

Leitung des Committees



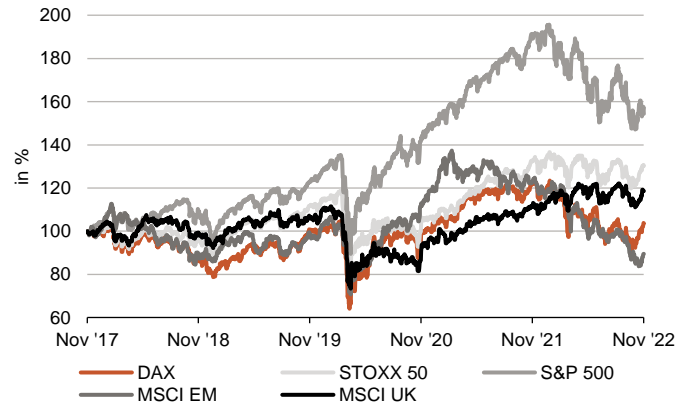
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellvertretender Vorsitzender

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

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Quelle: Bloomberg, 09.11.2017 - 09.11.2022

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 hart. Rezession bis zum Frühjahr 2023. V-förmiger Aufschwung danach. • Inflationsgipfel in den USA überschritten. Euro-Inflation steigt weiter bis Ende 2022. Preisdruck nimmt ab Frühjahr 2023 ab.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> • Die noch unerfüllte Hoffnung auf ein Fed-Pivot und auf das Ende der Null-Covid-Politik in China sorgten für Rückenwind. • Value-Titel legten dank China-Hoffnung deutlich zu und Small Caps entwickelten sich besser als Large-Caps. • Wir haben unsere Aktienquote mit der Markterholung auf nahe neutral zurückgeführt, da die Risiken nicht vom Tisch sind.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> • Unvermindert hohe Inflation hält die Zentralbanken auf Kurs. Die Hoffnung auf ein Fed-Pivot erscheint verfrüht. • Unternehmens- und Schwellenländeranleihen erachten wir als attraktiv – insbesondere gegenüber Staatsanleihen. • Wir fahren bei zunehmender Anleiheattraktivität nur noch ein moderates Untergewicht mit einer Duration nahe neutral.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> • Gold bildet Boden aus. Für nachhaltige Erholung braucht es weiter den Fed-Pivot. Relative Attraktivität hat abgenommen. • Öl-Nachfrage aus China dürfte bei Abkehr von Null-Covid den Ölmarkt zusätzlich verknappen. G7-Preisdeckel wirkungslos. • Industriemetalle profitieren ebenfalls von positiven Nachrichten aus China. Langfristige Trends bleiben intakt.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> • EUR/USD pendelt weiter um die Parität. Ein neuer Trend hängt davon ab, wie Europas Wirtschaft durch den Winter kommt. • Nach den politischen Turbulenzen sucht der Pfund-Kurs die Richtung und schwankt um die Marke von 0,87 Pfund je Euro. • Der Franken bleibt stark. Dennoch konnte sich der Euro etwas von seinem Tiefstand bei 0,95 Franken je Euro erholen.

Aktueller Marktkommentar

Die Hoffnung auf einen Wende in der US-Geldpolitik („Fed-Pivot“), die Spekulation über ein Ende der Null-Covid-Politik in China und die US-Zwischenwahlen (möglicher Gridlock) führten zu einer merklichen Erholung auf den globalen Aktienmärkten. In diesem Umfeld entwickelten sich zyklische Aktien besser als defensive Aktien. Europäische Industrie- und Finanztitel legten in den letzten vier Wochen beispielsweise mehr als 10% zu. Der Value-Stil entwickelte sich in dem weiterhin schwierigen Zinsumfeld somit besser als der Growth-Stil, und Small-Caps sahen eine deutliche Erholung. Ausblickend bedarf es für eine nachhaltige Erholung der Aktienmärkte aus unserer Sicht jedoch weiterhin schwächere Konjunktur- und Inflationsdaten. Erst dann halten wir einen wirklichen Fed-Pivot für wahrscheinlich. Wir haben daher unsere Aktienquote nach der jüngst positiven Entwicklung wieder auf nahe neutral zurückgeführt. Zudem setzen wir in den USA vermehrt auf die günstiger bewerteten Mid-Caps und haben das USD-Risiko der Portfolios reduziert.

