

Leitung des Committees



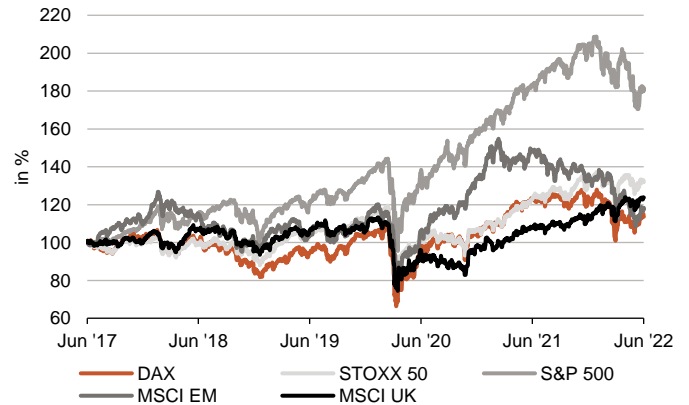
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellvertretender Vorsitzender

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

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Quelle: Bloomberg, 08.06.2017 - 08.06.2022

Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	<ul style="list-style-type: none"> • Zwei große Schocks: Putins Invasion der Ukraine belastet die Wirtschaft, chinesische Lockdowns bleiben ein Risiko. • Eurozone verharrt bis zum Herbst weitgehend in einer Stagflation. US-Konjunktur verliert an Schwung. • Eine Rezession in Europa und den USA ist möglich aber nicht wahrscheinlich. Die US-Fed will keine Rezession.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> • Aktien sahen ab Mitte Mai eine leichte Erholungsrallye durch Rebalancierungflows und Aktienrückkaufprogramme. • Nach weiterem Volatilitätsrückgang dürfte diese in Q3 steigen. Zinspolitik und Q2-Berichtsaison im Anleger-Fokus. • Wir sind bei der Aktienquote weiterhin neutral positioniert. Potenzial bei China-Lockerungen und in Lateinamerika.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> • Globale Anleihemärkte weiter durch steigende Zinsen und Inflationssorgen belastet. Zinsniveau zunehmend attraktiv. • Unternehmensanleihen und Schwellenländer-Anleihen durch China, Russland und Rezessionsängste belastet. • Wir gewichten Anleihen unter und bevorzugen Schwellenländeranleihen. Duration: neutral.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> • Gold litt unter Realzinsanstieg. Bei anhaltender Inflationsbekämpfung durch die Fed bleibt Aufwärtspotenzial begrenzt. • US-Reisesaison stützt Öl-Nachfrage. Das Angebot bleibt knapp und die Lage am Ölmarkt angespannt. • Industriemetalle litten unter China-Sorgen. China-Lockerungen und Erholung in der Automobilbranche dürften stützen.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> • Aussicht auf baldige Zinswende in der Eurozone stärkt den Euro. EUR/USD-Tiefpunkt wurde im Mai wohl erreicht. • Der US-Dollar profitiert weiter von geopolitischer Lage. Es kommen aber Zweifel am Straffungskurs der Fed auf. • Die britische Währung schwankt um die Marke von 0,85 Pfund je Euro und liegt damit auf dem von uns erwarteten Niveau.

Aktueller Marktkommentar

In den letzten Wochen erholten sich die globalen Aktienmärkte trotz der weit verbreiteten Rezessionsorgen. US-Aktien wurden von Rebalancierungs-Flows, Aktienrückkaufprogrammen und Insider-Käufen angetrieben. Die niedrigere Volatilität und das bessere Preismomentum dürften auch verstärkt systematische Anlagestrategien in Aktien zurücktreiben. Kurzfristig könnten sich die Märkte also weiter stabilisieren. Mittelfristig entscheidend bleibt aber, wie hartnäckig die Inflation und wie robust der Konsum wirklich sind. Davon abhängig ist dann die weitere Geldpolitik der Fed. Über die nächsten Monate dürften jedoch die Konjunkturdaten und damit auch die Gewinnschätzungen herunterkommen. Entsprechend würden wir der aktuellen Rallye nicht hinterherlaufen. Positiv stimmen uns bei breit vom Markt gepreister Wirtschaftsschwäche und schlechter Stimmung die aktuell wieder markt- und wirtschaftsfreundlichere Politik aus China sowie das positive Überraschungspotenzial. Auf der Investmentstil-Ebene konnte sich Value besser als Growth entwickeln. Aus-

blickend dürfte Growth es nach der Bewertungskorrektur jedoch weniger schwer haben. Wir bleiben balanciert aufgestellt und sind bei Aktien neutral gewichtet.

