

Leitung des Committees



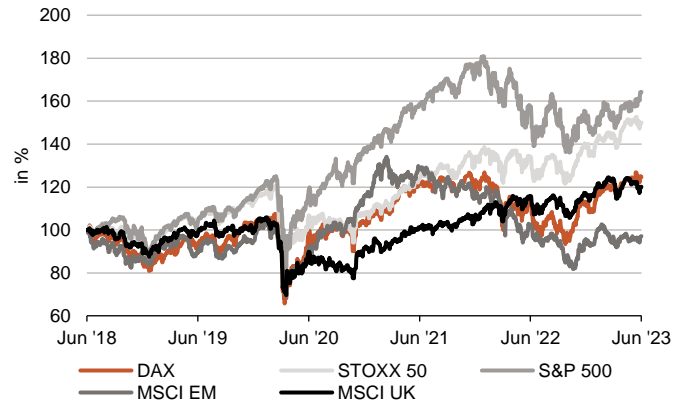
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



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: Bankenbeben und höhere Finanzierungskosten schicken US-Konjunktur in eine milde Rezession. Aufschwung 2024. Europa: Kaufkraft der Verbraucher erholt sich, aber Gegenwind für Industrie aus dem Ausland. Kaum Wachstum in 2H 2023. Inflation rückläufig, Zinsgipfel fast erreicht. Fed senkt Zinsen ab Ende 2023; EZB strafft weiter, ihre Zinsen bleiben 2024 hoch.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> Aktien im Mai mit Performanceheterogenität. Sich stabilisierende Gewinnerwartungen und KI-Hype stützten. Unter der Oberfläche agieren die Anleger skeptischer. Geringe Marktbreite und fallende Nettoliquidität als Risiken. Wir halten an unserer balancierten, nicht-offensiven Positionierung mit einem moderaten Untergewicht bei Aktien fest.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> Renditen bei Staatsanleihen im Seitwärtstrend. Präferenz für besicherte Pfandbriefe gegenüber reinen Staatsanleihen. Finanzanleihen konnten die Bankensorgen nur temporär abschütteln. Wir erwarten jedoch Aufholpotenzial. Wir haben Anleihen und die Duration segmentübergreifend weiter ausgebaut und sind nun nahe neutral positioniert.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> Gold nach Sprung Richtung Allzeithoch durch Realzins- und USD-Stärke belastet. Potenzial ohne Zinswende begrenzt. Rohölpreise entkoppelt von Fundamentaldaten. Nachfragepotenzial in China und Services-Sektor bei weiter knappem Angebot. Industriemetalle leiden unter schleppendem Wirtschaftsaufschwung in China. Langfristiger Aufwärtstrend intakt.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> EUR/USD ist auf 1,07 zurückgefallen. Kurzfristig hat der Euro Gegenwind. Im Jahresverlauf sollte er aber wieder zulegen. Das Pfund hat sich weiter gefestigt. Die Geldpolitik gibt Rückenwind. EUR/GBP fällt auf 0,86 zurück. Nichts Neues beim Franken: Die Schweizer Währung bleibt sehr stark. EUR/CHF notiert mit 0,97 deutlich unter der Parität.

Aktueller Marktkommentar

Die Aktienmärkte hielten sich trotz bestehender Konjunktursorgen robust. Insbesondere US- und japanische Aktien legten zu. Treibende Faktoren waren der KI-Hype und die Hoffnung auf eine Fed-Pause, wieder steigende Gewinnerwartungen sowie Käufe von systematischen Anlagestrategien. Risiken wie länger als vom Markt erwartet restriktive Zentralbanken, Kreditklemmen aufgrund der Bankenturbulenzen, fallende Nettoliquidität, schwache Marktbreite, höhere Bewertungslevel, steigender Margendruck und wieder anfälliger Positionierung bei systematischen Anlegern bleiben jedoch bestehen. Unter der Oberfläche zeugt die geringe Marktbreite und die Outperformance von Large gegenüber Small-Caps von der geringen Überzeugung der Anleger. Wir bleiben vorsichtig positioniert und halten an unserer balancierten, nicht-offensiven Positionierung mit einem moderaten Untergewicht bei Aktien fest.

Anleihen bieten nicht nur eine attraktive Rendite, sondern diversifizieren dank wieder negativen Korrelation gegenüber Aktien

Multi-Asset-Portfolios. Die Renditen sicherer Staatsanleihen haben die volatile Seitwärtsbewegung im Mai fortgesetzt. Bei sicheren Anleihen bevorzugen wir aufgrund der attraktiven Mehrrendite besicherte Pfandbriefe gegenüber reinen Staatsanleihen. US-Finanzanleihen bleiben von den US-Bankensorgen belastet, was die steigenden Risikoaufschläge zeigen. Hier bleiben wir vorsichtig und konzentrieren uns auf systemrelevante europäische Großbanken. Wir haben Anleihen und die Duration segmentübergreifend weiter ausgebaut und sind nun nahe neutral positioniert.

Gold näherte sich als sicherer Hafen zunächst Richtung Allzeithoch, dann überwog jedoch der Gegenwind seitens stärkerem US-Dollar und höherem Realzins. Ohne Zinssenkung bleibt das fundamentale Aufwärtspotenzial limitiert. Energierohstoffe und Industriemetalle litten unter Konjunktursorgen, insbesondere in China, und systematischen Verkäufen. Bei einer nachhaltigen Konjunkturerholung dürfte sich das Blatt jedoch schnell wenden.



