

Leitung des Committees

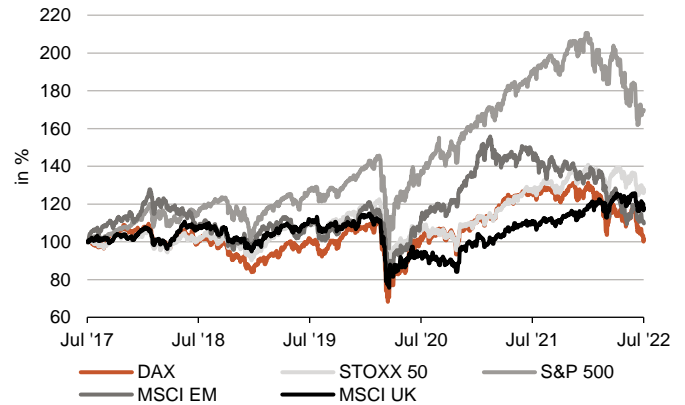


Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellvertretender Vorsitzender

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Quelle: Bloomberg, 06.07.2017 - 06.07.2022

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

Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	<ul style="list-style-type: none"> USA: Fed hat viel zu lange gezögert, jetzt tritt sie hart auf die Bremse. Milde US-Rezession in 2023. Putin drosselt die Gaszufuhr. Der nochmalige Anstieg der Gaspreise trifft Eurozone hart. Rezession ab Herbst. Inflationssgipfel in Sicht in den USA. Euro-Inflation zieht bis zum Spätherbst weiter an. Preisdruck nimmt 2023 stark ab.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> Aktien erlitten eine der schwächsten ersten Jahreshälften in der Geschichte. Inflations- und Rezessionsorgen belasteten. Zunehmende Rezessionsorgen dürften Wechsel im Anlegerfokus von Bewertungs- auf Fundamentaldaten bedeuten. Wir sind bei der Aktienquote moderat untergewichtet. Quality-Growth mit deutlichem Potenzial bei weniger Zinsdruck.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> Rezession dominiert Inflation. Renditen sind zuletzt merklich gefallen, da Staatsanleihen als sichere Häfen gefragt waren. Unternehmens- und Schwellenländer-Anleihen preisen vermehrt Rezessionsrisiken. Renditen zunehmend attraktiv. Im aktuellen Umfeld dürfte eine Durationserhöhung via sicherer Anleihen sinnvoll sein. Wir erhöhen unsere Anleihequote.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> Gold zwischen Rezessionsorgen und Realzinsen gefangen. Als Absicherung weiter wichtiger Portfoliobestandteil. Öl litt unter Rezessions- und Nachfrageeinbruchssorgen. Das Angebot bleibt aber bis auf weiteres knapp. Industriemetalle durch China-Lockdowns belastet. Bei Trendwende dürfte es zur schnellen Erholung kommen.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> Die Europäische Zentralbank hinkt den anderen Zentralbanken hinterher. Der Euro leidet unter der Zögerlichkeit. Gleichzeitig profitiert der US-Dollar von der Risikoaversion. EUR/USD ist deshalb unter 1,03 gefallen. Nach der Zinserhöhung ist der Schweizer Franken bärenstark. Der Euro fällt zum Franken unter die Parität.

Aktueller Marktkommentar

Der S&P 500 verzeichnete in Q2 die schlechteste Quartalsperformance seit dem Höhepunkt der Pandemie-Sorgen in Q1 2020 und das negativste H1-Ergebnis seit 1970. Inflations- und Rezessionsorgen belasteten. Die Flut von Kommentaren der Zentralbanken auf der EZB-Konferenz in Sintra machte erneut deutlich, dass die politischen Entscheidungsträger der Inflationsbekämpfung Priorität einräumen, selbst wenn dies das Risiko einer Rezession birgt. Das Gros der jüngsten Konjunkturdaten hat bereits enttäuscht. Mit der steigenden Wahrscheinlichkeit einer Rezession dürfte der Fokus der Marktteilnehmer von Bewertung auf Fundamentaldaten übergehen. Die sehr optimistischen Gewinnschätzungen der Analysten sehen wir daher kritisch, da der Kostendruck auf die Unternehmen noch merklich durchschlagen und die Gewinnmargen belasten dürfte. Das dürfte Risikoanlagen weiter belasten. Die von uns bevorzugten Quality-Growth-Aktien dürften in dem Umfeld zumindest relativ zur Benchmark wieder Boden gut machen. Bei dem Quality-Faktor war das auch bereits