Die Inflation lässt nicht locker. Nach erneut steigenden Inflationswerten in Europa haben die Zinsen insbesondere in Europa einen Sprung nach oben gemacht. 10-jährige deutsche Staatsanleihen rentieren nun oberhalb von 1,3%, während sich die Renditen in Italien auf 3,5% zubewegen. Der Markt erwartet nun auch von der EZB deutliche Zinssteigerungen – 120 Basispunkte bis zum Jahresende. Unternehmensanleihen litten im Mai unter den zunehmenden Rezessionsorgen und sahen merkbliche Spreads ausweitungen. Auch wenn die Risikoaufschläge nun wieder attraktiver sind, erachten wir eine Erhöhung von Credit-Exposures als zu verfrüht.

Rohöl bleibt das schwarze Gold, denn weiteres Aufwärtspotenzial bleibt dank der US-Driving-Season sowie Angebotsknappheit weiterhin vorhanden. Gold dürfte hingegen seitwärts tendieren.



VOLKSWIRTSCHAFT

Herber Konjunkturdämpfer durch Putins Krieg und chinesische Lockdowns – Gipfel der US-Inflation erreicht?

Zwei große Schocks: Putins Invasion der Ukraine belastet die Wirtschaft, chinesische Lockdowns bleiben ein Risiko.

Eurozone verharrt bis zum Herbst weitgehend in einer Stagflation. US-Konjunktur verliert an Schwung.

Eine Rezession in Europa und den USA ist möglich aber nicht wahrscheinlich. Die US-Fed will keine Rezession.

- **Herbe Schocks.** Der rasante Anstieg der Preise für Energie, Nahrungsmittel und weitere wichtige Rohstoffe nach Putins Angriff auf die Ukraine belastet die Verbraucher in großen Teilen der Welt. Gleichzeitig haben chinesische Lockdowns den Mangel an wichtigen Vorprodukten für die Industrie der Welt im April und Mai verschärft. Viele Unternehmen können mit dem Rückschlag umgehen, da sie höhere Kosten auf die Verbraucher abwälzen können. Aber das Verbrauchervertrauen ist auf beiden Seiten des Atlantiks eingebrochen. Auch in der Industrie trübt sich die Stimmung langsam ein.

- **Stagflation in Europa:** Statt die zunächst durch die Omikronwelle der Pandemie ausgelöste Stagnation zu überwinden, dürfte die Konjunktur in der Eurozone und Großbritannien vorerst höchstens auf der Stelle treten. Anders als das löchrige Ölembargo gegen Russland, das Europa durch mehr Einfuhren aus anderen Regionen abfedern kann, würde ein Gasembargo eine Rationierung von Gas für Teile der Industrie erfordern und eine Rezession in Europa auslösen. Aus diesem Grunde halten wir ein solches Embargo für unwahrscheinlich. Aber angesichts der hohen Ölpreise ist die Gefahr eines ausgeprägteren Rückschlages für die europäische Konjunktur gestiegen. Die Wahrscheinlichkeit einer vermutlich milden Rezession in der Eurozone im Jahresverlauf liegt bei etwa 30%.

- **USA: Fed macht ernst.** Die USA sind nicht von russischem Erdgas abhängig. Dort ist Erdgas wesentlich günstiger als in Europa. Allerdings geht die US-Notenbank mittlerweile energisch gegen ihr hausgemachtes Inflationsproblem vor, nachdem Konjunktur und Arbeitsmarkt 2021 zu heiß gelaufen waren. Die Fed strebt zwar eine sanfte Landung an. Aber das Risiko, dass die USA Anfang 2023 in eine leichte Rezession fallen könnten, veranschlagen wir mittlerweile auf 40%.

- **Inflation: USA erreichen Gipfel vor Europa.** In den USA gibt es erste Anzeichen, dass die Inflation ihren Höhepunkt bald überschritten haben könnte. Der Lohndruck ist zwar weiterhin hoch, hat aber zuletzt etwas abgenommen. Dagegen sind die hohen Preise für Erdgaseinfuhren und Strom noch nicht voll bei den Verbrauchern in Europa angekommen. In Europa dürfte deshalb – anders als in den USA – die Inflationsrate wohl erst ab Oktober sichtbar zurückgehen.

