

Leitung des Committees



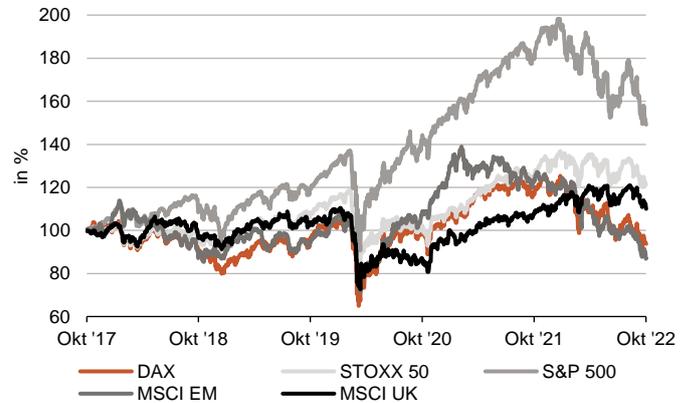
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellvertretender Vorsitzender

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

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Quelle: Bloomberg, 12.10.2017 - 12.10.2022

Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	<ul style="list-style-type: none"> USA: Die Fed tritt hart auf die geldpolitische Bremse. Milde US-Rezession in 2023. Hohe Preise für Erdgas treffen Europa in diesem Winter hart. Rezession bis zum Frühjahr 2023. Aufschwung danach. Inflationsgipfel in den USA erreicht. Euro-Inflation steigt weiter bis Ende 2022. Preisdruck nimmt ab Frühjahr 2023 stark ab.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> Aktien fielen auf neue Jahrestiefs. Europäische und Schwellenländer-Aktien hielten sich besser als US-Aktien. Value liegt erneut vor Growth. Q3-Berichtssaison dürfte Klarheit über Margendruck geben. Preise reflektieren viele Risiken. Wir haben im Herbst-Abverkauf unsere Aktienquote auf neutral erhöht. Chancen und Risiken halten sich bereits die Waage.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> Inflationssorgen und restriktive Geldpolitik sorgt für massive Zinsvolatilität. Deutlicher Renditeanstieg in der Breite. Unternehmensanleihen auf lange Sicht bereits attraktiv. Bei Schwellenländeranleihen bevorzugen wir Lokalwährungen. Wir halten an unserem weniger starken Untergewicht bei Anleihen fest und positionieren uns bei der Duration nahe neutral.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> Gold weiter von Notenbankpolitik und US-Dollar-Stärke belastet. Nachhaltiger Aufwärtstrend benötigt Kehrtwende der Fed. OPEC-Kürzungen verschärfen Angebotsdefizit. Bei milder Rezession scheint deutlicher Nachfrageeinbruch unwahrscheinlich. Industriemetalle zuletzt erstaunlich stabil. Ende der Konjunkturschwäche birgt Erholungspotenzial. Langfristige Trends intakt.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> Der Wechselkurs EUR/USD hat sich mittlerweile unter der Parität festgesetzt. Die Energiekrise lastet auf dem Euro. Das Britische Pfund erlebte einige turbulente Tage und stabilisierte sich nach einer Zentralbankintervention am Anleihemarkt. Der Franken profitiert von der geopolitischen Lage, der vergleichsweise geringen Inflation und der entschlossenen Geldpolitik.

Aktueller Marktkommentar

Aktien und Anleihen waren noch nie drei aufeinanderfolgende Quartale simultan negativ. Das hat sich dieses Jahr geändert. Im dritten Quartal sind zudem auch die Rohstoffpreise gefallen. Es gab also im Gegensatz zu Q1 und Q2 kein Verstecken. Treiber waren die äußerst restriktiven Zentralbanken und die damit immer wahrscheinlicher werdende Rezession. US-Aktien kamen in den letzten vier Wochen dabei deutlich stärker unter Druck als die von uns bevorzugten europäischen und Schwellenländer-Aktien. Konjunkturanfälligere Small Caps und zyklische Aktien litten hingegen überproportional. Die weiterhin robustere US-Konjunktur dürfte ein Umdenken der Fed vorerst aber unwahrscheinlich machen. Kurzfristig dürfte der Markt daher weiter makro- und inflationsgetrieben bleiben. Die anlaufende Q3-Berichtssaison könnte ebenfalls für erhöhte Volatilität sorgen. Mittelfristig verbessern sich die Aussichten für Anleger hingegen immer mehr. Viel Negatives ist bereits bekannt und in den Marktpreisen reflektiert. Die Chancen, wie ein mögliches China-

