

Leitung des Committees



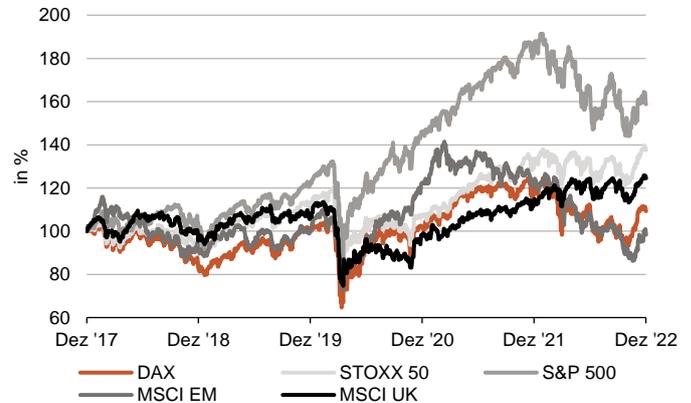
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



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 tritt hart auf die geldpolitische Bremse. Milde Rezession in 2023 wahrscheinlich, sanfte Landung möglich. Hohe Energiepreise treffen Europa hart. Rezession bis zum Frühjahr 2023. V-förmiger Aufschwung danach. Inflationsspitzen in den USA überschritten; Euro-Inflation kurz vor Gipfel. Preisdruck nimmt ab Frühjahr 2023 ab.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> Aktienholung im November. Europäische Aktien durch Q3-Reporting, Short-Covering und günstige Bewertung gestützt. Größere Rückschläge auch 2023 wahrscheinlich. Begrenztes Aufwärtspotenzial bei Aktien. Asien und Europa mit Chancen. Wir sind bei Aktien neutral positioniert. Konjunkturrisiken bestehen. Erholungspotenzial bei Zinswende und Richtung 2024.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> Erholungsrallye bei zunehmenden Rezessionsängsten und abnehmenden Inflationsdruck. 10J-Renditelevel merklich gefallen. Unternehmensanleihen zunehmend attraktiv bei soliden Bilanzdaten und Kapitalzuflüssen. EM-Anleihen vorne dabei. Wir bevorzugen Unternehmens- und Schwellenländeranleihen gegenüber sicheren Staatsanleihen. Duration: nahe neutral.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> Gold zuletzt von USD-Schwäche und Realzinsrückgang beflügelt. Relative Attraktivität trotz Potenzial bei Fed-Pivot. Öl auf Nachfrageseite durch China- und Rezessionsorgen belastet. Strukturelles Defizit auf Angebotsseite stützt bei Erholung. Metalle mit schneller Erholung bei China-Lockerungen und Wirtschaftserholung. Langfristige Treiber weiterhin intakt.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> EUR/USD kämpft sich aus der Talsohle. Bessere Finanzmarktstimmung lässt Euro auf 1,05 US-Dollar je Euro steigen. Nach den politischen Turbulenzen schwenkt die britische Währung wieder zurück Richtung 0,85 Pfund je Euro. Die Schweizer Nationalbank setzt beim Kampf gegen die Inflation auf einen starken Franken.

Aktueller Marktkommentar

Die Erholungsrallye auf den globalen Aktienmärkten ging im November weiter, begünstigt durch ein Short-Covering sowie Aktienkäufe der Systematiker aufgrund einer fallenden Volatilität und eines besseren Momentums. Unterstützt haben auch Andeutungen der Fed, dass sie eine moderatere Zinspolitik verfolgen könnte. Gepaart mit Hoffnungen, dass der Hochpunkt der US-Inflation und der USD-Stärke hinter uns liegt, haben sich vor allem die seit Jahresanfang großen Underperformer erholt. Technologietitel schlugen im November Öläktien deutlich. Auch zyklische Werte entwickelten sich deutlich besser als defensive Aktien. Am deutlichsten erholten sich jedoch chinesische Aktien, die von der aufkommenden Hoffnung auf ein mögliches Ende der Null-Covid-Politik profitierten. Die Kapitalmärkte haben auch deshalb eine weiche Landung der Wirtschaft wieder stärker eingepreist. Sollte dies jedoch nicht eintreten, dürfte die Fallhöhe für Aktien wieder etwas höher sein. 2023 dürfte somit kein einfaches Jahr für Aktien werden, verspricht aber selektiv Potenzial und insge-