- **Rasche Zinswende.** Als Reaktion auf die unerwartet hohe Inflation strafen viele Zentralbanken ihren Kurs energischer als gedacht. Die US-Fed dürfte im Juni, Juli und September ihre Zinsen jeweils um weitere 0,5 Prozentpunkte anheben, die EZB könnte ihre Zinsen im Juli und September um je 0,25 Punkten anheben, ein Schritt von 0,5 Punkten ist möglich.

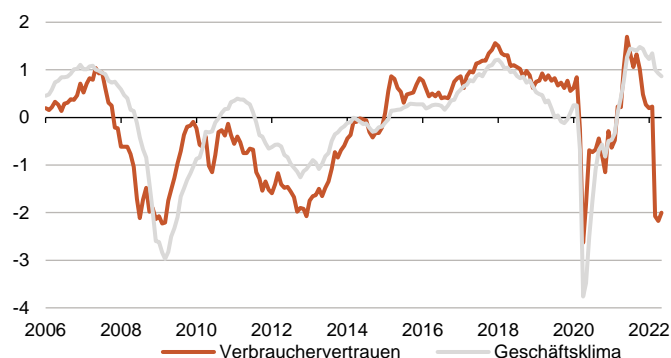
Kurs Rezession? Die Fed will über einen leichten Anstieg der Arbeitslosigkeit den Lohn- und Preisdruck zu dämpfen. Aber sie will eine Rezession vermeiden. Sollte sich die US-Konjunktur zu sehr abkühlen, würde sie vermutlich ab Oktober das Tempo ihrer Zinswende entsprechend drosseln und so den Ausblick stabilisieren.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

	Anteil	BIP-Wachstum			Inflation		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
Welt	100,0	3,1	2,8	2,7			
USA	24,5	2,5	1,7	1,8	7,2	3,7	3,0
China	16,4	4,3	4,9	4,5	1,9	2,3	2,3
Japan	5,8	1,8	1,9	1,4	1,8	0,9	0,7
Indien	3,3	9,0	7,3	6,7			
Lateinamerika	5,9	3,0	2,5	2,5			
Europa	24,4	1,8	1,7	2,1			
Eurozone	15,3	2,6	2,1	2,3	7,3	3,2	2,3
Deutschland	4,4	1,7	2,1	2,4	7,3	3,1	2,4
Frankreich	3,1	2,4	2,2	2,4	5,2	2,9	2,4
Italien	2,3	2,6	1,5	1,5	6,9	3,0	2,3
Spanien	1,6	4,5	3,3	2,3	7,9	3,3	2,3
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,2	3,8	1,5	1,7	7,7	3,9	2,3
Schweiz	0,8	2,4	2,0	1,5	3,0	1,4	0,9
Schweden	0,6	3,0	2,4	2,2	5,5	2,4	2,0
Osteuropa							
Russland	1,9	-10,0	-3,0	1,0	30,0	15,0	6,0
Türkei	0,9	3,0	3,0	2,5	70,0	40,0	20,0

Quelle: Berenberg

Eurozone: Verbrauchervertrauen und Geschäftsklima



Differenz zum Durchschnitt in Standardabweichungen (ab 1999 berechnet). Quelle: Europäische Kommission; Januar 2006 - Mai 2022



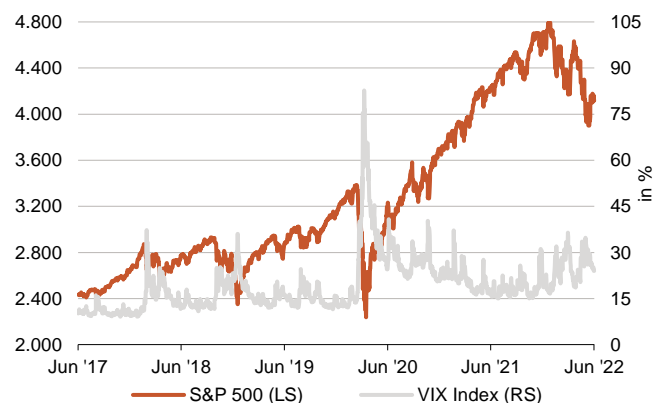
AKTIEN

China-Lockerungen bieten Chancen

Aktien sahen ab Mitte Mai eine leichte Erholungsrallye durch Rebalancierungsflows und Aktienrückkaufprogramme. Nach weiterem Volatilitätsrückgang dürfte diese in Q3 steigen. Zinspolitik und Q2-Berichtsaison im Anleger-Fokus. Wir sind bei der Aktienquote weiterhin neutral positioniert. Potenzial bei China-Lockerungen und in Lateinamerika.

