

Leitung des Committees



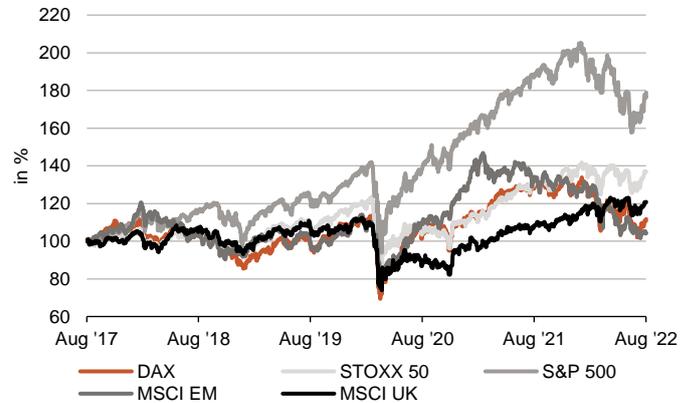
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



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"> USA: Die Fed hat lange gezögert, jetzt tritt sie hart auf die Bremse. Milde US-Rezession in 2023. Putin drosselt die Gaszufuhr. Der nochmalige Anstieg der Gaspreise trifft Europa hart. Rezession bis zum Frühjahr 2023. 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 erholten sich mit der Hoffnung auf eine Fed-Wende. Umfeld für Aktien bleibt jedoch vorerst herausfordernd. Gewinnstabilität und -wachstum wieder entscheidender. Quality-Growth-Aktien somit mit Rückenwind in H2. Wir sind bei der Aktienquote leicht untergewichtet. Bodenbildung später im Jahr, aber Risiken in den nächsten Monaten.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> Inflations- von Rezessionsorgen abgelöst. Renditelevel sicherer Staatsanleihen zuletzt merklich gefallen. Unternehmensanleihen von technischen Faktoren beeinflusst. Schwellenländeranleihen erholten sich ab Mitte Juli. Wir halten an unserem weniger starken Untergewicht bei Anleihen und einer Durations nahe neutral fest.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> Gold profitierte von fallendem US-Dollar und Realzins. Eine straffere Zinspolitik könnte jedoch Aufwärtspotenzial begrenzen. Öl litt unter Rezessions- und Nachfrageeinbruchssorgen. Die angespannte Situation auf der Angebotsseite bleibt bestehen. Metalle durch China-Lockdowns und Rezession belastet. Bei einer Trendwende kommt die Erholung normalerweise schnell.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> EZB mit ersten Zinsschritt und Beschluss des „Transmission Protection Instrument“ (TPI) zur Stabilisierung der Eurozone. Immerhin hat sich der Euro seither leicht oberhalb der Parität gegenüber dem US-Dollar stabilisieren können. Gegenüber dem Schweizer Franken bleibt der Euro schwach und fällt unter die Marke von 0,98 Franken je Euro.

Aktueller Marktkommentar

Der Juli stand ganz im Zeichen von „Bad News is Good News“. Die PMIs in der Eurozone signalisieren eine Kontraktion und das US-Wirtschaftswachstum war das zweite Quartal infolge negativ – die USA befinden sich in einer technischen Rezession. Die Zentralbanken hoben derweil die Zinsen an, die EZB um 50Bp, die Fed um 75Bp. Allerdings erklärte Powell, von nun an datengetrieben über weitere Zinsschritte zu entscheiden. Die Hoffnung auf eine kurze Rezession – gepaart mit bald wieder lockereren Finanzierungskonditionen – sorgte für eine Rallye über alle Anlageklassen hinweg. Anleger dürften sich in diesem Umfeld wieder mehr auf Gewinnstabilität und -wachstum und weniger auf Bewertungen fokussieren. Und tatsächlich, unser Quality-Growth-Stil konnte sich in den letzten Wochen bereits besser als der breite Aktienmarkt entwickeln. Für eine Entwarnung bei Aktien ist es unseres Erachtens allerdings zu früh. Die Gewinnerwartungen sind ambitioniert, der Kostendruck hoch, die Inflation noch nicht rückläufig, die Fed hat noch nicht gedreht und die Energie-

krise schwelt. Es besteht somit die Gefahr, dass es sich bei der zuletzt guten Marktentwicklung um eine Bärenmarktrallye handelt. Wir behalten daher vorerst unser leichtes Aktienuntergewicht, da die Risiken unserer Ansicht nach noch überwiegen.