zu beobachten. Aufgrund unserer Erwartung, dass bei einer Rezession der finale Abverkauf noch fehlen dürfte, haben wir unsere Aktienquote in der jüngsten Erholung noch einmal taktisch reduziert. Wir erwarten jedoch, dass die Aktienmärkte in H2 ihren Boden finden dürften.

Der Anleihemarkt preist die Rezession mit steigenden Risikoaufschlägen bei Unternehmensanleihen und zuletzt deutlich fallenden Renditen bei Staatsanleihen ein. US-Staatsanleihen rentieren nun wieder unter 3%, während die Risikoaufschläge bei Hochzinsanleihen in den letzten zehn Jahren selten so hoch waren. EM-Anleihen litten ebenfalls merklich. Das Risk-Off-Umfeld ist somit deutlich zu spüren, weshalb eine Durationserhöhung durch sichere Anleihen sinnvoll erscheint. Dies dürfte das Multi-Asset-Portfolio im Risk-Off-Umfeld stabilisieren.

Auch Industriemetalle mussten deutlich an Performance abgeben und selbst Rohöl litt zuletzt unter den Rezessionsorgen, obwohl der fundamentale Case mittelfristig intakt bleibt.



VOLKSWIRTSCHAFT

Die Schocks nehmen überhand: USA und Europa gleiten in eine Rezession ab

USA: Fed hat viel zu lange gezögert, jetzt tritt sie hart auf die Bremse. Milde US-Rezession in 2023.

Putin drosselt die Gaszufuhr. Der nochmalige Anstieg der Gaspreise trifft Eurozone hart. Rezession ab Herbst.

Inflationsgipfel in Sicht in den USA. Euro-Inflation zieht bis zum Spätherbst weiter an. Preisdruck nimmt 2023 stark ab.

- Herbe Schocks für die Weltkonjunktur.** Der Ausblick hat sich weiter eingetrübt. Der rasante Anstieg der Preise für Energie, Nahrungsmittel und wichtige Rohstoffe nach Putins Angriff auf die Ukraine belastet die Verbraucher in großen Teilen der Welt. Anhaltende Lieferengpässe bremsen noch immer die Produktion. Auf beiden Seiten des Atlantiks ist das Verbrauchervertrauen eingebrochen. Auch in der Industrie trübt sich die Stimmung ein. Zwar verfügen viele Unternehmen noch über satte Auftragspolster. Aber da sie weniger neue Aufträge erhalten, verfliegt ihr Optimismus Stück für Stück.
- Hohe Gaspreise treiben Europa in die Rezession.** Statt die zunächst durch die Omikronwelle der Pandemie ausgelöste Stagnation zu überwinden, legt die Konjunktur in der Eurozone und Großbritannien den Rückwärtsgang ein. Seit Russland am 14. Juni seine Ölausfuhren durch die Nord Stream 1 Pipeline um 60% gedrosselt hat, sind die Preise erneut nach oben geschossen. Auch wenn Regierungen dies durch einige Interventionen und Hilfspakete abfedern, werden die Verbraucher letztlich erneut höhere Kosten tragen müssen. Nach zwei Corona-Jahren könnte eine lebhaftere Reisesaison im Sommer die Konjunktur in der Eurozone noch stabil halten. Danach werden die arg gebeutelten Verbraucher aber ihre Ausgaben vermutlich so einschränken, dass die Eurozone in eine Rezession abgleitet. Wenn der Winter überstanden ist und die Lage sich am Gasmarkt wieder entspannt hat, könnte die Konjunktur dann im kommenden Sommer wieder anspringen.
- USA: Fed macht ernst.** Die USA sind nicht von russischem Erdgas abhängig. Allerdings geht die US-Notenbank mittlerweile allzu energisch gegen ihr hausgemachtes Inflationsproblem vor, nachdem Konjunktur und Arbeitsmarkt 2021 zu heiß gelaufen waren. Wir erwarten jetzt, dass die USA Anfang 2023 eine – vermutlich milde – Rezession durchlaufen werden.
- China gibt Gas.** Als Folge seiner verfehlten Null-Covid-Politik hat China die Pandemie noch immer nicht im Griff. Aber der Hafen Shanghai ist wieder offen und die Regierung legt beim Stimulus nach. Trotz großer Langfristprobleme dürfte China im Herbst zeitweise wieder an Fahrt gewinnen.
- 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 weiterhin hoch, hat aber zuletzt etwas abgenommen. Dagegen sind in Europa die gerade nochmals gestiegenen Preise für Erdgas-einfuhren und Strom noch nicht voll bei den Verbrauchern angekommen. In Europa könnte die Inflation im September knapp 10% erreichen, bevor sie ebenfalls zurückgeht.