- Zuletzt sahen die **Aktienmärkte** eine leichte Erholung. So machten jüngst auch die höher bewerteten US-Aktien, angetrieben von Rebalancierungsflows der Pensionskassen und von Aktienrückkaufprogrammen, wieder etwas Boden gut. Außerdem kauften zuletzt vermehrt Unternehmens-Insider Aktien. Die jüngste Erholungsrallye ab Mitte Mai bedeutete vor allem auch eine Pause von der seit Jahresanfang stark belastenden Bewertungseinengung. Auf Gewinnschätzungsseite sehen die Analysten bisher keinen wirklichen Gegenwind für Unternehmensgewinne. So wurden die Gewinnschätzungen für Industrienationen und Schwellenländer zuletzt sogar weiter leicht angehoben. Regional betrachtet gab es vor allem positive Gewinnrevisionen für Osteuropa und Lateinamerika.
- **Zyklische Aktien** konnten sich über die letzten vier Wochen mit einem Plus von über 7% erholen. Der stärkste Aktiensektor bleibt **Energie** mit einer Performance von 9,4%. Auch **Grundstoffe, Finanzen, Industrie, Telekommunikation, Versorger** und der **Gesundheitssektor** konnten über die letzten vier Wochen zulegen. **Informationstechnologie**, der Verlierer seit Jahresbeginn, konnte ein positives Ergebnis von knapp 3,4% verbuchen. **Value** und **Large Caps** hielten sich besser als **Growth** und **Small Caps**. Der Performancevorsprung hat jedoch merklich abgenommen, da Growth bereits eine merkliche Bewertungsanpassung erlebt hat.
- Nachdem zuletzt die **Volatilität** abgenommen hat, dürfte diese im dritten Quartal wieder zulegen. Die Zinspolitik der Fed und die Q2-Berichtsaison dürften im Fokus der Anleger stehen. Mittelfristig ist entscheidend, wie robust die Inflationsdynamik und strikt die China-Covid-Politik bleibt.
- Wir sind weiterhin mit einer **neutralen Aktienquote** positioniert. China bietet bei einer Lockerung der Null-Covid-Politik und Öffnung der Wirtschaft ein merkliches Aufholpotenzial. Lateinamerika dürfte zudem weiterhin vom anhaltenden Rohstoffboom und den günstigen Bewertungen profitieren.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

Gesamtrendite in Landeswährung

	Kurs per 08.06.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	14.446	-9,1%	-7,6%	+19,9%	12,1	3,4%
MSCI Schweiz	3.602	-10,8%	-1,9%	+21,6%	18,1	3,0%
MSCI Großbritannien	2.188	+7,2%	+14,4%	+16,3%	10,7	5,1%
EURO STOXX 50	3.789	-9,5%	-4,3%	+22,2%	12,3	3,5%
STOXX EUROPA 50	9.029	-2,6%	+7,3%	+26,7%	13,1	3,3%
S&P 500	7.601	-13,2%	-1,7%	+48,3%	17,9	1,6%
MSCI Schwellenländer	1.074	-12,0%	-19,9%	+15,3%	10,8	3,4%



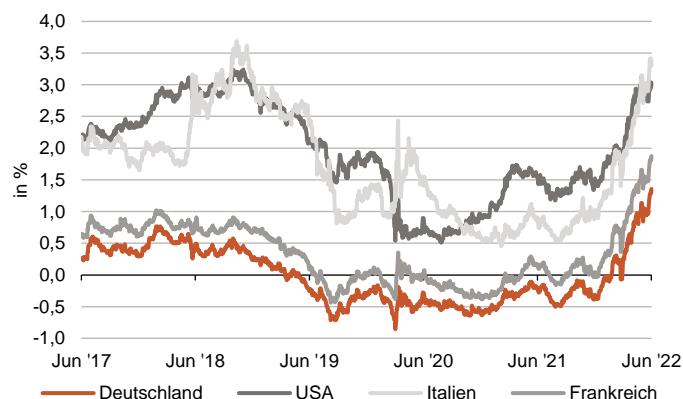
ANLEIHEN

Höhere Renditen bieten bedingt Schutz vor Zinsausweitung

Globale Anleihemärkte weiter durch steigende Zinsen und Inflationssorgen belastet. Zinsniveau zunehmend attraktiv. Unternehmensanleihen und Schwellenländer-Anleihen durch China, Russland und Rezessionsängste belastet. Wir gewichten Anleihen unter und bevorzugen Schwellenländeranleihen. Duration: neutral.