samt besser zu werden als 2022. Aktives und antizyklisches Verhalten sowie ein ausgewogeneres Portfolio stehen somit im Fokus. Wir positionieren uns aufgrund der bestehenden Risiken, insbesondere konjunkturelle, vorerst mit einer neutralen Aktienquote – neutral auch, weil die Chancenvielfalt in anderen Anlageklassen Aktien relativ weniger attraktiv erscheinen lässt.

Auch im November war die positive Korrelation der Anlageklassen hoch, denn neben Aktien haben sich auch Anleihen und Rohstoffe merklich erholt. Der massive Renditerückgang bei Staatsanleihen aufgrund des abnehmenden Inflations- und Zentralbankgegenwinds hat die Anleihemärkte beflügelt. Die von uns bevorzugten Segmente wie EUR-Unternehmens- und Schwellenländeranleihen legten dabei überproportional zu. Denn neben den Renditen sind auch die Risikoaufschläge gefallen.

Das Gros der Rohstoffe konnte sich ebenfalls erholen. Die China-Hoffnung stütze dabei vor allem die Industriemetalle. Energierohstoffe verloren hingegen deutlich.



VOLKSWIRTSCHAFT

Rezession voraus in Europa (Winter 2022/23) und USA (2023). Aber die Aussichten hellen sich etwas auf.

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

Europa: Rezession bis zum Frühjahr 2023, V-förmiger Aufschwung danach. Frühindikatoren erholen sich etwas.

Inflationsgipfel in den USA überschritten und in Europa (fast) erreicht. Preisdruck nimmt 2023 stark ab.

- **Die Lage bleibt schwierig.** Die US-Konjunktur verliert an Schwung, Europa steckt offenbar bereits in einer Rezession und China bekommt seine inneren Probleme nicht in den Griff. Da viele Notenbanken ihre Zinspolitik im Dezember noch einmal straffen werden und die radikale geldpolitische Wende des Jahres 2022 ihre volle Wirkung erst im Verlaufe des kommenden Jahres entfalten dürfte, könnte die Weltwirtschaft Anfang 2023 noch mehr als bisher ins Stottern geraten.
- **Weniger schlechte Nachrichten?** Der konjunkturelle Ausblick für die kommenden Quartale bleibt zwar negativ, hat sich zuletzt aber etwas aufgehellt. Europa war es gelungen, seine Gasspeicher zum Beginn der Heizsaison fast bis zum Rand zu füllen. Das Risiko eines Gasmangels hat abgenommen. Auch die Börsenpreise für Gas und Strom haben seit dem Spätsommer nachgelassen. Da die Verbraucher deshalb etwas weniger pessimistisch in die Zukunft blicken, könnte die Rezession in Europa milder verlaufen, als zunächst befürchtet. Für die Eurozone erwarten wir jetzt für 2023 einen Rückgang der Wirtschaftsleistung um 0,6% statt um 0,8%. Sobald der Winter überstanden ist, kann die Konjunktur wieder anspringen.
- **Euro-Inflation kurz vor dem Gipfel:** In Europa sind die hohen Preise für Erdgaseinfuhren und Strom noch nicht voll bei den Verbrauchern angekommen. Im Januar bekommen viele Verbraucher neue Rechnungen. Aber danach dürfte die Inflation spürbar zurückgehen, da der explosionsartige Anstieg der Energie- und Nahrungsmittelpreise des Jahres 2022 dann aus dem Vorjahresvergleich herausfällt. Zudem engt die Rezession die Spielräume für Unternehmen ein, höhere Kosten auf die Verbraucher zu überwälzen.
- **Positive Nachrichten aus den USA:** Während die Konjunktur sich etwas besser hält als erwartet, hat die US-Inflation offenbar ihren Höhepunkt überschritten. Der Lohndruck ist weiterhin hoch, nimmt aber nicht weiter zu. Damit sinkt das Risiko, dass die US-Fed ihren Leitzins Anfang 2023 auf weit über 5% heraufsetzen wird. Das Ende des Zinszyklus ist zwar noch nicht erreicht, aber es ist etwas näher gerückt.
- **Hoffnung auf Fortschritte in China:** Nach öffentlichen Protesten hat China offenbar begonnen, seine rigide Null-Covid-Politik etwas zu lockern. Aktuell ist das eine riskante Strategie. Aber nach dem Abklingen einer möglichen Winterwelle der Infektionen im Frühjahr 2023 könnte China die Wende schaffen. Anders als im Schwächejahr 2022 dürfte China die Weltkonjunktur 2023 weder stützen noch belasten.