Re-Opening, eine weniger stark falkenhafte Fed oder eine Besserung in Europa, scheinen die Wenigsten auf dem Schirm zu haben. Wir bleiben bei Aktien folglich neutral gewichtet, mit einem Untergewicht bei US-Aktien, die weiterhin teuer bewertet sind und tendenziell unter dem starken US-Dollar leiden.

Anleihen machen mit historisch attraktiven Renditen Aktien zunehmend Konkurrenz. Zwar leiden viele Segmente weiterhin unter steigenden Zinsen, haben jedoch langfristig deutliches Renditepotenzial. Der Zentralbankdruck dürfte mittelfristig zudem nachlassen. Sollte eine tiefe Rezession vermieden werden, dürften auch die Risikoaufschläge wieder fallen. Denn diese sind historisch hoch. Trotz schrittweiser Erhöhung der Duration in den letzten Monaten halten wir noch an einer etwas kürzeren Duration und einem moderaten Anleiheuntergewicht fest.

Rohstoffe konnten sich zuletzt vergleichsweise gut halten, litten jedoch ebenfalls unter den Rezessionsängsten. Rohöl bietet bei Angebotsverknappung merkliches Aufwärtspotenzial.



VOLKSWIRTSCHAFT

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

USA: Die Fed tritt 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 Europa 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 und andere Zentralbanken folgen. 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.
- Europa: Eine V-förmige Rezession.** Nachdem Russland die Gaslieferungen durch Nord Stream 1 beendet hat, sind die Gas- und Strompreise in Europa noch einmal nach oben geschossen. Auch wenn Regierungen dies durch einige Interventionen und Hilfspakete abfedern, werden die Verbraucher noch höhere Kosten tragen müssen. Sie werden in diesem Winter ihre sonstigen Ausgaben vermutlich erheblich einschränken. Um Gas zu sparen, fahren einige Unternehmen die Produktion bereits zurück. Wir rechnen mit einem Rückgang des Euro-BIP von etwa 2% bis Q1 2023. Da die Speicher gut gefüllt sind, hat das Risiko abgenommen, dass Gas im Winter in Deutschland rationiert werden muss. Wenn der Winter überstanden ist und der Gasmarkt sich wieder entspannt hat, kann die Konjunktur im Sommer 2023 wieder kräftig anspringen. Da Lieferkettenprobleme weiter abnehmen dürften, kann der Aufschwung nach der Rezession V-förmig verlaufen.
- USA: Fed tritt auf die Bremse.** Die USA sind nicht von russischem Erdgas abhängig. Allerdings geht die US-Notenbank 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. Allerdings wird sie in den USA nur langsam sinken. Der Lohn- und Preisdruck ist weiterhin hoch, nimmt aber nicht weiter zu. Dagegen sind in Europa die hohen Preise für Erdgaseinfuhren und Strom noch nicht voll bei den Verbrauchern angekommen. In Europa könnte die Inflation Ende 2022 10% überschreiten, bevor sie ab dem Frühjahr 2023 zurückgeht. Der explosionsartige Anstieg der Energie- und Nahrungsmittelpreise des Jahres 2022 fällt dann aus dem Vorjahresvergleich heraus.

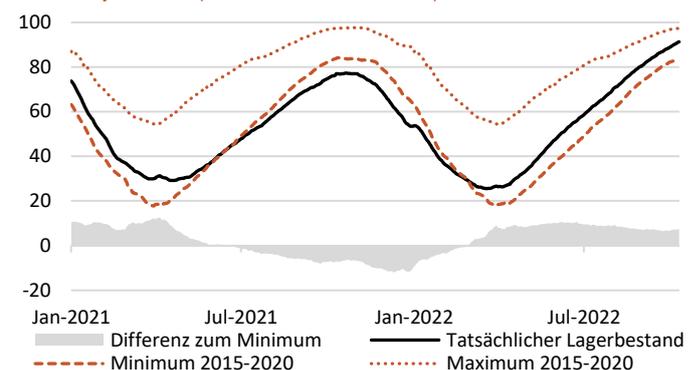
Zinsgipfel Anfang 2023. Die US-Fed dürfte ihre Zinsen bis Januar 2023 auf 4,75% anheben. Da dies die Konjunktur und den Arbeitsmarkt belasten sowie die Inflation dämpfen wird, wird sie in 2H 2023 ihre Zinsen vermutlich wieder senken. Der EZB-Hauptrefinanzierungssatz könnte Anfang 2023 2,75% erreichen, gefolgt von einer rezessionsbedingten Pause in 2023.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