Die Rezessionsorgen drückten in den letzten Wochen deutlich auf die Renditen und stellten die Inflationsängste in den Schatten. Die Rendite auf 10-jährige deutsche Staatsanleihen sind im Juli beispielsweise um rund 55 Basispunkte gefallen. Bei gleichzeitig fallenden Risikoaufschlägen lieferten Anleihen somit ebenfalls einen deutlich positiven Beitrag im Multi-Asset-Portfolio. Der massive Renditeverfall lässt uns jedoch vorsichtiger bei längerer Duration werden, da wir nun keinen allzu großen Spielraum bei den Renditen nach unten mehr sehen.

Trotz rezessionsbedingter Schwäche sehen wir bei Energierohstoffen (Angebotsknappheit) und Industriemetallen (strukturelle Nachfrage) mittelfristig weiter Potenzial nach oben. Gold profitiert von fallenden Realzinsen und abnehmender Dollar-Stärke.



VOLKSWIRTSCHAFT

Gaspreisexplosion in Europa, US-Fed tritt hart auf die Zinsbremse: USA und Europa gleiten in die Rezession ab

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

Putin drosselt die Gaszufuhr. Der nochmalige Anstieg der Gaspreise trifft Europa hart. Rezession bis zum Frühjahr 2023.

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 für die kommenden Quartale hat sich weiter eingetrübt. Hohe Preise für Energie, Nahrungsmittel und wichtige Rohstoffe belasten die Verbraucher in großen Teilen der Welt. Dazu kommt die aggressive Zinspolitik der US-Fed. Nach dem Einbruch des Verbrauchervertrauens auf beiden Seiten des Atlantiks blicken auch Unternehmen jetzt trotz satter Auftragspolster deutlich skeptischer in die Zukunft. Sie erhalten weniger neue Aufträge.
- **Hohe Gaspreise treiben Europa in die Rezession.** Seit Russland am 25. Juli seine Gaslieferungen durch Nord Stream 1 nochmals auf jetzt nur noch 20% der Kapazität gedrosselt hat, sind die Gaspreise erneut nach oben geschossen. Auch wenn Regierungen dies durch einige Interventionen und Hilfspakete abfedern, werden die Verbraucher letztlich noch höhere Kosten tragen müssen. Nach zwei Corona-Jahren könnte eine lebhaftere Reisesaison im Sommer die Konjunktur in der Eurozone zwar noch vor dem Einbruch bewahren. Danach werden die arg gebeutelten Verbraucher aber ihre Ausgaben vermutlich erheblich einschränken. Wir rechnen jetzt mit einem Rückgang des Euro-BIP von insgesamt 2% bis Q2 2023. Sollte Gas rationiert werden müssen, würde die Rezession noch schärfer ausfallen. Wenn der Winter überstanden ist und der Gasmarkt sich wieder entspannt hat, kann die Euro-Konjunktur im kommenden Sommer aber wieder kräftig anspringen.
- **USA: Fed tritt auf die Bremse.** 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, dass die USA bis Mitte 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, nimmt aber nicht weiter zu. Dagegen sind in Europa die gerade nochmals gestiegenen Preise für Erdgaseinfuhren und Strom noch nicht voll bei den Verbrauchern angekommen. In Europa könnte die Inflation im Herbst 10% erreichen, bevor sie ebenfalls zurückgeht. Das genaue Inflationsprofil hängt davon ab, wann und in welchem Ausmaß die hohen Gaspreise bei den Verbrauchern ankommen.