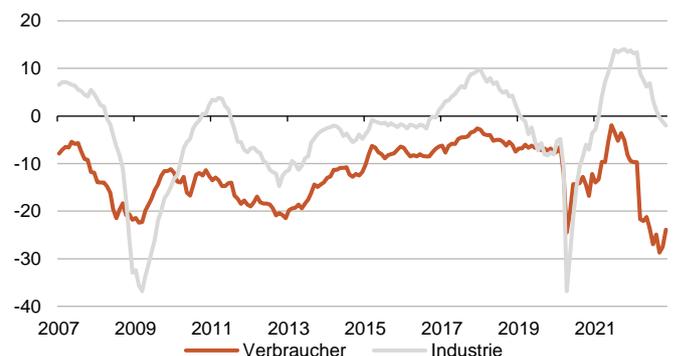
Zinsgipfel Anfang 2023. Die US-Fed dürfte ihre Zinsen im ersten Quartal 2023 auf 5% anheben. Da dies die Konjunktur und den Arbeitsmarkt belasten sowie die Inflation dämpfen wird, wird sie in 2H 2023 ihre Zinsen vermutlich wieder senken. Der EZB-Hauptrefinanzierungssatz könnte Anfang 2023 3% oder sogar 3,25% 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	1,9	-0,1	1,2	8,1	4,2	2,6
China	18,1	3,0	4,2	4,1	2,1	2,5	2,3
Japan	5,1	1,5	0,6	1,2	2,5	2,2	0,9
Indien	3,2	8,0	6,5	6,7			
Lateinamerika	5,2	2,5	1,0	2,5			
Europa	26,3	2,6	-0,8	1,9			
Eurozone	15,1	3,2	-0,6	2,2	8,4	6,7	2,0
Deutschland	4,4	1,7	-0,9	2,4	8,8	7,3	2,0
Frankreich	3,0	2,4	-0,2	2,3	5,9	5,2	1,9
Italien	2,2	3,7	-0,8	1,5	8,7	7,7	2,0
Spanien	1,5	4,5	0,0	2,4	8,4	2,8	2,0
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,3	4,2	-1,3	2,0	9,0	5,5	1,6
Schweiz	0,8	1,8	-0,4	1,5	2,7	2,0	0,9
Schweden	0,7	2,8	-0,6	2,2	7,9	6,0	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

Vertrauensindikatoren Eurozone



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



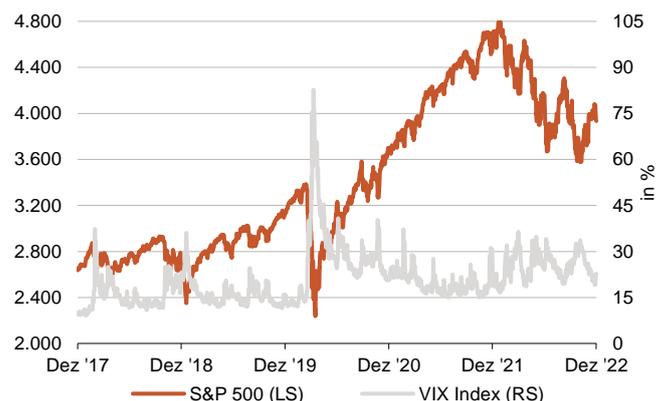
AKTIEN

Begrenztes Aufwärtspotenzial 2023

Aktienholung im November. Europäische Aktien durch Q3-Reporting, Short-Covering und günstige Bewertung gestützt. Größere Rückschläge auch 2023 wahrscheinlich. Begrenztes Aufwärtspotenzial bei Aktien. Asien und Europa mit Chancen. Wir sind bei Aktien neutral positioniert. Konjunkturrisiken bestehen. Erholungspotenzial bei Zinswende und Richtung 2024.