	Anteil	BIP-Wachstum			Inflation		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
Welt	100,0	2,8	1,0	2,5			
USA	23,9	1,7	-0,4	0,9	8,0	3,8	2,5
China	18,1	2,9	3,9	3,9	2,1	2,4	2,3
Japan	5,1	1,7	0,5	1,4	2,2	1,4	0,7
Indien	3,2	8,0	6,5	6,7			
Lateinamerika	5,2	2,5	1,0	2,5			
Europa	26,3	2,3	-1,3	2,0			
Eurozone	15,1	2,8	-1,3	2,5	8,5	6,3	2,1
Deutschland	4,4	1,1	-1,8	2,6	8,7	6,8	2,0
Frankreich	3,0	2,1	-1,1	2,4	5,7	4,5	1,9
Italien	2,2	3,2	-1,5	1,5	8,0	6,2	1,8
Spanien	1,5	4,4	-0,5	2,4	8,9	4,3	2,0
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,3	4,1	-1,5	2,1	8,8	5,0	1,3
Schweiz	0,8	1,8	-0,8	1,5	3,0	2,0	0,9
Schweden	0,7	2,0	-1,0	2,2	6,5	4,0	2,0
Osteuropa							
Russland	1,8	-6,0	-4,0	-2,0	25,0	15,0	6,0
Türkei	0,8	5,0	1,0	2,5	73,0	40,0	20,0

Quelle: Berenberg

EU-Gasspeicher (Füllstand in Prozent)



EU-27; Differenz zum Minimum in Prozentpunkten. Quelle: AGSI, 1. Januar 2021 - 10. Oktober 2022



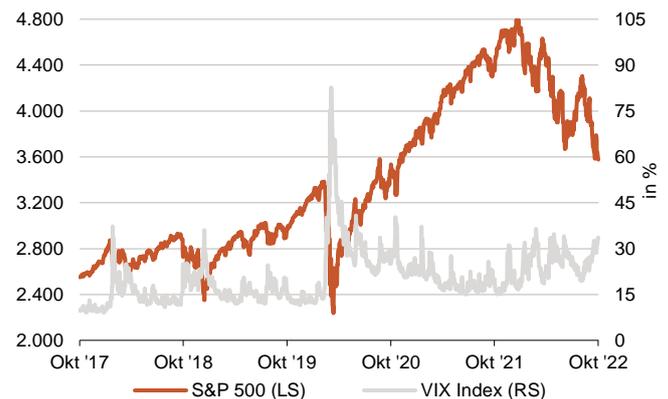
AKTIEN

Chancen und Risiken halten sich die Waage

Aktien fielen auf neue Jahrestiefs. Europäische und Schwellenländer-Aktien hielten sich besser als US-Aktien. Value liegt erneut vor Growth. Q3-Berichtssaison dürfte Klarheit über Margendruck geben. Preise reflektieren viele Risiken. Wir haben im Herbst-Abverkauf unsere Aktienquote auf neutral erhöht. Chancen und Risiken halten sich die Waage.

