

### Leitung des Committees



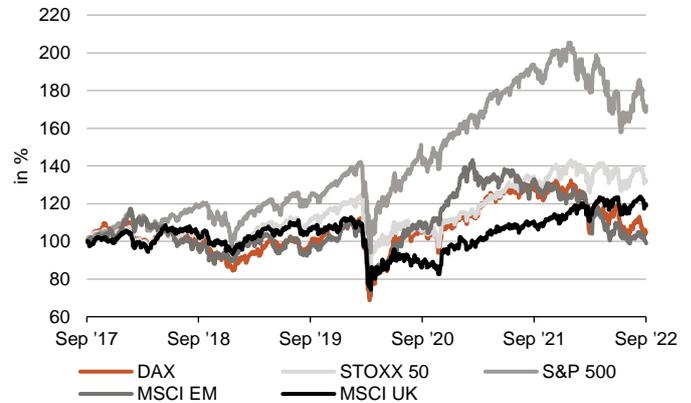
Prof. Dr. Bernd Meyer  
Chefanlagestrategie  
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding  
Chefvolkswirt  
Stellvertretender Vorsitzender

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

### Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



### Wichtigste Einschätzungen im Überblick

<b>Volkswirtschaft</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>USA: Die Fed hat lange gezögert, jetzt tritt sie hart auf die Bremse. Milde US-Rezession in 2023.</li> <li>Putin drosselt die Gaszufuhr. Hohe Gaspreise treffen Europa hart. Rezession bis zum Frühjahr 2023. Aufschwung danach.</li> <li>Inflationsgipfel in den USA erreicht. Euro-Inflation steigt weiter bis Ende 2022. Preisdruck nimmt ab Frühjahr 2023 stark ab.</li> </ul>
<b>Aktien</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aktien nach Sommerrallye von anhaltend restriktiver Zinspolitik belastet. Abwärtsrisiken unter Jahrestiefs begrenzt.</li> <li>Berichtssaison-Ende bedeutet Fokusverlagerung der Märkte auf Makrodaten und Zentralbanken. Volatilität dürfte steigen.</li> <li>Wir sind bei Aktien leicht im Untergewicht, jedoch mit Tendenz zur Neutralisierung. Erholungspotenzial bei Zinswende.</li> </ul>
<b>Anleihen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Inflationssorgen bestimmen erneut die Märkte. Renditelevel sicherer Staatsanleihen zuletzt merklich gestiegen.</li> <li>Unternehmensanleihen auf lange Sicht attraktiv. Schwellenländeranleihen schwächelten, konnten sich relativ aber behaupten.</li> <li>Wir halten an unserem weniger starken Untergewicht bei Anleihen fest und positionieren uns bei der Duration nahe neutral.</li> </ul>
<b>Rohstoffe</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gold zuletzt von USD-Stärke und Zinspolitik der Zentralbanken belastet. Rezessionsszenario birgt Aufwärtspotenzial.</li> <li>Ölpreis durch Angebotsmangel und neue Nachfrage gestützt. OPEC-Kürzungen und Gas-Substitution verschärfen Defizit.</li> <li>Metalle durch China-Lockdowns und Rezession belastet. Bei einer Trendwende dürfte die Erholung schnell kommen.</li> </ul>
<b>Währungen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Der Euro vor der September-Sitzung der EZB unter Druck. Könnte ein großer Zinsschritt die negative Stimmung drehen?</li> <li>Die Parität zum US-Dollar ist inzwischen die neue Realität. Vorerst sind deutlich höhere Notierungen unwahrscheinlich.</li> <li>Gegenüber dem Franken ist der Euro wegen der politischen Risiken und der zögerlichen EZB klar unter die Parität gefallen</li> </ul>

### Aktueller Marktkommentar

Falkenhafte Fed-Kommentare, stärker als erwartete Inflationszahlen in Europa und die ungebremsten Energiesorgen in Europa haben wie von uns erwartet die Sommer-Erholungsrallye abrupt beendet. Europäische Aktien fielen nahezu auf die Juni-Tiefs. Aber auch US-Aktien und insbesondere Technologietitel litten bei stark steigenden Zinsen. Europäische Wachstumsunternehmen fielen mit dem Zinsdruck deutlich mehr als Value-Titel. Lediglich zyklische und kleine Unternehmen wurden aufgrund von Rezessionsängsten und hoher Energiekosten noch stärker abgestraft. Nachdem die Q2-Berichtssaison nun vorbei ist, dürfte der Aktienmarkt wieder mehr makrogetrieben sein und die Volatilität anziehen – nicht zuletzt wegen einer stärkeren Drosselung der Anleihekäufe seitens der Fed ab September. Das Augenmerk des Marktes liegt ganz klar auf den Zentralbanken und den kommenden Inflationszahlen. Wir erwarten jedoch nicht, dass die Märkte deutlich unter die Jahrestiefs fallen werden, da bereits viele Risiken bekannt und gepreist sind. Mittelfristig sehen wir