Wie von uns befürchtet erwiesen sich die Markthoffnungen auf eine schnelle Wende der Fed abermals als verfrüht. Powell machte bei der Fed-Sitzung Anfang November klar, dass das Tempo der Zinserhöhungen sich zwar verlangsamen dürfte, dies aber nicht mit einer Pause und damit einem Fed-Pivot gleichzusetzen sei. Die Zinsen dürften entsprechend länger erhöht bleiben. Die auch im Oktober gestiegenen Zinsen lasteten somit auf den globalen Anleihemärkten. Entsprechend überschritt die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen die 4%-Marke. Die Musik spielt unserer Meinung nach aktuell jedoch in Beta-Segmenten wie Unternehmens- und Schwellenländeranleihen. Beide Segmente bieten Renditen, wie wir sie seit der Finanzmarktkrise nicht mehr gesehen haben und bieten somit eine echte Alternative zu Aktien. Opportunistische Zukäufe haben wir hier weiterhin im Blick. Gold dürfte es trotz möglicherweise positiver Entwicklung aber ohne Carry relativ zu Anleihen und Aktien schwer haben. Optimistischer sind wir bei Industriemetallen und Energierohstoffen.



VOLKSWIRTSCHAFT

Rezession voraus in Europa (Winter 2022/23) und USA (2023). Aber die Aussichten trüben sich nicht weiter ein

USA: Die Fed tritt hart auf die Bremse. Zinsgipfel bei 5%. Milde US-Rezession in 2023. Fed senkt Zinsen ab Herbst 2023.

Europa: Hohe Preise für Strom und Gas = Rezession bis zum Frühjahr 2023. V-förmiger Aufschwung danach.

Inflationsgipfel in den USA überschritten. 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 skeptisch in die Zukunft. Sie erhalten weniger neue Aufträge.
- Das Ende der schlechten Nachrichten?** Im dritten Quartal hat sich die Konjunktur in den USA, China und der Eurozone etwas besser gehalten als erwartet. Der konjunkturelle Ausblick für die kommenden Quartale bleibt zwar negativ, trübt sich aber nicht weiter ein.
- Gut gerüstet für den Winter?** Nachdem es Europa gelungen ist, seine Gasspeicher zu füllen (auf über 95% der Kapazität in der EU) hat das Risiko abgenommen, dass Gas in diesem Winter zwangsweise rationiert werden muss. Die Preise für Gas sind zwar immer noch sehr hoch, haben aber in den letzten Wochen deutlich nachgegeben. Das grenzt die Abwärtsrisiken etwas ein. Auch die neue Hilfspakete mancher Regierungen können dazu beitragen, dass die Rezession in diesem Winter in der Eurozone etwas weniger scharf ausfällt als zunächst befürchtet. Wir erwarten jetzt einen Rückgang der Wirtschaftsleistung der Eurozone um insgesamt 1,7% statt um 2,2% in diesem Winter.
- China wieder etwas stabiler?** Aus China gibt es erste Hinweise, dass Beijing seine rigide Null-Covid-Politik etwas lockern könnte, vielleicht ab Frühjahr 2023 nach dem Abklingen einer möglichen Winterwelle der Infektionen. Wir erwarten für China jetzt ein Wachstum von 4,4% statt 3,9% für 2023. Für China ist das ein schwacher Wert. China dürfte in 2023 die Weltkonjunktur weder stützen noch belasten.
- Milde US-Rezession voraus:** Der zinssensible Immobilienmarkt steckt in einer tiefen Krise, andere Bereiche verlieren an Schwung. Für 2023 erwarten wir eine milde Rezession.
- 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 bis 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.