- Rezessionsängste und deutlich restriktive Zentralbanken zwingen die **Aktienmärkte** im September in die Knie. US-Aktien litten aufgrund der höheren Bewertung dabei mehr als die von uns aktuell bevorzugten europäischen oder Schwellenländer-Aktien. Viele globale Indizes, wie der S&P 500, verzeichneten neue Jahrestiefs. Kurzfristig dürfte der Markt weiter makro- und inflationsgetrieben und damit volatil sein. Die anlaufende Q3-Berichtssaison könnte ebenfalls für erhöhte Volatilität sorgen, da der Markt die Auswirkungen der hohen Kosteninflation und Konsumentenschwäche auf die Gewinne und Ausblicke genau unter die Lupe nehmen dürfte. Wir erwarten einen steigenden Margendruck, welcher aber größtenteils in den bereits gefallen Kursen reflektiert sein dürfte.
- Auf **Sektor-** und **Style-Ebene** gab es in den letzten vier Wochen nur Verlierer. Bei den europäischen Sektoren litten insbesondere Immobilienaktien, die aufgrund ihrer tendenziell hohen Verschuldung unter den steigenden Zinsen überproportional litten. Energieaktien konnten sich hingegen vergleichsweise gut halten. **Defensive Aktien** entwickelten sich leicht besser als **zyklische Aktien**, verloren aber auch mehr als 9% an Wert. **Value-Titel** und **Large Caps** lagen vor **Growth-Titeln** und **Small Caps**.
- Auch wenn die Märkte kurzfristig weiterhin unter Druck stehen dürften, verbessern sich die mittelfristigen Aussichten für Anleger momentan im Wochentakt. Viel Negatives ist bereits bekannt und in den Marktpreisen reflektiert. Die Chancen, wie ein mögliches China-Reopening, eine weniger stark falkenhafte Fed oder eine Besserung in Europa, scheinen die Wenigsten auf dem Schirm zu haben.
- Wir haben den Herbst-Abverkauf genutzt und unsere **Aktienquote** auf **neutral** erhöht, da wir mittelfristig neben den Risiken auch deutliche Chancen sehen. Wir sind der Ansicht, dass viele Risiken bereits bekannt und gepreist sind und es Überraschungspotenzial nach oben gibt.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 12.10.2017 - 12.10.2022

Einschätzung Aktienmärkte (mittelfristig)

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

Gesamtrendite in Landeswährung

	Kurs per 12.10.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	12.172	-23,4%	-19,6%	-2,7%	9,8	4,1%
MSCI Schweiz	3.203	-20,7%	-13,3%	+4,5%	16,1	3,4%
MSCI Großbritannien	1.969	-2,3%	+1,9%	+5,9%	8,4	4,6%
EURO STOXX 50	3.332	-20,1%	-15,1%	+1,6%	9,9	4,1%
STOXX EUROPA 50	8.322	-10,2%	-2,8%	+12,1%	10,5	3,8%
S&P 500	6.632	-24,3%	-16,9%	+24,6%	16,0	1,8%
MSCI Schwellenländer	865	-27,8%	-28,8%	-7,3%	10,5	3,7%



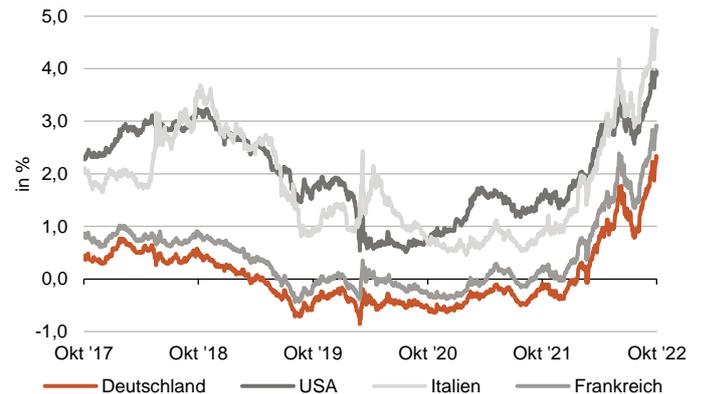
ANLEIHEN

Echte Konkurrenz zu Aktien

Inflationssorgen und restriktive Geldpolitik sorgen für massive Zinsvolatilität. Deutlicher Renditeanstieg in der Breite. Unternehmensanleihen auf lange Sicht bereits attraktiv. Bei Schwellenländeranleihen bevorzugen wir Lokalwährungen. Wir halten an unserem weniger starken Untergewicht bei Anleihen fest und positionieren uns bei der Duration nahe neutral.