- Die **Aktienmärkte** erholten sich im vierten Quartal bei robusten Konjunkturdaten und der Hoffnung auf niedrigere Inflation und damit einem Ende der stark restriktiven Zentralbankpolitik. Dabei profitierten insbesondere **europäische Aktien** von der Rallye – fundamental dank erfreulicher Q3-Berichtssaison und relativ günstiger Bewertung und technisch durch Short-Covering. Die Lockerungen der strengen Null-Covid-Politik in China beflügelten **asiatische Aktien**, während die USD-Schwäche die Erholung von **US-Aktien** für Euro-Anleger limitierte.
- Auf **Sektor- und Style-Ebene** legten in Europa insbesondere zyklische Aktien zu. Deutlichen Vorsprung hatten **Informationstechnologietitel** und **zyklische Konsumgüter** mit jeweils knapp 10% und 8% Performance. Doch auch **Versorger-, Industrie- und Grundstofftitel** gewannen dazu. **Basisiskonsumgüter** und **Gesundheits- und Telekommunikationstitel** hielten die Gewinne begrenzt. Im Aggregat performte damit **Growth** besser als **Value**. **Energietitel** bildeten nicht nur das Schlusslicht, sondern waren auch das einzige Segment mit negativer Performance.
- Trotz begrenztem Aufwärtspotenzial im neuen Jahr dürften sich insbesondere europäische und asiatische Aktien besser entwickeln. Hier stützen die nachlaufenden Effekte der USD-Stärke sowie eine, von unseren Ökonomen weniger tief erwarteten Rezession in der Eurozone. Dennoch dürfte 2023 bei negativen Gewinnrevisionen und restriktiver Zentralbankpolitik nicht ohne stärkere Rückschläge bleiben. Wir rechnen mit einer volatilen, limitierten Aufwärtsbewegung bei Aktien.
- Wir haben die starke Aktienmarktentwicklung ab Ende September genutzt und unsere durch die Erholung **gestiegene Aktienquote antizyklisch auf nahe neutral reduziert**. Innerhalb von US-Aktien haben wir nun unser Exposure teilweise währungsabgesichert und zudem aufgrund der günstigeren Bewertung Large Caps in Mid Caps getauscht.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 07.12.2017 - 07.12.2022

Einschätzung Aktienmärkte (mittelfristig)

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

Gesamtrendite in Landeswährung

	Kurs per 07.12.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	14.261	-10,2%	-9,8%	+8,3%	11,3	3,5%
MSCI Schweiz	3.429	-15,1%	-12,6%	+7,9%	18,4	3,1%
MSCI Großbritannien	2.154	+7,4%	+8,2%	+16,2%	9,7	4,0%
EURO STOXX 50	3.921	-5,6%	-5,1%	+15,8%	11,7	3,5%
STOXX EUROPA 50	9.365	+1,0%	+2,9%	+21,8%	12,2	3,3%
S&P 500	7.309	-16,6%	-15,1%	+29,4%	17,9	1,7%
MSCI Schwellenländer	959	-19,8%	-19,8%	-0,8%	11,5	3,4%



ANLEIHEN

Konstruktiv für Unternehmensanleihen

Erholungsrallye bei zunehmenden Rezessionsängsten und abnehmenden Inflationsdruck. 10J-Renditelevel merklich gefallen. Unternehmensanleihen zunehmend attraktiv bei soliden Bilanzdaten und Kapitalzuflüssen. EM-Anleihen vorne dabei. Wir bevorzugen Unternehmens- und Schwellenländeranleihen gegenüber sicheren Staatsanleihen. Duration: nahe neutral.