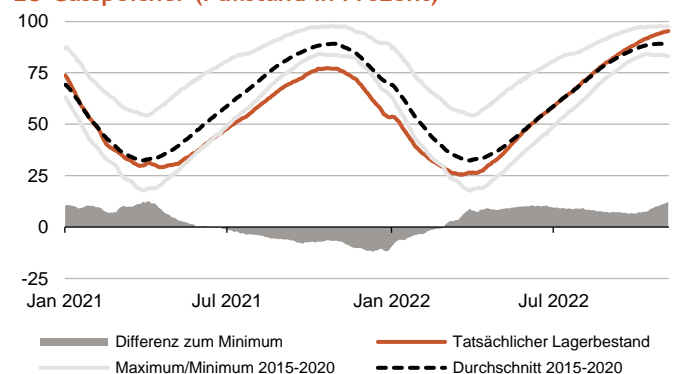
Zinsgipfel Anfang 2023. Die US-Fed dürfte ihre Zinsen bis Januar 2023 auf 5% anheben. Da dies die Konjunktur und den Arbeitsmarkt belasten sowie die Inflation dämpfen wird, wird sie in 2H 2023 ihre Zinsen vermutlich wieder senken. Der EZB-Hauptrefinanzierungssatz könnte Anfang 2023 2,75% oder sogar 3% erreichen, gefolgt von einer rezessionsbedingten Pause.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

	Anteil	BIP-Wachstum			Inflation		
		2022	2023	2024	2022	2023	2024
Welt	100,0	2,9	1,2	2,6			
USA	23,9	1,8	-0,3	1,2	8,1	4,0	2,5
China	18,1	3,3	4,4	3,9	2,2	2,5	2,3
Japan	5,1	1,7	0,5	1,4	2,3	1,6	0,7
Indien	3,2	8,0	6,5	6,7			
Lateinamerika	5,2	2,5	1,0	2,5			
Europa	26,3	2,5	-1,0	1,9			
Eurozone	15,1	3,1	-0,8	2,3	8,6	6,7	2,1
Deutschland	4,4	1,6	-1,1	2,6	8,8	7,1	2,1
Frankreich	3,0	2,3	-0,5	2,3	5,9	5,2	1,9
Italien	2,2	3,6	-1,0	1,5	8,8	8,3	1,8
Spanien	1,5	4,4	-0,6	2,4	8,5	3,2	2,0
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,3	4,1	-1,3	1,9	8,8	4,9	1,6
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 - 06. November 2022



AKTIEN

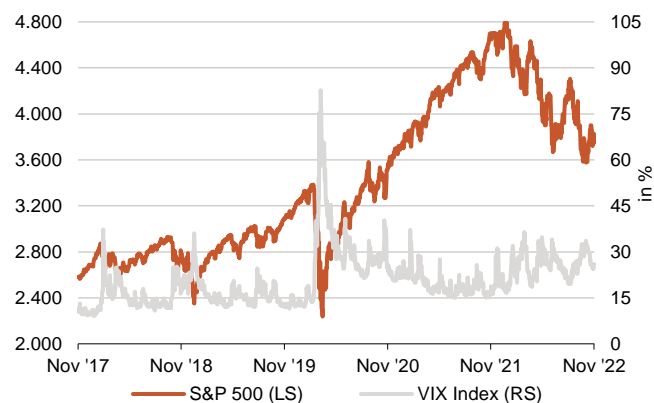
Renditepotenzial bei restriktiven Zentralbanken begrenzt

Die noch unerfüllte Hoffnung auf ein Fed-Pivot und auf das Ende der Null-Covid-Politik in China sorgten für Rückenwind. Value-Titel legten dank China-Hoffnung deutlich zu und Small Caps entwickelten sich besser als Large-Caps.

Wir haben unsere Aktienquote mit der Markterholung auf nahe neutral zurückgeführt, da die Risiken nicht vom Tisch sind.