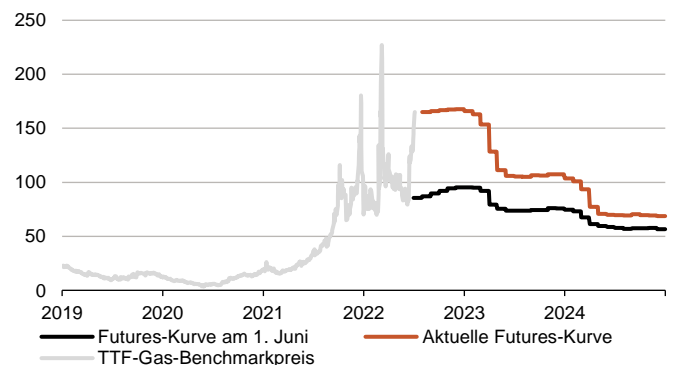
Zinswende. Die US-Fed dürfte im Juli und September ihre Zinsen jeweils um weitere 0,75 Prozentpunkte anheben, Anfang 2023 bei 3,5-3,75% landen und ab Mitte 2023 ihre Zinsen wieder senken. Von der EZB erwarten wir Zinsschritte von insgesamt 100bp bis Ende 2022 – und eine rezessionsbedingte Pause in 2023.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

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

Erdgas in Europa: eine neuer Preisschub



In €/MWh; Benchmark: TTF front month; Futures-Kurven: Preise für zukünftige Monate am gegebenen Tag. Quellen: ICE, European Energy Derivatives Exchange; 01.01.2019 - 31.12.2024



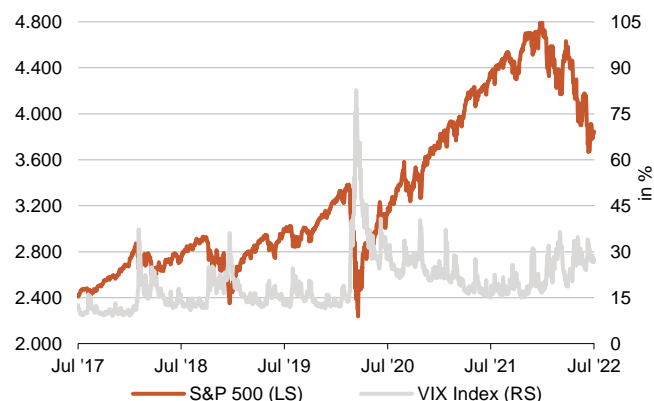
AKTIEN

Wechsel des Anlegerfokus von Bewertungs- auf Fundamentaldaten

Aktien erlitten eine der schwächsten ersten Jahreshälften in der Geschichte. Inflations- und Rezessionssorgen belasteten. Zunehmende Rezessionssorgen dürften Wechsel im Anlegerfokus von Bewertungs- auf Fundamentaldaten bedeuten. Wir sind bei der Aktienquote moderat untergewichtet. Quality-Growth mit deutlichem Potenzial bei weniger Zinsdruck.