sogar eher Aufwärtsrisiken, da die Zentralbanken zum Jahreswechsel hin weniger restriktiv werden könnten und der Markt nach Beginn der Rezession bereits Richtung nachfolgende Wirtschaftserholung schaut. Wir positionieren uns daher nur mit einem leichten Aktienuntergewicht mit dem Potenzial einer Neutralisierung unserer Aktienquote in den kommenden Wochen. Der U-Turn bei den Anleiherenditen im August, ausgelöst durch merklich falkenhafte Zentralbankäußerungen, lastete auf allen Anleihe-segmenten. Auch die Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen sind zuletzt wieder gestiegen, was zusätzlich belastete. Mit deutlich positiven Renditen bieten Anleihen nun zunehmend eine Alternative zu Aktien, was uns in unserem Fokus auf Unternehmensanleihen innerhalb von Anleihen bestätigt. Rohstoffe, insbesondere Industriemetalle, waren als zyklische Anlage zuletzt auch wenig gefragt. Das Angebot ist aufgrund hoher Energiekosten aber massiv eingebrochen, was unseren langfristigen Case gestärkt hat.



# VOLKSWIRTSCHAFT

Gas- und Strompreisexplosion in Europa, Fed und EZB treten auf Zinsbremse: Rezession in Europa und USA

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

**Europa: Putin drosselt die Gaszufuhr. Hohe Gaspreise = Rezession bis zum Frühjahr 2023. Aufschwung danach.**

**Inflationsgipfel in den USA erreicht. Euro-Inflation zieht bis Ende 2022 weiter an. Preisdruck nimmt 2023 stark ab.**

- **Rezession in Europe und – vermutlich – in den USA.**

Hohe Preise für Energie, Nahrungsmittel und wichtige Rohstoffe belasten die Verbraucher in großen Teilen der Welt. Dazu kommt die aggressive Zinspolitik der US-Fed, der die EZB jetzt offenbar teilweise folgen will. Nach dem Einbruch des Verbrauchervertrauens auf beiden Seiten des Atlantiks blicken auch Unternehmen vor allem in Europa deutlich skeptischer in die Zukunft. Sie erhalten weniger neue Aufträge.

- **Hohe Gaspreise treiben Europa in die Rezession.**

Seit Russland die Gaslieferungen durch Nord Stream 1 auf unbestimmte Zeit beendet hat, sind die Gas- und Strompreise in Europa erneut nach oben geschossen. Auch wenn Regierungen dies durch einige Interventionen und Hilfspakete abfedern, werden die Verbraucher noch höhere Kosten tragen müssen. Nach zwei Corona-Jahren konnte eine lebhafte Reisesaison die Konjunktur in der Eurozone im Sommer 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 knapp 2,5% bis Q1 2023. Da die Speicher sich weiter füllen, hat das Risiko abgenommen, dass Gas im Winter in Deutschland rationiert werden muss. Sonst würde die Rezession noch schärfer ausfallen. Wenn der Winter überstanden ist und der Gasmarkt sich wieder entspannt hat, kann die Euro-Konjunktur im Sommer 2023 wieder kräftig anspringen.

- **USA: Fed tritt auf die Bremse.**

Die USA sind nicht von russischem Erdgas abhängig. Allerdings geht die US-Notenbank mittlerweile energisch gegen ihr hausgemachtes Inflationsproblem vor, nachdem Konjunktur und Arbeitsmarkt 2021 zu heiß gelaufen waren. Wir erwarten, dass die USA 2023 eine – vermutlich milde – Rezession durchlaufen werden.

- **China gibt Gas – aber es hilft weniger als sonst.**

Als Folge seiner verfehlten Null-Covid-Politik hat China die Pandemie noch immer nicht im Griff. Die Regierung legt beim Stimulus nach. Trotz großer Langfristprobleme kann China im Herbst zeitweise wieder an Fahrt gewinnen, aber weniger als früher.