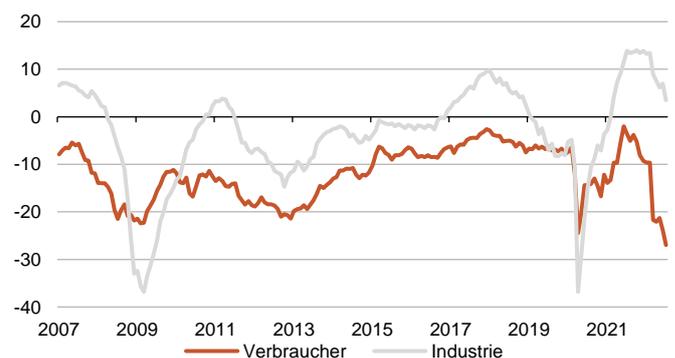
Zinswende. Die US-Fed dürfte im September ihre Zinsen um weitere 0,75 Prozentpunkte anheben, Anfang 2023 bei 3,75-4,00% landen und ab Mitte 2023 ihre Zinsen wieder senken. Von der EZB erwarten wir weitere Zinsschritte von insgesamt 100bp bis Ende 2022 – und eine rezessionsbedingte Pause in 2023.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

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

Vertrauensindikatoren Eurozone



Saldo aus positiven und negativen Antworten in Prozentpunkten, saisonbereinigt. Quelle: Europäische Kommission, Januar 2007 - Juli 2022



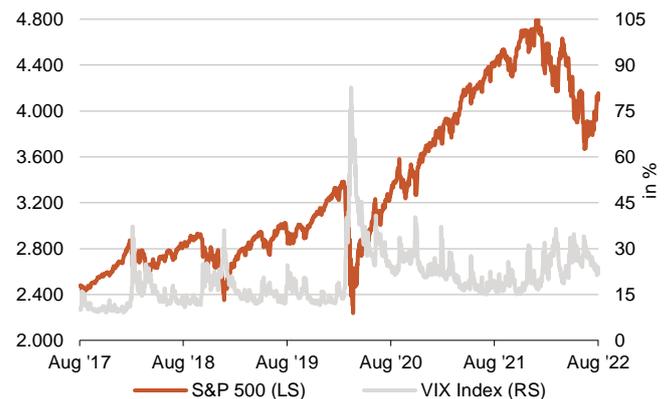
AKTIEN

Licht und Schatten

Aktien erholten sich mit der Hoffnung auf eine Fed-Wende. Umfeld für Aktien bleibt jedoch vorerst herausfordernd. Gewinnstabilität und -wachstum wieder entscheidender. Quality-Growth-Aktien somit mit Rückenwind in H2. Wir sind bei der Aktienquote leicht untergewichtet. Bodenbildung später im Jahr, aber Risiken in den nächsten Monaten.