- Die **Aktienmärkte** konnten den Abverkäufen über das letzte Quartal nicht entfliehen. Der S&P500 erlitt im zweiten Quartal die schwächste Performance seit der Pandemie in 2020 und die schlechteste erste Jahreshälfte seit 1970. Auch die Rebalancierungsflows der Pensionskassen zum Quartalsende konnten nur kurz Rückenwind geben.
- Auf **Sektor- und Style-Ebene** zeigte sich über die letzten vier Wochen ein fast durchweg negatives Bild. **Defensive Aktien** konnten sich zwar besser als **zyklische Aktien** halten, erfuhren jedoch ebenfalls mit rund -10% deutliche Verluste. Die am wenigsten belasteten Aktiensektoren über die letzten vier Wochen waren Kommunikation und Gesundheit. **Growth-Titel** und **Large Caps** hielten sich besser als **Value-Titel** und **Small Caps**.
- Mit zunehmenden Rezessionsrisiken dürfte der Anlegerfokus von Bewertungs- zu Fundamentaldaten wechseln. Seit Jahresanfang sind die 2022er-Gewinnschätzungen für Europa als auch für die USA gestiegen. Dennoch wurde bereits auf höhere Lagerbestände und sinkende Gewinnmargen durch die Unternehmen hingewiesen, welche zusätzlich zu den bestehenden Lieferkettenproblemen und hohen Rohstoff- und Lohnkosten bedeuten, dass die Gewinnerwartungen noch deutlich zu optimistisch sind. Es herrscht somit noch merklich Raum für Anpassungen nach unten. Der Fokus auf Fundamentaldaten bei geringerem Zinsdruck dürfte zumindest relativ zur Benchmark zu einer Erholung für die von uns bevorzugten Quality-Growth-Aktien führen.
- Wir haben die kurze Rallye durch die Rebalancierungsflows Ende Juni genutzt um unsere **Aktienquote weiter zu reduzieren**. Berücksichtigt man noch unsere Position im Tail-Hedge-Zertifikat sind wir nun bei **Aktien moderat untergewichtet**.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 06.07.2017 - 06.07.2022

Einschätzung Aktienmärkte (mittelfristig)

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

Gesamtrendite in Landeswährung

	Kurs per 06.07.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	12.595	-20,7%	-18,8%	+0,2%	10,3	3,9%
MSCI Schweiz	3.433	-15,0%	-8,8%	+13,3%	16,5	3,1%
MSCI Großbritannien	2.053	+0,7%	+7,1%	+6,0%	9,8	4,3%
EURO STOXX 50	3.422	-18,2%	-12,6%	+5,6%	10,7	3,8%
STOXX EUROPA 50	8.527	-8,0%	+0,5%	+15,8%	11,4	3,7%
S&P 500	7.107	-18,9%	-10,6%	+33,2%	16,8	1,7%
MSCI Schwellenländer	981	-19,0%	-24,9%	+0,1%	11,2	3,4%



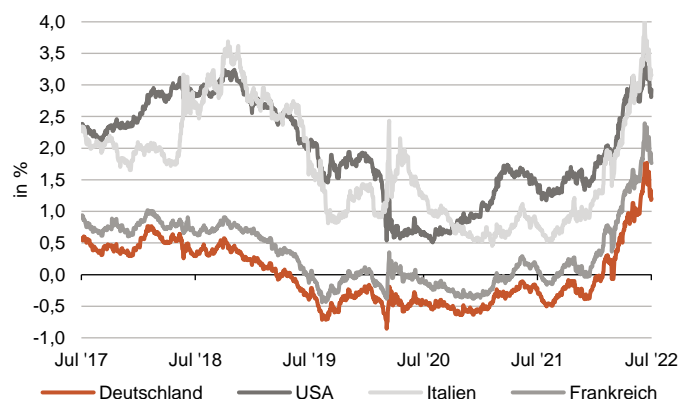
ANLEIHEN

Sichere Staatsanleihen profitieren im Risk-Off-Umfeld

Rezession dominiert Inflation. Renditen sind zuletzt merklich gefallen, da Staatsanleihen als sichere Häfen gefragt waren. Unternehmens- und Schwellenländer-Anleihen preisen vermehrt Rezessionsrisiken. Renditen zunehmend attraktiv. Im aktuellen Umfeld dürfte eine Durationserhöhung via sicherer Anleihen sinnvoll sein. Wir erhöhen unsere Anleihequote.