- **Inflation: USA erreichen Gipfel vor Europa.**

In den USA hat die Inflation ihren Höhepunkt offenbar überschritten. 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 2023 zurückgeht. Das genaue Inflationsprofil hängt davon ab, wann und in welchem Ausmaß der Gaspreisschock bei den Verbrauchern ankommt.

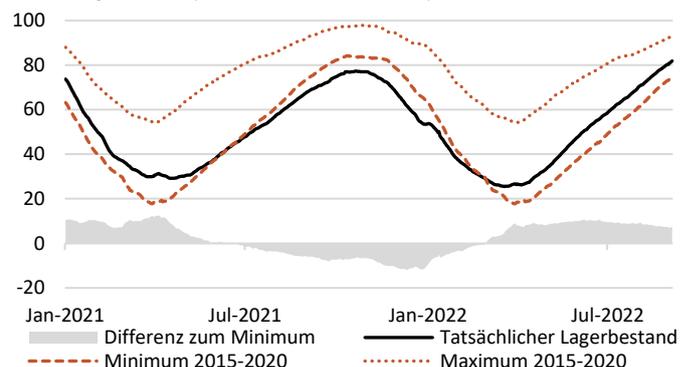
**Zinswende.** Die US-Fed dürfte ihre Zinsen bis Januar 2023 auf 4% anheben. Wir erwarten Zinssenkungen der Fed in 2H 2023. Allerdings wird die Fed dies vorerst nicht in Aussicht stellen. Der EZB-Hauptrefinanzierungssatz könnte im Dezember 2% erreichen, gefolgt von einer rezessionsbedingten Pause in 2023.

### Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

	Anteil	BIP-Wachstum			Inflation		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Welt</b>	100,0	2,5	0,8	2,4			
USA	24,5	1,6	-0,6	1,0	7,9	3,9	2,8
China	16,4	3,0	4,0	4,0	2,1	2,4	2,3
Japan	5,8	1,4	0,5	1,4	2,1	1,3	0,7
Indien	3,3	8,0	6,5	6,7			
Lateinamerika	5,9	2,5	1,0	2,5			
<b>Europa</b>	24,4	1,8	-1,5	2,0			
Eurozone	15,3	2,5	-1,5	2,4	8,4	6,2	2,0
Deutschland	4,4	1,1	-1,8	2,6	8,6	6,7	1,9
Frankreich	3,1	2,1	-1,1	2,4	6,2	5,2	1,9
Italien	2,3	2,9	-1,7	1,5	7,9	6,0	1,8
Spanien	1,6	4,2	-0,6	2,4	9,3	4,8	2,0
<b>Anderes Westeuropa</b>							
Großbritannien	3,2	3,0	-1,5	2,0	9,6	7,6	1,8
Schweiz	0,8	1,8	-0,8	1,5	3,0	2,0	0,9
Schweden	0,6	2,0	-1,0	2,2	6,5	4,0	2,0
<b>Osteuropa</b>							
Russland	1,9	-8,0	-4,0	-1,0	25,0	15,0	6,0
Türkei	0,9	4,0	1,0	2,5	70,0	40,0	20,0

Quelle: Berenberg

### EU-Gasspeicher (Füllstand in Prozent)



EU-27; Differenz zum Minimum in Prozentpunkten. Quelle: AGSI, 1. Januar 2021 - 4. September 2022



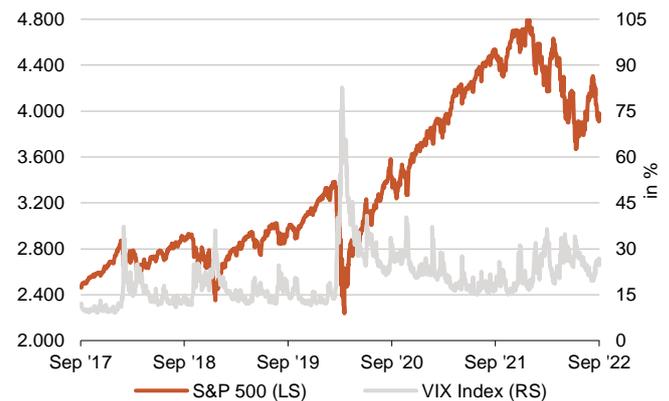
## AKTIEN

Zentralbanken geben den Ton an

**Aktien nach Sommerrallye von anhaltend restriktiver Zinspolitik belastet. Abwärtsrisiken unter Jahrestiefs begrenzt. Berichtssaison-Ende bedeutet Fokusverlagerung der Märkte auf Makrodaten und Zentralbanken. Volatilität dürfte steigen. Wir sind bei Aktien leicht im Untergewicht, jedoch mit Tendenz zur Neutralisierung. Erholungspotenzial bei Zinswende.**