- Die **Aktienmärkte** zeigten sich von dem Ausbleiben der geldpolitischen Wende durch die Fed (Fed-Pivot) unbeeinträchtigt. Die Hoffnung des Marktes auf einen Fed-Pivot scheint sich lediglich in die Zukunft verschoben zu haben, denn die globalen Aktienmärkte legten in den letzten vier Wochen um mehr als 5% zu. Die Gerüchte und Hoffnung einer Abkehr von der Null-Covid-Politik in China nächstes Jahr halfen zusätzlich. Davon profitierten vor allem zyklische Sektoren oder Regionen wie europäische Aktien.
- Auf **Style-Ebene** gab es in den letzten vier Wochen einen klaren Gewinner. **Value-Aktien** konnten bei einer anhaltend restriktiven Geldpolitik deutlich mehr als **Growth-Aktien** zulegen. **Sektoren** die zu dieser Outperformance führten, waren in Europa vor allem Finanzen, Immobilien und Industrie. **Zyklische Aktien** entwickelten sich dank der Hoffnung auf ein „China-Covid-Umdenken“ ebenfalls besser als **defensive Aktien**. **Small-Caps** gewannen mehr als **Large-Caps**. Hier sehen wir noch deutliches relatives Aufholpotenzial.
- Für eine nachhaltige Erholung der Aktienmärkte bedarf es aus unserer Sicht jedoch weiterhin schwächerer Konjunktur- und Inflationsdaten. Erst dann halten wir einen wirklichen Fed-Pivot für wahrscheinlich. Das Renditepotenzial bei Aktien erachten wir jedoch auch dann im Anlagenvergleich als nicht herausragend, da sowohl die Gewinne ausblickend rezessions- und inflationsbedingt unter Druck kommen dürften. Zudem dürfte die Liquiditätsflut durch die Zentralbanken nicht so schnell zurückkommen. Die Tiefs an den Aktienmärkten liegen aber höchstwahrscheinlich hinter uns.
- Wir haben die zuletzt starke Aktienmarktentwicklung genutzt und unsere durch die Erholung gestiegene **Aktienquote** auf nahe **neutral** reduziert, da wir trotz bestehender Chancen noch nicht an einen nachhaltigen Aufwärtstrend bei den noch bestehenden Risiken glauben.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 09.11.2017 - 09.11.2022

Einschätzung Aktienmärkte (mittelfristig)

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

Gesamtrendite in Landeswährung

	Kurs per 09.11.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	13.666	-14,0%	-14,8%	+3,3%	11,0	3,7%
MSCI Schweiz	3.412	-15,5%	-12,6%	+8,9%	17,7	3,1%
MSCI Großbritannien	2.100	+4,3%	+6,6%	+11,3%	9,0	4,3%
EURO STOXX 50	3.728	-10,5%	-11,3%	+9,7%	11,1	3,7%
STOXX EUROPA 50	8.954	-3,4%	-1,5%	+16,6%	11,5	3,5%
S&P 500	6.956	-20,6%	-19,1%	+25,4%	16,9	1,8%
MSCI Schwellenländer	900	-24,8%	-27,0%	-8,4%	11,0	3,5%



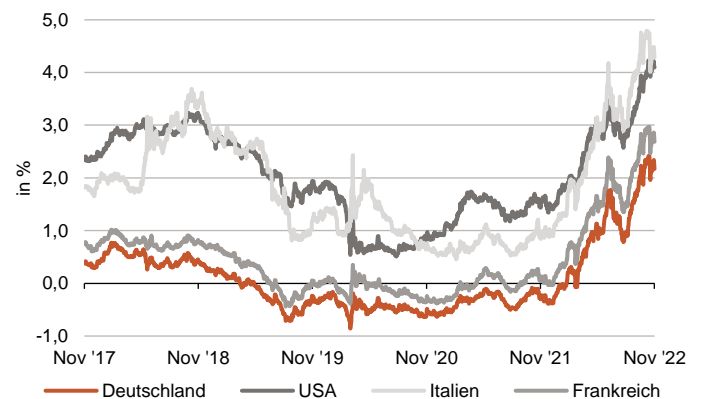
ANLEIHEN

Bei Unternehmensanleihen spielt die Musik

Unvermindert hohe Inflation hält die Zentralbanken auf Kurs. Die Hoffnung auf ein Fed-Pivot erscheint verfrüht. Unternehmens- und Schwellenländeranleihen erachten wir als attraktiv – insbesondere gegenüber Staatsanleihen. Wir fahren bei zunehmender Anleiheattraktivität nur noch ein moderates Untergewicht mit einer Duration nahe neutral.