- Der **globale Anleihemarkt** war über die letzten Wochen weiterhin dem Gemisch aus Inflationssorgen, steigenden Zinsen und Rezessionsängsten ausgesetzt. Zuletzt dominierten jedoch deutlich die zunehmenden Wachstumssorgen und ließen sichere Staatsanleihen als Zufluchtsorte in Krisenzeiten profitieren. Infolgedessen sind die Renditelevel sicherer Staatsanleihen deutlich gefallen. **US-Staatsanleihen** rentierten nach dem temporären Jahreshoch von knapp 3,5% zuletzt wieder unter 3%. Ähnlich fielen auch die Renditen **deutscher Staatsanleihen** auf rund 1,2%. Auch **italienische Staatsanleihen** erfuhren einen Renditerückgang auf knapp über 3%, nachdem die EZB ein neues Kriseninstrument zur Unterstützung verschuldeter Peripheriestaaten ankündigte.
- **Unternehmensanleihen** preisen bereits das Risiko einer milden Rezession bzw. einer deutlichen Wirtschaftsabkühlung, jedoch noch keine ausgeprägte Rezession. Die Risikoaufschläge sind historisch deutlich erhöht. Das Risk-Off-Umfeld in den Märkten ist bereits prävalent und die Ungewissheit bezüglich der Nachfragerückgang nach dem Ausstieg der EZB aus den Anleihekaufprogrammen belastet zusätzlich. Nichtsdestotrotz sind EUR-Kreditmärkte hinsichtlich Spreads und absoluten Renditen zunehmend attraktiv.
- **Schwellenländer-Anleihen** erfuhren seit Jahresbeginn deutliche Spreadausweitungen. Die erste Jahreshälfte war zudem von deutlicher Heterogenität geprägt. Rohstoffexporteure und Lokalwährungsanleihen schnitten gegenüber Rohstoffimporteuren und Hartwährungsanleihen deutlich besser ab. Die attraktiven Renditen und die Angebotsknappheit sprechen für Schwellenländer.
- **Wir gewichten Anleihen weniger stark unter.** Bei hoher Volatilität und zunehmender Rezessionsgefahr ist das Risk-Off-Umfeld bereits deutlich zu spüren, weshalb wir eine **Erhöhung der Duration mit Hilfe von sicheren Anleihen** als sinnvoll erachten.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 06.07.2017 - 06.07.2022

Einschätzung Anleihemärkte (mittelfristig)

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

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

	Kurs per 06.07.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	226,17	-11,1%	-12,0%	-10,0%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	187,77	-7,5%	-8,6%	-8,6%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	143,02	-11,2%	-12,1%	-9,9%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	148,72	-7,2%	-7,8%	-5,8%
Schwellenländeranleihen (J.P. Morgan EMBI Global Diversified unhedged Return EUR)	538,50	-10,7%	-8,1%	-6,5%
Hochzinsanleihen (ICE BofA Global High Yield Index)	377,23	-17,0%	-18,0%	-5,7%



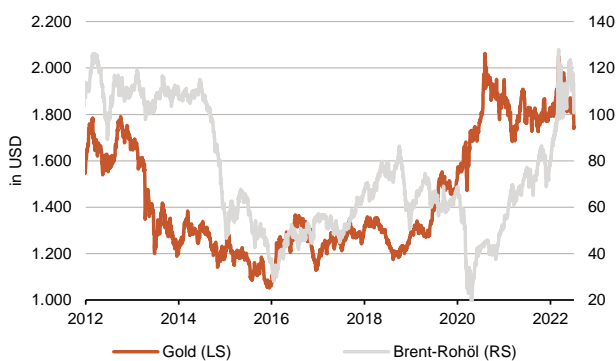
ROHSTOFFE

Rezessionsorgen lasten auf Öl- und Metallmärkten

Gold zwischen Rezessions- und Zinssorgen gefangen. Öl litt unter Rezessions- und Nachfrageeinbruchssorgen. Industriemetalle durch China-Lockdowns belastet.