- Die **Aktienmärkte** sind von Inflations- zu Rezessionssorgen übergegangen, obwohl die US-Inflationsrate im Juli mit 9,1% erneut höher als erwartet ausfiel. Die Zentralbankzinsen dürften vorerst weiter steigen. Nach der letzten, als eher taubenhaft aufgenommenen FOMC-Sitzung, werden nach weiteren Zinsanhebungen in 2022 für 2023 bereits zwei bis drei Zinssenkungen seitens der Fed eingepreist. Der Markt rechnet somit angesichts schwächeren Wachstums und nachlassenden Inflationsorgen mit einer Umkehr der Fed-Geldpolitik. Die seit Mitte Juli steigenden Aktienmärkten scheinen dies bereits vorwegzunehmen.
- Auf **Sektor- und Style-Ebene** zeigte sich über die letzten vier Wochen ein Favoritenwechsel im Vergleich zur ersten Jahreshälfte. **Zyklische Aktien** entwickelten sich besser als **defensive Aktien** und legten über die letzten Wochen knapp 14% zu. Auf Sektorebene profitierten vor allem der IT-, Industrie- und Grundstoff-Sektor. Der Gesundheits- und Telekommunikationssektor bildeten das Schlusslicht. **Growth-Titel** und **Small Caps** lagen vor **Value-Titel** und **Large Caps**.
- Anleger dürften sich in einem Umfeld einer Rezession gepaart mit möglicherweise wieder lockereren Finanzierungskonditionen mehr auf Gewinnstabilität und -wachstum und weniger auf Bewertungen fokussieren. Insbesondere unser Quality-Growth-Stil dürfte in den kommenden Wochen davon profitieren. Dennoch ist die Gefahr hoch, dass es sich bei der zuletzt guten Marktentwicklung um eine Bärenmarktrally handelt. Die Gewinnerwartungen sind ambitioniert, der Kostendruck hoch, die Inflation noch nicht rückläufig, die Wende der Fed steht noch aus und es gibt noch keine Lösung zur Energiekrise.
- Wir bleiben vorerst mit einem **leichtem Aktienuntergewicht** positioniert, da die fundamentalen Risiken bei weiterhin restriktiven Zentralbanken noch dominieren.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 03.08.2017 - 03.08.2022

Einschätzung Aktienmärkte (mittelfristig)

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

Gesamtrendite in Landeswährung

	Kurs per 03.08.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	13.588	-14,5%	-12,6%	+14,4%	11,2	3,6%
MSCI Schweiz	3.549	-12,1%	-7,1%	+18,2%	17,6	3,0%
MSCI Großbritannien	2.147	+5,4%	+11,6%	+13,2%	9,7	4,0%
EURO STOXX 50	3.733	-10,6%	-6,2%	+20,4%	11,6	3,5%
STOXX EUROPA 50	9.070	-2,2%	+5,0%	+27,5%	11,7	3,5%
S&P 500	7.685	-12,3%	-5,1%	+46,7%	18,3	1,6%
MSCI Schwellenländer	986	-18,3%	-21,5%	+6,3%	11,2	3,5%



ANLEIHEN

Sichere Staatsanleihen bei Rezessionssorgen als Zufluchtsort gefragt

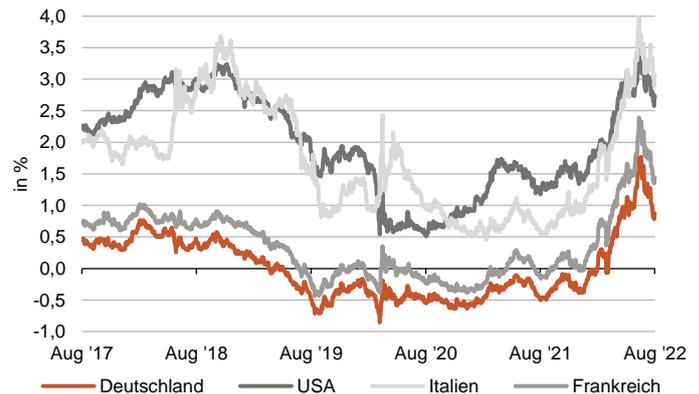
Inflations- von Rezessionssorgen abgelöst. Renditelevel sicherer Staatsanleihen zuletzt merklich gefallen.

Unternehmensanleihen von technischen Faktoren beeinflusst. Schwellenländeranleihen erholten sich ab Mitte Juli.

Wir halten an unserem weniger starken Untergewicht bei Anleihen fest und positionieren uns bei der Duration nahe neutral

