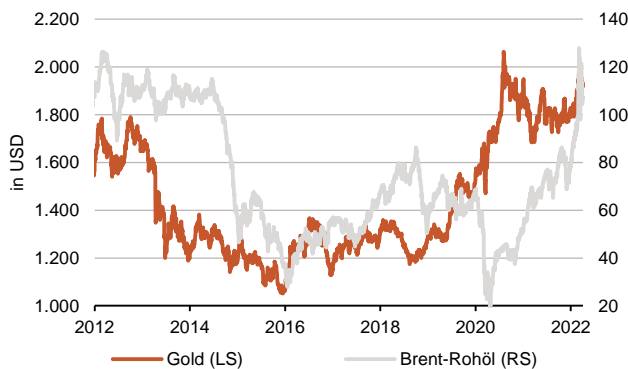
ROHSTOFFE

Anhaltende Angebotsknappheit bei Öl und Metallen

Gold trotz restriktiverer Zentralbankpolitik. Angebotsknappheit treibt Ölpreis nach oben. Krieg und Dekarbonisierung stützen Industriemetalle.

- **Gold** war zunächst als sicherer Hafen aufgrund der Eskalation von Putins Krieg und als Inflationshedge gefragt, konsolidierte mit gestiegenen Realzinsen allerdings wenig später. Chancen und Risiken halten sich aktuell die Waage.
- **Rohöl** blieb durch die anhaltende Ungewissheit zum weiteren Kriegsgeschehen im Spannungsfeld zwischen Angst vor Angebotsengpässen, Hoffnung auf Liefererholung und China-Nachfragesorgen gefangen. Die Lagerbestände von Rohöl sind weiterhin auf dem Tiefstand und alternative Quellen, die Freigabe der strategischer Reserven eingeschlossen, können das bestehende Angebotsdefizit nicht nachhaltig beheben. Kurzfristig sind fallende Preise nur bei einem Nachfrageeinbruch wahrscheinlich.
- **Industriemetalle** blieben von Angebotsrisiken bestimmt. Während die Infektionswelle in China Nachfragerisiken birgt, dürften diese nur ein temporärer Dämpfer sein. Langfristige Treiber wie Angebotsverknappung und steigende Nachfrage aufgrund der Dekarbonisierung bleiben intakt.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 06.04.2012 - 06.04.2022

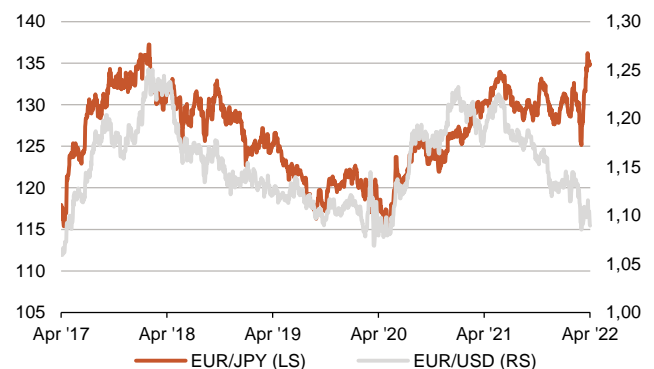
WÄHRUNGEN

Erster Schock am Devisenmarkt überwunden

EUR/USD: Stabilisierung bei 1,10 Dollar je Euro. EUR/JPY: Japanische Währung unter Druck. EUR/CHF: Euro setzt sich leicht von Parität ab.

- **EUR/USD:** Der erste Schock des russischen Angriffskrieges ist am Devisenmarkt überwunden. Zunächst hatten die klassischen „Safe haven“-Währungen (US-Dollar, Franken, Yen) sichtbar zugelegt. Inzwischen konnte sich der Euro von seinen Tiefständen zum US-Dollar und Franken leicht absetzen. Gegenüber dem Dollar ging es von rund 1,08 zeitweilig rauf bis knapp 1,12 US-Dollar je Euro. Insgesamt pendelt der Wechselkurs nun aber wieder um die Marke von 1,10 und scheint nach Orientierung zu suchen. Längerfristig sehen wir moderates Aufwärtspotential für den Euro, sobald sich der Straffungskurs der EZB besser abzeichnet. Zudem dürfte die auf Sicht höhere US-Inflation längerfristig auf den Dollarkurs drücken.
- **EUR/JPY:** Eine bemerkenswerte Bewegung gab es beim Yen. Nach Kriegsausbruch legte die japanische Währung zunächst zu. Der Euro fiel auf unter 125 Yen je Euro. Inzwischen ist der Wechselkurs auf rund 135 gestiegen. Dass die Zinsen in Japan weniger steigen (können), belastet den Yen.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 06.04.2017 - 06.04.2022

Überblick Rohstoffe (kurz-/mittelfristig)

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

	Wertentwicklung			
	Kurs per 06.04.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.925	+5,3%	+10,4%	+49,0%
Silber \$/Unze	24,5	+4,9%	-2,8%	+61,9%
Kupfer \$/Pfund	473,8	+6,1%	+15,1%	+63,7%
Brent \$/bbl	101,07	+29,9%	+61,1%	+43,7%

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	↗	→

	Wertentwicklung			
	Kurs per 06.04.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,09	-4,2%	-8,3%	-2,9%
EUR/CHF	1,02	-2,0%	-8,0%	-9,4%
EUR/GBP	0,83	-0,9%	-3,0%	-3,1%
EUR/JPY	134,88	+3,0%	+3,5%	+7,6%



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
Christian Bettinger | Anleihen
Philina Kuhzarani | Rohstoffe, 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: 7. April 2022