- Der **globale Anleihemarkt** steht weiter unter Druck und sieht sich mit einem Mix aus Inflationssorgen, steigenden Zinsen und Rezessionsängsten konfrontiert. Während es scheint, dass die Märkte für die USA den Hochpunkt für Inflation und Zinsen preisen, haben die Inflationsdaten im Mai in Europa deutlich nach oben überrascht. Infolgedessen sahen **US-Staatsanleihen** lediglich eine Seitwärtsbewegung und notierten zuletzt bei 3,02%. Im Gegensatz dazu übten die höheren Inflationsdaten Druck auf die EZB aus und so sind die Renditen sicherer Staatsanleihen in Europa deutlich angezogen. Folglich rentieren **deutsche Staatsanleihen** zuletzt bei 1,35% und **italienische Staatsanleihen** bei über 3,37%.
- **Unternehmensanleihen** stehen ähnlichem Gegenwind gegenüber. Zinsen und Spreadausweitungen lasten auf der Anlageklasse. Entsprechend setzten sich die volatilen Bewegungen bei den Risikoaufschlägen weiter fort. Nach der merklichen Aufwärtsbewegung im Mai sind die Risikoaufschläge bei Investment-Grade-Unternehmensanleihen zuletzt jedoch wieder etwas zurückgekommen.
- **Schwellenländer-Anleihen** setzten im zweiten Quartal den Drawdown fort, auch wenn sich seit Mitte Mai Erholungsbewegungen in allen Segmenten abzeichneten. Lokalwährungsanleihen konnten sich dabei am Besten halten. Dagegen konnten Unternehmensanleihen zwar gegenüber Staatsanleihen besser performen, litten aber stärker unter den chinesischen Wirtschaftssorgen. Ausblickend sehen wir aber weiteres Erholungspotenzial, insbesondere bei staatlichen Hartwährungsanleihen.
- **Wir gewichten Anleihen unter.** Die Inflation dürfte sich auf einem erhöhten Niveau stabilisieren, was die Realverzinsung von Anleihen weniger attraktiv macht. Wir behalten daher unsere neutrale Durationspositionierung bei.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 08.06.2017 - 08.06.2022

Einschätzung Anleihemärkte (kurz-/mittelfristig)

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

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

Wertentwicklung in Indexwährung

	Kurs per 08.06.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	223,78	-12,0%	-12,3%	-9,3%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	186,58	-8,1%	-9,0%	-8,5%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	143,88	-10,7%	-11,1%	-7,8%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	149,36	-6,8%	-7,2%	-4,3%
Schwellenländeranleihen (J.P. Morgan EMBI Global Diversified unhedged Return EUR)	536,49	-11,1%	-5,7%	-3,5%
Hochzinsanleihen (ICE BofA Global High Yield Index)	404,92	-10,9%	-12,0%	+3,0%



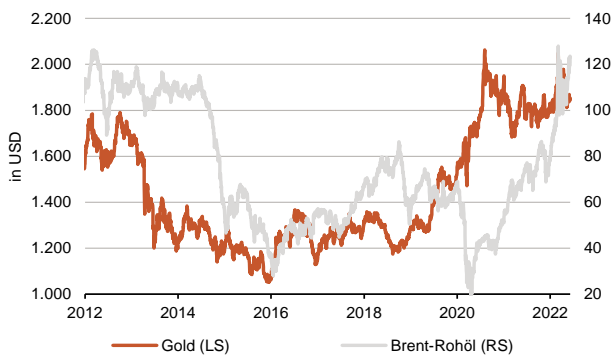
ROHSTOFFE

China belastet Öl und Metalle nur temporär

Gold litt unter restriktiver Fed-Politik.
US-Reisesaison Season stützt Öl-Nachfrage.
Industriemetalle litten unter China-Sorgen.