- **Gold** war über die letzten Wochen im Spannungsfeld zwischen aufkeimender Rezessionsorgen und restriktiver Zinspolitik und konnte so trotz der Wirtschaftssorgen nicht als sicherer Hafen profitieren. Dennoch ist es als Absicherungsinstrument weiter wichtiger Portfoliobestandteil.
- **Rohöl** verbuchte zum ersten Mal seit Jahresbeginn über eine Vier-Wochen-Periode Verluste. Im Zuge der Rezessionsängste drückten insbesondere Sorgen vor Nachfrageeinbrüchen den Preis. Ein Blick auf den Crack-Spread zeigt jedoch, dass bisher noch kein Konsumrückgang zu erkennen ist. Während der Ölpreis kurzfristig durch Nachfragesorgen belastet bleiben könnte, bleibt das fundamentale Bild der Angebotsknappheit und Unterinvestitionen intakt. Einzig eine globale Rezession (unwahrscheinlich wegen der asynchronen Entwicklung Chinas) birgt deutliches Risiko.
- **Industriemetalle** blieben durch Rezessionsängste und China-Lockdowns stark belastet. Kommt jedoch die Trendwende, dürften sich die Metalle schnell erholen.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 06.07.2012 - 06.07.2022

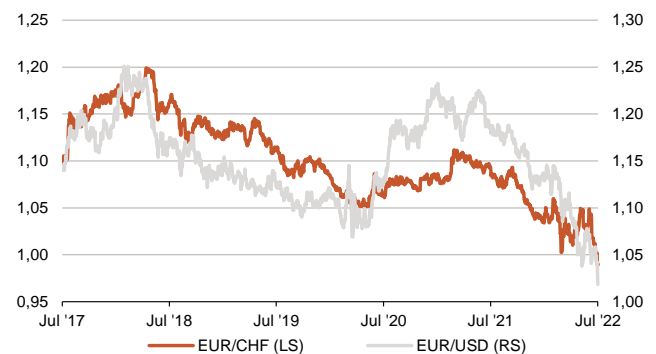
WÄHRUNGEN

EZB wird abgehängt, der Euro bleibt schwach

EUR/USD: Euro weiter im Abwärtsstrudel. EUR/GBP: Tendenziell weiter seitwärts. EUR/CHF: Franke hebt dank Zinserhöhung ab.

- **EUR/USD:** Die Zentralbanken machen dem Eurokurs weiter Druck. Nicht einmal das Ende der Netto-Anleihekäufe in der Eurozone und die EZB-Ankündigung einer bevorstehenden Zinswende haben dem Euro geholfen. Im Gegenteil, denn während die EZB weiter zaudert, gehen die US-Fed und andere Zentralbanken mit Zinserhöhungen voran. Der Euro ist in diesem Umfeld auf unter 1,03 US-Dollar je Euro gefallen. Solange die EZB hinsichtlich Tempo und Entschlossenheit den anderen Zentralbanken hinterherhinkt, bleiben die Aussichten für die Gemeinschaftswährung trüb.
- **EUR/CHF:** Die Schweiz befindet sich noch in einem relativ moderaten Inflationsumfeld. Dennoch hat die Schweizerische Nationalbank (SNB) bereits bei einer Inflationsrate von 2,9% den Leitzins um 50 Basispunkte angehoben. Inzwischen ist die Inflation auf 3,4% gestiegen. Die Geldpolitik dürfte also weiter gestrafft werden. Der Franke reagiert prompt und steigt zum Euro über die Parität.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 06.07.2017 - 06.07.2022

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 06.07.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.739	-4,9%	-3,2%	+24,3%
Silber \$/Unze	19,2	-17,6%	-26,6%	+28,1%
Kupfer \$/Pfund	341,8	-23,4%	-19,7%	+28,6%
Brent \$/bbl	100,69	+29,5%	+35,1%	+56,8%

Wertentwicklung

	Kurs per 06.07.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,02	-10,4%	-13,9%	-9,3%
EUR/CHF	0,99	-4,7%	-9,6%	-11,2%
EUR/GBP	0,85	+1,5%	-0,3%	-4,7%
EUR/JPY	138,43	+5,8%	+5,8%	+13,7%



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 & Aktien

Marco Höchst | Aktien
Christoph Mäder | Anleihen
Ludwig Kemper | Rohstoffe
Philina Kuhzarani | 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. Juli 2022