- Am **globalen Anleihemarkt** dominieren zunehmend die Rezessionssorgen die Inflations Sorgen. Der Markt schiebt somit bereits wieder auf taubenhaftere Zentralbanken. Infolgedessen sind die Renditelevel **sicherer Staatsanleihen** seit Anfang Juli deutlich zurückgekommen. **US-Staatsanleihen** rentierten zuletzt wieder bei 2,7%. Während in Europa die Renditen ähnlich fielen, ist hier jedoch vor allem die deutlicher werdende Divergenz zwischen europäischen Kern- und Peripheriestaaten trotz des neuen „Transmission Protection Instruments“ der EZB zur Bekämpfung der Defragmentierung hervorzuheben. Während die Renditen **deutscher Staatsanleihen** auf über 0,8% fielen, erfuhren **italienische Staatsanleihen** einen Renditerückgang auf knapp über 3%.
- Bei **Unternehmensanleihen** sind die Risikoaufschläge in den letzten Wochen merklich gefallen. Technische Faktoren wie positives Momentum, dünne Liquidität durch trockene Neuemissionsmärkte und eine geringe Anlegerpositionierung dürften Unternehmensanleihen trotz Rezessionssorgen Rückenwind gegeben haben. Sowohl **Investment-Grade-Unternehmensanleihen** als auch risikoreichere **EUR- und USD-Hochzinsanleihen** entwickelten sich somit im Juli deutlich positiv.
- **Schwellenländer-Anleihen** standen im Juli zunächst weiterhin unter Druck und konnten sich erst mit abnehmender US-Dollar-Stärke ab der Monatsmitte erholen. **Hartwährungsanleihen** konnten zwar den Drawdown geringer halten, partizipierten dafür jedoch auch in der Erholung weniger. Im Gegensatz dazu verzeichneten **Lokawährungsanleihen** in der Erholung deutliche Kursgewinne.
- Wir halten an unserem **weniger starken Untergewicht bei Anleihen** und einer **Durations nahe neutral** fest. Nach dem jüngsten Renditeverfall sehen wir von einer weiteren Durationserhöhung jedoch vorerst ab. Wir werden konstruktiver für **Credit** und schätzen gegenüber Staatsanleihen die höhere Carry und kürzere Duration.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 03.08.2017 - 03.08.2022

Einschätzung Anleihemärkte (mittelfristig)

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

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

Wertentwicklung in Indexwährung

	Kurs per 03.08.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	232,18	-8,7%	-11,1%	-8,8%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	189,85	-6,5%	-8,1%	-8,2%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	148,55	-7,8%	-9,7%	-7,6%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	151,50	-5,5%	-6,6%	-4,7%
Schwellenländeranleihen (J.P. Morgan EMBI Global Diversified unhedged Return EUR)	556,40	-7,8%	-5,6%	-4,9%
Hochzinsanleihen (ICE BofA Global High Yield Index)	396,19	-12,8%	-13,7%	-0,8%



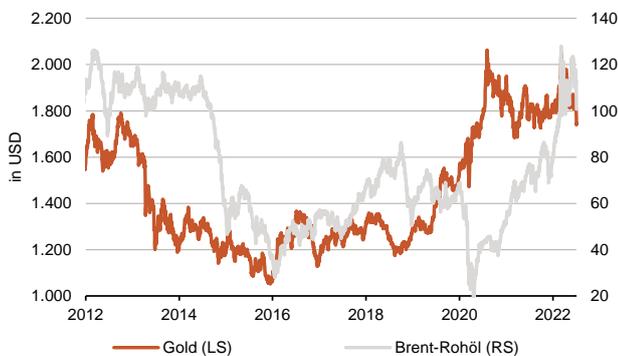
ROHSTOFFE

Öl- und Metallmärkte von Rezession bestimmt

Gold profitierte von fallendem US-Dollar und Realzins.
Öl litt unter Rezessions- und Nachfrageeinbruchssorgen.
Metalle durch China-Lockdowns und Rezession belastet.