- **Gold** war über die letzten Wochen nach der US-Dollar-Belastung durch die Reaktion der Fed auf die anhaltend hohe Inflation und den Realzinsanstieg belastet. Zuletzt rückten Rezessionsorgen in Kombination mit der Erwartung an eine weiter restriktiven Fed-Politik in den Fokus.
- **Rohöl** blieb über die letzten Wochen weiterhin volatil und im Spannungsfeld zwischen Nachrichten über Angebotsengpässe auf der einen Seite und Nachrichten auf Liefererholung und Nachfragesorgen auf der anderen. Zuletzt erfuhr der Ölpreis Rückenwind nachdem die EU ein teilweises Öl-Embargo beschloss, welches den Kauf russischen Öls auf dem Seeweg verbietet. Kurzzeitig dürfte Öl durch die US-Reisesaison Auswärtsdruck erfahren.
- **Industriemetalle** blieben durch den Nachfrageeinbruch aus China belastet. Eine Öffnung Chinas nach den Covid-Lockdowns und eine Erholung der Automobilindustrie dürfte kurzfristig Rückenwind geben. Langfristig bleiben Treiber wie der Dekarbonisierungstrend vollständig intakt.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 08.06.2012 - 08.06.2022

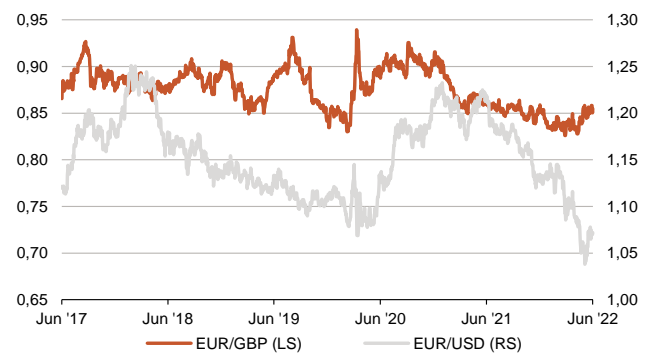
WÄHRUNGEN

EZB vor der Zinswende: Euro gestärkt

EUR/USD: Euro lässt Tiefpunkt wohl hinter sich.
EUR/GBP: Pfund schwankt auf erwartetem Niveau.
EUR/CHF: Starker Franke hält Abstand zur Parität.

- **EUR/USD:** Der Druck auf die EZB wurde zu groß. Das Spielen auf Zeit und das Warten auf ein automatisches Sinken der Inflation geht zu Ende. Seit die Signale führender EZB-Vertreter für eine erste Zinserhöhung schon im Juli die Runde machen, hat der Euro sich von seinem Tief von unter 1,04 US-Dollar je Euro absetzen können. Zudem kamen erste Zweifel auf, ob die Fed die Geldpolitik tatsächlich so stark straffen kann, wie es viele Marktbeobachter erwarten. Mit dem Stimmungsumschwung am Devisenmarkt stieg der Wechselkurs zwischen Mitte und Ende Mai um rund drei Cent auf 1,07 US-Dollar je Euro.
- **EUR/GBP:** Nach einem starken ersten Quartal kühlt die britische Konjunktur nun deutlich ab. Die Bank of England wird die Geldpolitik deshalb wohl weniger stark straffen, als es die Märkte zwischenzeitlich erwartet hatten. Das macht sich beim Wechselkurs bemerkbar. Das Pfund hat seinen Höhenflug beendet und schwankt bei 0,85 Pfund je Euro auf dem Niveau, das wir für angemessen halten.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 08.06.2017 - 08.06.2022

Überblick Rohstoffe (kurz-/mittelfristig)

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

	Wertentwicklung			
	Kurs per 08.06.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.853	+1,3%	-2,1%	+38,2%
Silber \$/Unze	22,1	-5,4%	-20,2%	+46,8%
Kupfer \$/Pfund	445,5	-0,2%	-2,2%	+69,5%
Brent \$/bbl	123,58	+58,9%	+71,1%	+95,3%

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 08.06.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,07	-5,8%	-12,0%	-5,5%
EUR/CHF	1,05	+1,1%	-3,9%	-6,3%
EUR/GBP	0,85	+1,6%	-0,6%	-3,9%
EUR/JPY	143,86	+9,9%	+7,9%	+17,3%



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 & Aktien

Felix Stern | 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: 09. Juni 2022