- Die **Aktienmärkte** beendeten, getrieben durch die restriktiven Fed-Töne, die höher als erwartet ausgefallenen Inflationszahlen und die sich zuspitzende Energiekrise in Europa – wie von uns erwartet – abrupt die Sommer-Erholungsrallye. Nachdem auf Jackson Hole trotz Rezessionsrisiken die bedingungslose Inflationsbekämpfung auf 2% bestätigt wurde, litten die Aktien unter dem Zinsdruck. Zuletzt stabilisierten sich zudem wieder teils die US-Wirtschaftsdaten, was für die Zinspolitik der Fed keine schnelle Wende hin zur lockeren geldpolitischen Haltung bedeuten dürfte.
- Auf **Sektor- und Style-Ebene** konnte keiner glänzen. Insbesondere Technologie- und Industrietitel mussten ihre Gewinne wieder abgeben. So bildeten Technologie-Aktien mit knapp -10% Verlust über die letzten vier Wochen das Schlusslicht. **Defensive Aktien** entwickelten sich besser als **zyklische Aktien**, verloren aber auch mehr als 7% an Wert. Auf Sektorebene waren vor allem Energie, Finanzen und Versorger weniger stark belastet. **Value-Titel** und **Large Caps** lagen vor **Growth-Titeln** und **Small Caps**.
- Mit dem Ende der Q2-Berichtssaison dürften sich Anleger wieder stärker auf Konjunkturdaten fokussieren und damit die Volatilität des Aktienmarkts ansteigen. Dennoch sehen wir die Wahrscheinlichkeit eines starken Fallens der Märkte unter die Jahrestiefs als begrenzt an, da bereits viele Risiken bekannt und vom Markt gepreist sind. Daher sehen wir auch mittelfristig eher wieder Aufwärtspotenzial, da die Zentralbanken die geldpolitische Wende 2023 einleiten könnten und der Markt sich in der Rezession bereits auf die wirtschaftliche Erholung fokussiert.
- Wir bleiben vorerst mit einem **leichtem Aktienuntergewicht** positioniert, jedoch mit der Tendenz zu einer möglichen Neutralisierung der Aktienquote.

### Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 07.09.2017 - 07.09.2022

### Einschätzung Aktienmärkte (mittelfristig)

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

### Gesamtrendite in Landeswährung

	Kurs per 07.09.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	12.916	-18,7%	-18,5%	+5,9%	10,6	3,8%
MSCI Schweiz	3.400	-15,8%	-12,4%	+9,9%	17,0	3,2%
MSCI Großbritannien	2.081	+3,2%	+7,9%	+11,4%	8,9	4,3%
EURO STOXX 50	3.502	-16,1%	-14,2%	+9,1%	10,7	3,8%
STOXX EUROPA 50	8.639	-6,8%	-1,4%	+17,9%	10,9	3,7%
S&P 500	7.371	-15,9%	-11,0%	+38,3%	17,6	1,6%
MSCI Schwellenländer	957	-20,4%	-25,4%	+2,9%	11,0	3,5%



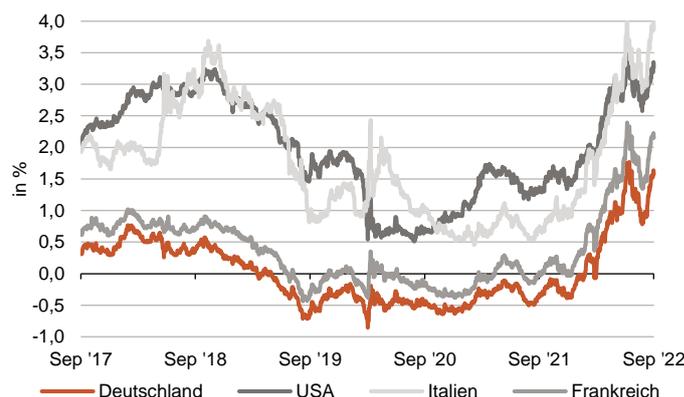
# ANLEIHEN

Kehrtwende bei Anleiherenditen

**Inflationssorgen bestimmen erneut die Märkte. Renditelevel sicherer Staatsanleihen sind zuletzt merklich gestiegen. Unternehmensanleihen auf lange Sicht attraktiv. Schwellenländeranleihen schwächelten, konnten sich relativ aber behaupten. Wir halten an unserem weniger starken Untergewicht bei Anleihen fest und positionieren uns bei der Duration nahe neutral.**