- Wie von uns befürchtet erwiesen sich die Markthoffnungen auf eine schnelle Wende der Fed abermals als verfrüht. Powell machte bei der Fed-Sitzung Anfang November klar, dass das Tempo der Zinserhöhungen sich zwar verlangsamen dürfte, dies aber nicht mit einer Pause und damit einem „Fed-Pivot“ (Umkehr der Geldpolitik) gleichzusetzen sei. Die Zinsen dürften entsprechend länger erhöht bleiben. Die auch im Oktober gestiegenen Zinsen lasteten somit auf den **globalen Anleihemärkten**. Entsprechend überschritt die Rendite 10-jähriger **US-Staatsanleihen** die 4%-Marke. In Europa hielt der Zinsdruck ebenfalls an. Der Spread zwischen italienischen und deutschen Staatsanleiherenditen hat sich eingeeignet, was auch auf die bisher ruhige italienische Politik zurückzuführen ist.
- Die Musik spielt unserer Meinung nach aktuell in Beta-Segmenten wie **Unternehmensanleihen**. Die meisten Segmente rentieren auf oder nahe den höchsten Niveaus seit der globalen Finanzmarktkrise. Mit Renditen bei **EUR-Investment-Grade-Anleihen** von mehr als 4% und bei **EUR-Hochzinsanleihen** von mehr als 8% erachten wir diese als echte Alternativen zu Aktien. Vor allem, da sich die Wirtschaft dankte Staatsunterstützung besser als erwartet hält und hohe Ausfallraten somit höchstwahrscheinlich vermieden werden können.
- **Schwellenländer-Anleihen** erachten wir ebenfalls als attraktiv. Diese litten 2022 unter historisch hohen Mittelabflüssen und waren somit deutlich unter Durck. Die Renditen sind dabei überproportional gestiegen. Ein Ende der US-Dollar-Stärke dürfte den Schwellenländern zudem Rückendwind geben.
- Anleihen sind gegenüber Aktien zunehmend attraktiv, weshalb wir eine weitere Reduktion unseres **Untergewichts in Anleihen** nicht ausschließen. Wir sind konstruktiv auf **Credit** und **Schwellenländeranleihen** und schätzen die hohe Carry und oftmals überschaubare Duration.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 09.11.2017 - 09.11.2022

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 09.11.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	212,43	-16,5%	-17,9%	-15,9%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	178,34	-12,1%	-12,9%	-12,8%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	137,15	-14,9%	-15,9%	-13,8%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	142,61	-11,0%	-11,6%	-9,6%
Schwellenländeranleihen (J.P. Morgan EMBI Global Diversified unhedged Return EUR)	529,29	-12,3%	-11,9%	-10,4%
Hochzinsanleihen (ICE BofA Global High Yield Index)	375,11	-17,4%	-17,7%	-7,4%



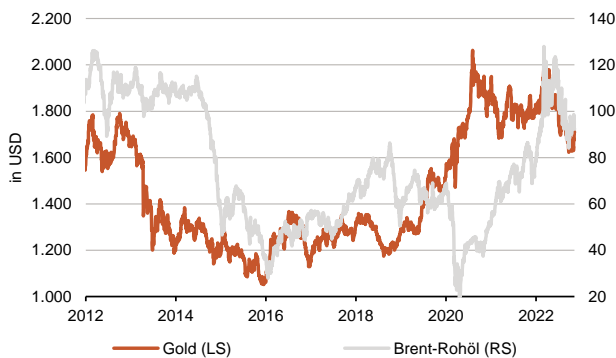
ROHSTOFFE

China beflügelt zyklische Rohstoffe

**Gold in Bodenbildung, aber weniger attraktiv.
Öl und Metalle profitieren von Nachrichten aus China.
Langfristig bleibt das Angebot bei beiden knapp.**