- Die unverändert hohen Inflationsdaten und die restriktiven Zentralbanken lasteten auch im September auf den **globalen Anleihemärkten**. Entsprechend überschritt die Rendite 10-jähriger **US-Staatsanleihen** temporär die 4%-Marke. In Europa stiegen die Renditen ähnlich stark. Der Spread zwischen italienischen und deutschen Staatsanleiherenditen bleibt dabei hoch. Während die Renditen **deutscher Staatsanleihen** auf mehr als 2,3% stiegen, liefern **italienische Staatsanleihen** sogar bereits über 4,7% Rendite, da diese sowohl von steigenden Zentralbankzinsen als auch vom Risk-Off-Umfeld belastet waren.
- Der **Unternehmensanleihemarkt** blieb nicht unberührt von dem jüngsten Risk-Off an den Märkten. Investment-Grade-Unternehmensanleihen sahen in den letzten vier Wochen eine Spreadausweitung von mehr als 15 Basispunkten, Hochzinsanleihen sogar von mehr als 50 Basispunkten. Dank der hohen Rendite und geringeren Duration konnten sich Hochzinsanleihen in diesem Zeitraum mit am besten schlagen, was die gestiegene Attraktivität dieser Anlageklasse verdeutlicht. Gleichzeitig sind Neuemission aufgrund hoher Refinanzierungskosten und dem Risk-Off-Umfeld kaum zu beobachten.
- Nach der Erholungsbewegung im Sommer sahen **Schwellenländer-Anleihen** im September eine erneute Schwäche. Die absolute Spreaddifferenz zwischen EM-Staats- und -Unternehmensanleihen ist auf historischen Höchstständen angelangt. Auch auf risikoadjustierter Ebene erscheinen EM-Staatsanleihen deutlich attraktiver als ihr Pendant aus dem Unternehmensbereich.
- Wir haben unser bestehendes **Untergewicht in Anleihen reduziert** und bewegen uns auf **Durationsebene** Richtung **neutral**. Trotz des jüngsten Renditesprungs sehen wir von einer weiteren Durationserhöhung vorerst ab. Wir werden konstruktiver für **Credit** und schätzen gegenüber Staatsanleihen den höheren Carry und die kürzere Duration.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 12.10.2017 - 12.10.2022

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 12. 10. 2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	208,41	-18,1%	-18,1%	-18,6%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	175,53	-13,5%	-13,7%	-14,9%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	134,57	-16,5%	-16,5%	-15,6%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	141,48	-11,7%	-11,9%	-10,6%
Schwellenländeranleihen (J.P. Morgan EMBI Global Diversified unhedged Return EUR)	534,50	-11,4%	-9,6%	-9,6%
Hochzinsanleihen (ICE BofA Global High Yield Index)	368,22	-19,0%	-18,7%	-8,4%



ROHSTOFFE

Gold braucht Fed-Pivot

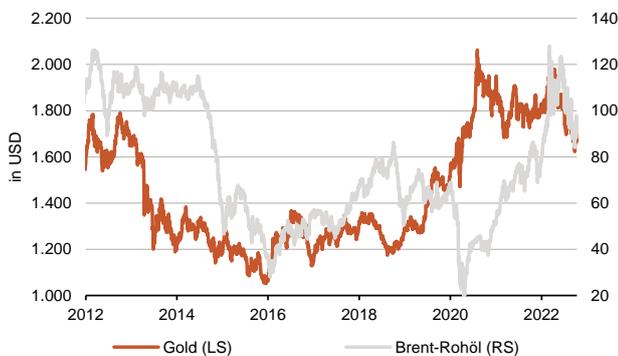
Gold erst bei Fed-Wende mit Aufwärtspotenzial.

Öl wird knapper gegen Jahresende.

Langfristige Trends bei Industriemetallen weiter intakt.