- Am **globalen Anleihemarkt** kam es im August zu einer deutlichen Kehrtwende bei den Anleiherenditen, als sich global die Zentralbanken deutlich restriktiver als zunächst vom Markt erwartet äußerten. 10-jährige **US-Staatsanleihen** rentierten zuletzt wieder oberhalb von 3,2%. Auch in Europa stiegen die Renditen ähnlich stark, jedoch ist hier die sich ausweitende Lücke zwischen Kern- und Peripherieländern hervorzuheben. Während die Renditen **deutscher Staatsanleihen** auf knapp 1,6% stiegen, kletterten **italienische Staatsanleiherenditen** sogar auf fast 4%.
- Bei **Unternehmensanleihen** sind die Risikoaufschläge in den letzten Wochen auch wieder merklich gestiegen. Insbesondere bei europäischen Investment-Grade-Anleihen nahmen die Risikoaufschläge über die letzten vier Wochen zu: 11 Basispunkte bei Finanzanleihen und 4 Basispunkte bei Nicht-Finanzanleihen. Unternehmensanleihen sind auf lange Sicht wieder sehr attraktiv.
- **Schwellenländer-Anleihen** mussten etwas von den Gewinnen aus der Erholungsbewegung ab Mitte Juli abgeben. Relativ zu entwickelten Ländern konnten sie sich jedoch behaupten. Die beiden großen fundamentalen Angstfaktoren Inflation und Rezession waren die dominanten Treiber. Dabei konnten Unternehmensanleihen auf der Hartwährungsseite die Abwärtsbewegung etwas geringer halten als Staatsanleihen. Die absolute Spreaddifferenz zwischen EM-Unternehmens- und Staatsanleihen ist nahe den Höchstständen über die vergangenen fünf Jahre.
- Wir halten an unserem **weniger starken Untergewicht bei Anleihen** und einer **Duration nahe neutral** fest. Trotz des jüngsten Renditesprungs sehen wir von einer weiteren Durationserhöhung vorerst ab. Wir werden konstruktiver für **Credit** und schätzen gegenüber Staatsanleihen die höhere Carry und kürzere Duration.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 07.09.2017 - 07.09.2022

## Einschätzung Anleihemärkte (mittelfristig)

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

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

	Kurs per 07.09.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
<b>Staatsanleihen</b> (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	220,41	-13,4%	-14,5%	-14,8%
<b>Pfandbriefe/Covered Bonds</b> (iBOXX Euro Germany Covered)	182,66	-10,0%	-11,1%	-12,1%
<b>Unternehmensanleihen</b> (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	140,69	-12,7%	-13,6%	-12,5%
<b>Finanzanleihen</b> (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	146,81	-8,4%	-9,1%	-7,8%
<b>Schwellenländeranleihen</b> (J.P. Morgan EMBI Global Diversified unhedged Return EUR)	555,45	-7,9%	-6,5%	-7,0%
<b>Hochzinsanleihen</b> (ICE BofA Global High Yield Index)	385,47	-15,2%	-16,6%	-4,0%



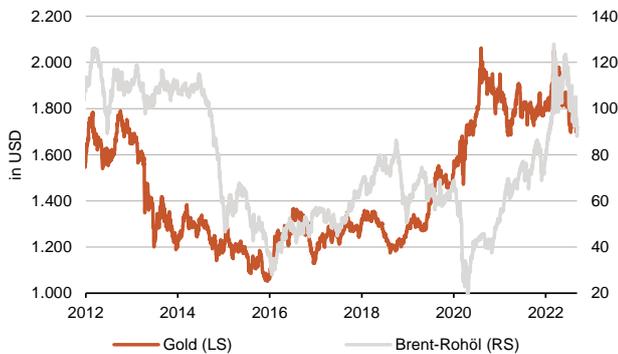
## ROHSTOFFE

Rohstoffe bleiben die langfristigen Gewinner

**Gold im Bann der Fed. Rezessionsszenario birgt Chancen. Öl auf Angebots- und Nachfrageseite mit Potenzial. Metalle durch China-Lockdowns und Rezession belastet.**