- **Gold** gewann nach der gewaltigen Dollar-Stärke bis Mitte Juli zuletzt bei fallendem Dollar und Realzins wieder dazu. Während die Märkte bereits für Frühling 2023 die Zinswende der Fed preisen, welche mit abnehmendem Dollar und Realzins Rückenwind für Gold bedeuten würde, dürfte eine hartnäckigere Inflation und damit straffere Geldpolitik das Aufwärtspotenzial für Gold begrenzt halten.
- **Rohöl** litt über die letzten vier Wochen unter den sich verfestigenden Rezessionsorgen. Auf der Nachfrageseite sind bereits deutliche Rückgänge zu erkennen. Für Öl ist jedoch entscheidend inwieweit die Rezession mild oder aggressiv ausfällt. Bei einer milden Rezession, nimmt zwar das Nachfragewachstum ab, kollabiert aber nicht. Bei einer Erholung dürfte der Ölmarkt auf die weiterhin angespannte Angebotssituation treffen, was den Ölpreis unterstützen dürfte.
- **Industriemetalle** blieben durch Rezessionsängste und China-Lockdowns stark belastet. Kommt jedoch die Trendwende, dürften sich die Metalle schnell erholen.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 03.08.2012 - 03.08.2022

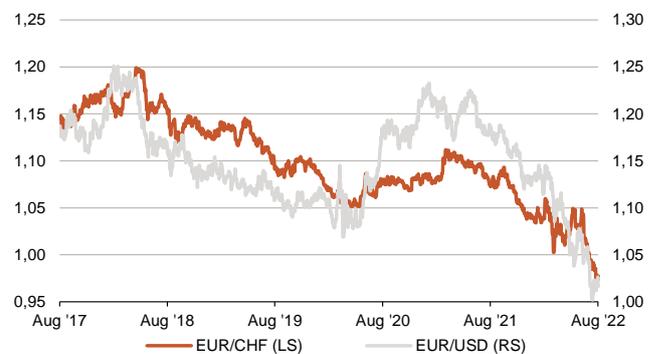
WÄHRUNGEN

EZB-Zinswende kommt spät und hilft nur bedingt

EUR/USD: Stabilisierung leicht oberhalb der Parität.
EUR/GBP: Tendenziell seitwärts, zuletzt Euro-Verluste.
EUR/CHF: Ungebrochene Franken-Stärke.

- **EUR/USD:** Die EZB hat den Leitzins im Juli überraschend um gleich 50 Basispunkte auf 0,50 % angehoben. Zudem hat sie das „Transmission Protection Instrument“ (TPI) auf den Weg gebracht, um die Sorgen vor einer Eurokrise 2.0 zu zerstreuen. Dem EUR/USD-Wechselkurs hat dies nur insofern geholfen, als sich der Wechselkurs seither leicht oberhalb der Parität stabilisieren konnte. Da die Fed aber eine schärfere Gangart eingeschlagen hat – auch im Juli gab es eine Zinserhöhung um 75 Basispunkte – und da die geopolitische Lage den Dollar stärkt, bleibt es für den Euro vorerst schwer, Boden gegenüber der überbewerteten US-Währung gut zu machen.
- **EUR/CHF:** Der Franken hat die Parität zum Euro überwunden und sich dort festgesetzt. Auch der Franken profitiert von seinem „Sicherer Hafen“-Charakter. Zudem ist die Schweiz noch in einer frühen Phase steigender Inflationsraten. Dennoch hat die Zentralbank bereits mit höheren Leitzinsen reagiert und ihre Glaubwürdigkeit damit gestärkt.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 03.08.2017 - 03.08.2022

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 03.08.2022	Seit Jahres-anfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.765	-3,5%	-2,5%	+22,5%
Silber \$/Unze	20,1	-13,9%	-21,4%	+23,8%
Kupfer \$/Pfund	346,7	-22,3%	-21,0%	+34,8%
Brent \$/bbl	96,78	+24,4%	+33,7%	+56,4%

Wertentwicklung

	Kurs per 03.08.2022	Seit Jahres-anfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,02	-10,6%	-14,3%	-8,5%
EUR/CHF	0,98	-5,9%	-9,0%	-10,5%
EUR/GBP	0,84	-0,5%	-1,9%	-8,4%
EUR/JPY	136,08	+4,0%	+5,2%	+14,9%



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

Torsten Ziegler | 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: 4. August 2022