- **Gold** setzte im September trotz weiterer Eskalation im Russland-Ukraine-Krieg und großer wirtschaftlicher Unsicherheit seinen Abwärtstrend fort und fiel temporär in Richtung der 1.600-Marke. Mittelfristig bedarf es für eine nachhaltige Aufwärtsbewegung die Kehrtwende der Fed, welche für H1 nächstes Jahr gepreist wird.
- **Rohöl** blieb zunächst von Nachfragesorgen belastet, erfuhr dann jedoch Unterstützung seitens der OPEC+. Das Kartell beschloss Förderungskürzungen i.H.v. 2 Millionen Barrel pro Tag. Ausblickend dürfte Öl bei einer milden Rezession und weiterer Angebotsknappheit, neben der OPEC+ auch dank dem Ende der Freigabe strategischer US-Ölreserven, zum Jahresende gut unterstützt bleiben.
- **Industriemetalle** entwickelten sich trotz Rezessionsängsten zuletzt überraschend robust, auch wenn die weiteren Monate bei zunehmenden Rezessionsrisiko wenig Rückenwind bieten dürften. Langfristig dürften Metalle jedoch vom Angebotsdefizit und der Energiewende profitieren.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 12.10.2012 - 12.10.2022

WÄHRUNGEN

Euro: Winter-Risiken eingepreist

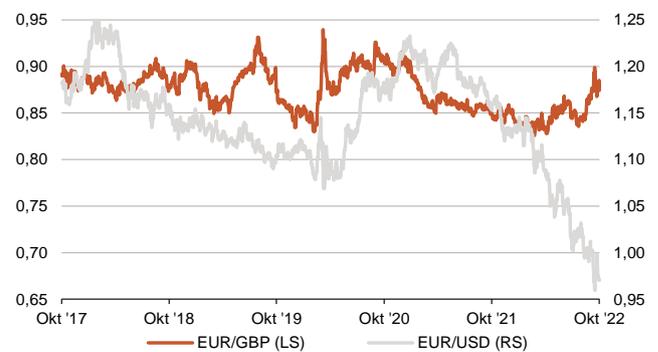
EUR/USD: Weiter unter der Parität.

EUR/GBP: Turbulente Tage für das Pfund.

EUR/CHF: Franken bleibt als „Safe haven“ gefragt.

- **EUR/USD:** Der Euro befindet sich von mehreren Seiten unter Druck. Besonders belastet zu Beginn der kalten Jahreszeit die Energiekrise mit all ihren Ungewissheiten für die deutsche und europäische Wirtschaft. Der Eurokurs ist unter die Parität zum Dollar gefallen und hat vorerst auch kein großes Aufwärtspotenzial. Wenn dieser Winter ohne größere Negativüberraschungen überstanden wird, dann dürfte sich die Lage am Devisenmarkt im kommenden Jahr etwas entspannen. Der US-Dollar würde dann an Attraktivität verlieren und der Euro wieder zulegen.
- **EUR/GBP:** Das Britische Pfund erlebte in den letzten Wochen eine zuweilen rasante Talfahrt. Gleichzeitig schossen die Zinsen in die Höhe. Auslöser war die Ankündigung der britischen Regierung, ein Maßnahmenpaket auf den Weg zu bringen, welches die Staatsschulden weiter ansteigen lassen wird. Die Märkte haben darauf verschnupft reagiert. Eine Intervention der Bank of England am Anleihemarkt beruhigte die Marktakteure vorerst.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 12.10.2017 - 12.10.2022

Überblick Rohstoffe (mittelfristig)

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

	Wertentwicklung			
	Kurs per 12.10.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.673	-8,5%	-4,9%	+12,4%
Silber \$/Unze	19,0	-18,4%	-15,7%	+8,4%
Kupfer \$/Pfund	342,5	-23,3%	-20,8%	+30,3%
Brent \$/bbl	92,45	+18,9%	+10,8%	+52,8%

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 12.10.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	0,97	-14,7%	-15,8%	-12,1%
EUR/CHF	0,97	-6,7%	-9,8%	-12,0%
EUR/GBP	0,87	+3,9%	+3,0%	+0,2%
EUR/JPY	142,57	+8,9%	+8,8%	+19,1%



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

Marco Höchst | Aktien
Robert Reichle | Anleihen
Ludwig Kemper | Rohstoffe
Karsten Schneider | Protokoll

Disclaimer

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information 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.

Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. 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. Eine Anlageentscheidung sollte auf Basis aller Eigenschaften des Fonds getroffen wer-

den und sich nicht nur auf nachhaltigkeitsrelevante Aspekte beziehen. 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. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird.

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. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 13. Oktober 2022

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
www.berenberg.de
MultiAssetStrategyResearch@berenberg.de