- **Gold** erholte sich bis Mitte August aufgrund weniger aggressiver Zinspolitik, Rezessions- und China-USA-Sorgen. Die wichtige psychologische 1.800-Marke überschritt Gold jedoch nicht. Stattdessen fiel das Edelmetall nach den restriktiven Tönen auf Jackson Hole aufgrund der USD-Stärke. Kurzfristig dürfte Gold weiter im Bann der Fed bleiben. Bei einer hartnäckigeren Inflation und damit straffen Geldpolitik scheint der Aufwärtstrend begrenzt. Sobald Rezessionsorgen überwiegen, dürfte das Bild jedoch drehen.
- **Rohöl** war über die letzten vier Wochen nahezu unverändert. Auf der Nachfrageseite stützt bei den hohen Energiekosten die Substitution von Gas durch Öl und auf der Angebotsseite das Auslaufen der Nutzung der strategischen US-Ölreserven im Oktober und die Produktionskürzungen der OPEC. Öl hat so bei einer Erholung Rückenwind.
- **Industriemetalle** blieben durch Rezessionsängste und China-Lockdowns stark belastet. Kommt jedoch die Trendwende, dürften sich die Metalle jedoch schnell erholen.

### Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 07.09.2012 - 07.09.2022

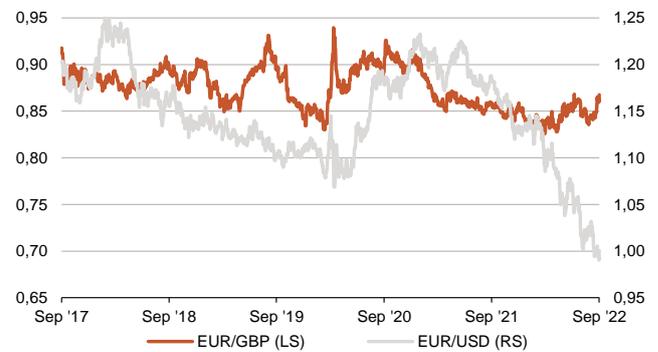
## WÄHRUNGEN

Schwerer Stand für den Euro

**EUR/USD: Jetzt wieder unter Parität. EUR/GBP: Euro gleicht Verluste partiell aus. EUR/CHF: Die Schweiz setzt auf Franken-Stärke.**

- **EUR/USD:** Der Euro hat am Devisenmarkt einen schweren Stand. Gegenüber dem US-Dollar mag er fundamental unterbewertet sein, aber die Stimmung spricht eindeutig gegen die Gemeinschaftswährung. Die Energiekrise, schwindelerregende Inflationsraten, eine schwächelnde Wirtschaft, die Nähe zum Kriegsgebiet und eine bislang zögerliche Notenbank sind keine guten Argumente für den Euro. Der US-Dollar profitiert dabei auch von seiner Eigenschaft als sicherer Hafen und dank der größeren US-Energieautarkie von massiv günstigeren Energiepreisen. Derzeit sieht es so aus, als würden die USA die Inflationsdynamik schneller in den Griff bekommen können als die Eurozone.
- **EUR/GBP:** Der Wechselkurs schwankt seit dem Frühjahr 2021 um die Marke von 0,85 Pfund je Euro. Bekommt der Wechselkurs nun frische Impulse, nachdem Liz Truss neue Premierministerin ist? Zuletzt gab es Meldungen, Truss könnte stärkeren Einfluss auf die Politik der Bank of England nehmen wollen. Der Euro hat immerhin leicht zugelegt.

### Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 07.09.2017 - 07.09.2022

### Überblick Rohstoffe (mittelfristig)

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

	Wertentwicklung			
	Kurs per 07.09.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.718	-6,1%	-4,2%	+14,0%
Silber \$/Unze	18,5	-20,8%	-24,1%	+1,6%
Kupfer \$/Pfund	343,8	-23,0%	-19,6%	+31,4%
Brent \$/bbl	88,00	+13,1%	+22,8%	+43,0%

### 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 07.09.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,00	-12,0%	-15,5%	-9,3%
EUR/CHF	0,98	-5,8%	-10,3%	-10,3%
EUR/GBP	0,87	+3,1%	+1,0%	-3,4%
EUR/JPY	143,85	+9,9%	+10,2%	+22,0%



## 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, 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](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 8. September 2022