- Am **globalen Anleihemarkt** kam es im November aufgrund neuer Hoffnung auf ein nahes Ende der restriktiven Fed-Politik nach Äußerungen Powells zu einer Erholungsrallye. Der Fed-Vorsitzende bestätigte, dass sich das Tempo der Zinserhöhungen verlangsamen wird. 10-jährige **US-Staatsanleihen** rentierten nach dem Hoch bei 4,2% Ende Oktober wieder bei 3,4%. Auch in Europa fielen die Renditen ähnlich stark. Hier ist neben den Kursgewinnen auch die geringere Renditedifferenz zwischen Kern- und Peripherieländern hervorzuheben. Während die Renditen **deutscher Staatsanleihen** auf knapp 1,8% fielen, sausten **italienische Staatsanleihenditen** auf unter 3,6%.
- Bei **Unternehmensanleihen** sind die Risikoaufschläge im Investment-Grade-Segment erneut auf das Niveau von 2012 gestiegen und bieten damit wieder eine attraktive Rendite. Die robusten Unternehmensbilanzen trotzten zudem den Belastungen durch die Effekte der Pandemie und dem höheren Kostendruck, insbesondere durch die angezogenen Energiepreise. Auch weckt das jüngst gestiegene Emissionsvolumen sowie Kapitalzuflüsse größeres Anlegerinteresse. Entsprechend sind wir für Unternehmensanleihen zunehmend konstruktiver.
- Schwellenländer-Anleihen** erfuhren im November eine starke Performance, insbesondere bei Staatsanleihen in Hartwährung. Auch EM-Lokalwährungsanleihen hielten sich gut. Hier ist ein Großteil der Performance der jüngsten USD-Schwäche zuzuschreiben. Hervorzuheben ist zudem, dass der Spread zwischen EM-Sovereigns und EM-Corporates auf einem 10-Jahres-Hoch notiert.
- Wir halten an unserem **reduzierten Untergewicht bei Anleihen** vorerst fest. Wir haben im November unsere Anleihequote (Unternehmensanleihen) nach dem deutlichen Zinsanstieg erhöht. Wir werden konstruktiver für Euro Credit und erachten Schwellenländeranleihen weiterhin als attraktiv.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 07.12.2017 - 07.12.2022

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 07.12.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	220,24	-13,4%	-15,1%	-12,6%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	181,60	-10,5%	-11,2%	-11,3%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	142,19	-11,7%	-12,6%	-10,7%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	146,31	-8,7%	-9,1%	-7,4%
Schwellenländeranleihen (J.P. Morgan EMBI Global Diversified unhedged Return EUR)	541,20	-10,3%	-11,4%	-8,2%
Hochzinsanleihen (ICE BofA Global High Yield Index)	395,63	-12,9%	-12,4%	-3,0%



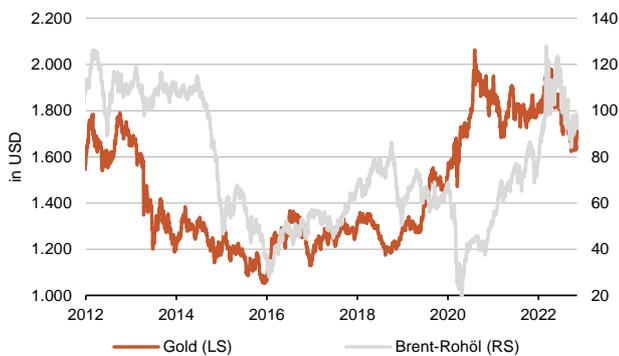
ROHSTOFFE

Rohstoffe langfristig attraktiv

Gold gewinnt bei Fed-Pivot. Limitierte relative Attraktivität. Öl auf Nachfrageseite belastet. Strukturelles Defizit stützt. Metalle mit schneller Erholung bei China-Lockerungen.