- **Gold** hat im Oktober begonnen einen Boden auszubilden. Insbesondere die bereits sehr pessimistische Anlegerpositionierung limitiert das Abwärtspotenzial. Allerdings hat Gold im Portfoliokontext in den letzten Monaten etwas an Attraktivität eingebüßt. Zum einen ist es aktuell hoch korreliert zu Aktien. Zum anderen liefern andere sichere Häfen wie Staatsanleihen wieder auskömmliche Renditen.
- **Rohöl** profitierte von der wohl sukzessiven Abkehr der Null-Covid-Politik in China. Die dortige Ölnachfrage dürfte damit spürbar wieder anziehen und so die Angebotsknappheit zusätzlich verschärfen. Der von der G7 beschlossene Preisdeckel für russisches Öl dürfte indessen wirkungslos bleiben, denn zum Jahreswechsel wird ohnehin keiner der Mitglieder russisches Öl mehr importieren.
- **Industriemetalle** profitierten ebenfalls von den positiven Nachrichten aus China. So sind die physischen Prämien für Kupfer dort zuletzt deutlich gestiegen – ein Signal für steigende Nachfrage. Die langfristigen Trends bleiben intakt.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 09.11.2012 - 09.11.2022

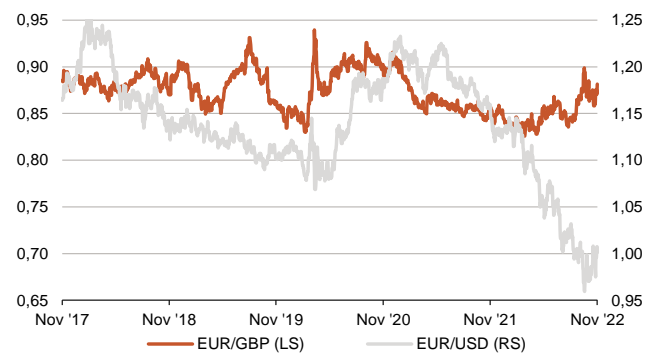
WÄHRUNGEN

Euro: Warten auf den Winter

**EUR/USD: Schwanken um die Parität.
EUR/GBP: Neuorientierung nach politischem Trubel.
EUR/CHF: Der Euro macht Boden gut.**

- **EUR/USD:** Der Eurokurs bleibt schwach, auch wenn er sich von seinem Tiefstand etwas erholen konnte. Im aktuellen Wechselkurs spielen die üblichen Bewertungsmaßstäbe wie Kaufkraftparitäten oder Zins- und Wachstumsdifferenzen selbstverständlich eine Rolle. Doch diese Fundamentalkriterien werden derzeit von den geopolitischen Unsicherheiten und den daraus resultierenden Unwägbarkeiten für die künftige wirtschaftliche Entwicklung überlagert. In den nächsten Monaten entscheidet sich, ob die europäische Wirtschaft mit einem blauen Auge durch den ersten Winter der Energiekrise kommt. Davon hängt maßgeblich der weitere Euro-Trend ab.
- **EUR/GBP:** Das Britische Pfund hat turbulente Wochen hinter sich. Zunächst schickten die „Trussonomics“ das Pfund auf Talfahrt. Eine Intervention der Bank of England am Anleihemarkt beruhigte die Marktakteure. Dann folgte der Rücktritt von Liz Truss und die Amtsübernahme durch Rishi Sunak. Nun sucht das Pfund die richtige Richtung.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 09.11.2017 - 09.11.2022

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 09.11.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.707	-6,7%	-6,8%	+17,0%
Silber \$/Unze	21,1	-9,7%	-13,4%	+25,2%
Kupfer \$/Pfund	370,0	-17,1%	-15,4%	+38,0%
Brent \$/bbl	92,65	+19,1%	+9,3%	+48,2%

Wertentwicklung

	Kurs per 09.11.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,00	-12,0%	-13,6%	-9,1%
EUR/CHF	0,99	-5,0%	-6,7%	-10,3%
EUR/GBP	0,88	+4,8%	+3,1%	+2,2%
EUR/JPY	146,60	+12,0%	+12,0%	+21,8%



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

Torsten Ziegler | 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: 10. November 2022

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