- **Gold** durchbrach in Q4 die Schwäche seit dem Frühling. Als Profiteur der jüngsten USD- und Realzinsschwäche überschritt es zwischenzeitlich sogar wieder die 1.800-Marke. Dennoch ist die relative Attraktivität als ertragslose Anlage und bei stärkerem Gleichlauf zu Aktien gesunken. Bei einem Fed-Pivot dürfte Gold Rückenwind erfahren.
- **Rohöl** setze seinen Abwärtstrend im vierten Quartal fort und preiste damit alle Gewinne seit Jahresbeginn wieder aus. Auf Total-Return-Sicht erhielten Investoren aufgrund der Backwardation jedoch einen zweistelligen Gewinn. Kurzfristig dürfte Öl auf der Nachfrageseite durch China- und Rezessionssorgen belastet bleiben. Das strukturelle Angebotsdefizit besteht jedoch weiter. Bei einer Erholung dürfte der knappe Ölmarkt zu höheren Preisen führen.
- **Industriemetalle** blieben durch Rezessionsängste und China-Lockdowns stark belastet. Langfristig profitieren Metalle von der Dekarbonisierung und dürften sich bei einer Öffnung Chinas schnell erholen.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 07.12.2012 - 07.12.2022

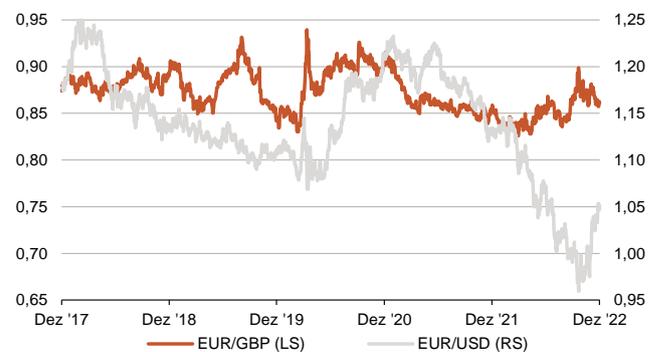
WÄHRUNGEN

Lebenszeichen vom Euro

EUR/USD: Dollar büßt Attraktivität ein. EUR/GBP: Das Pfund kommt wieder zur Ruhe. EUR/CHF: Schweizer Währung bleibt stark.

- **EUR/USD:** Auch wenn die Gemeinschaftswährung bei 1,05 US-Dollar je Euro noch immer schwach ist, so hat sie sich von den Tiefkursen doch deutlich erholt. Das freundlichere Marktumfeld nimmt dem US-Dollar, der als „Safe Haven“ von der Krise profitiert, einen Teil seiner Attraktivität. Zugleich lassen einige Konjunkturdaten der letzten Wochen drauf schließen, dass die Rezession in Europa weniger stark ausfällt als befürchtet. Insgesamt haben die Risiken für die Eurozone abgenommen, sodass der Euro Stück für Stück zulegen konnte. Es ist aber noch zu früh, daraus bereits einen neuen Trend abzuleiten. Eine Rückschlagsgefahr bleibt bestehen. Gleichwohl: Auf Sicht von 12 Monaten erwarten wir den Euro noch ein Stück höher.
- **EUR/GBP:** Das Ende der (wirtschafts-)politischen Turbulenzen zeigt Wirkung: Das Britische Pfund ist wieder zur Ruhe gekommen und bewegt sich zurück in den Bereich um 0,86 Pfund je Euro. Auf diesem Niveau sehen wir die britische Währung auch im kommenden Jahr gut bewertet.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 07.12.2017 - 07.12.2022

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 07.12.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.786	-2,3%	+0,1%	+22,3%
Silber \$/Unze	22,7	-2,5%	+1,0%	+37,1%
Kupfer \$/Pfund	385,6	-13,6%	-11,1%	+42,2%
Brent \$/bbl	77,17	-0,8%	+2,3%	+19,8%

Wertentwicklung

	Kurs per 07.12.2022	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,05	-7,6%	-6,8%	-5,0%
EUR/CHF	0,99	-4,7%	-5,2%	-9,8%
EUR/GBP	0,86	+2,3%	+1,2%	+2,3%
EUR/JPY	143,52	+9,6%	+12,2%	+19,4%



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

Christian Bettinger | Anleihen
Dr. Jörn Quitzau | Volkswirtschaft
Philina Kuhzarani | Rohstoffe, 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 Anlageent-

scheidung sollte auf Basis aller Eigenschaften des Fonds getroffen werden 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: 8. Dezember 2022