VOLKSWIRTSCHAFT

US-Konjunktur verliert langsam an Schwung, China enttäuscht, Europa schwächelt bis Anfang 2024

USA: Sanfte Landung möglich, aber milde Rezession in 2H 2023 bleibt wahrscheinlich. Fed senkt Zinsen ab Ende 2023.
Europa: Dienstleistungen stark, aber Gegenwind aus dem Ausland; spürbares Wachstum erst nach Ende der US-Schwäche.
Inflationsgipfel in den USA und Europa überschritten. Preisdruck nimmt weiter ab. Aber Kerninflation auch 2024 über 2%.

- **Schleichende Kreditklemme in den USA:** Angesichts der Probleme vieler Regionalbanken schränken US-Banken ihre Kreditvergabe ein. Das verstärkt die Bremswirkung der höheren Leitzinsen. Europas Banken sind robuster.
- **USA auf dem Weg in eine leichte Rezession:** Bisher hat sich die US-Konjunktur etwas besser gehalten als erwartet. Aber nach dem Wohnungsbau ist auch das Verarbeitende Gewerbe in eine Rezession gerutscht. Der Arbeitsmarkt verliert ebenfalls langsam an Schwung. Wir rechnen damit, dass die US-Wirtschaftsleistung im zweiten Halbjahr leicht zurückgeht, bevor im Frühjahr 2024 ein neuer Aufschwung einsetzt. Eine sanfte Landung ohne Rezession ist jedoch möglich.
- **Europa: Mehr Kaufkraft...** Zwei große Angebotsschocks haben Europas Konjunktur in 2021 und 2022 erheblich belastet und die Inflation nach oben getrieben. Aber Europa (und Japan) sind dabei, diese Schocks zu verkraften. Die Lieferengpässe haben sich weitgehend aufgelöst, die Börsenpreise für Gas und Strom haben merklich nachgegeben. Ab Sommer werden die Löhne vermutlich schneller steigen als die Preise. Dank einer höheren Kaufkraft werden die Verbraucher voraussichtlich mehr Güter und Dienstleistungen nachfragen.
- **...aber Gegenwind für das Verarbeitende Gewerbe.** Im Nachgang der Pandemie gibt es in großen Teilen der Welt Nachholbedarf bei Dienstleistungen, aber nicht bei Gütern. In den USA geht die Industrieproduktion zurück, in China geben die Verbraucher mehr für Dienstleistungen aus, während die Nachfrage nach Investitionsgütern schwächelt. Darunter leidet die Nachfrage nach Ausfuhren aus Europa. Deshalb wird die Konjunktur in Europa vorläufig sehr verhalten bleiben. Erst für das Frühjahr 2024 zeichnet sich mit dem Wiederaufschwung in den USA für Europa ein kräftigeres Wachstum ab.
- **China: Kurzfristiger Schub.** Nach der abrupten Abkehr von der Null-Covid-Politik steigt zwar die Nachfrage vor allem für Dienstleistungen. Bisher fällt der Wiederaufschwung allerdings verhaltener aus als erwartet. Ob China nach einem guten Start ins Jahr 2023 auch im Sommer einen Wachstumsschub erleben kann, hängt davon ab, ob die Geld- und Fiskalpolitik auf Expansionskurs umschwenkt. Bisher zeichnet sich das nicht ab.
- **Inflation hat Gipfel überschritten:** In den USA und Europa geht die Inflation zurück. In Europa fällt der explosionsartige Anstieg der Energie- und Nahrungsmittelpreise des Jahres 2022 aus dem Vorjahresvergleich heraus. Allerdings bleibt die Kernrate der Inflation zunächst hoch. Der Lohndruck dürfte dafür sorgen, dass die Inflation in den USA und Europa auch 2024 oberhalb des 2%-Zieles der Zentralbanken verharrt.

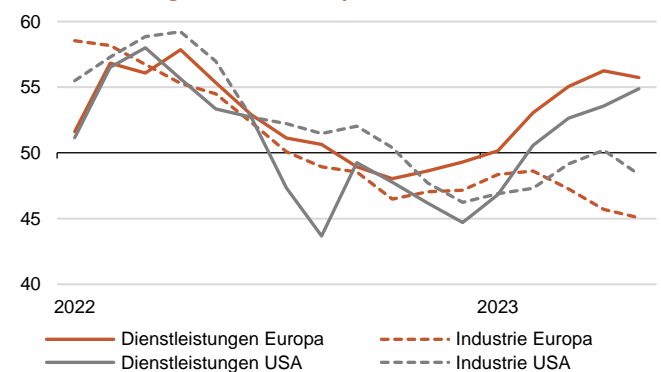
Zinsgipfel in Sicht. Da sich Konjunktur und Inflation langsam abschwächen, wird die Fed vermutlich ihren Leitzins nur noch einmal anheben, auf dann 5,5%. Bei weiter abnehmendem Inflationsdruck kann sie ab Ende 2023 oder zum Beginn des Wahljahres 2024 den Zins senken. Die EZB wird ihren Einlagesatz im Juni und Juli wahrscheinlich jeweils um 25 Basispunkte auf dann 3,75% anheben, um danach für absehbare Zeit dort zu bleiben.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

	Anteil	BIP-Wachstum			Inflation		
		2023	2024	2025	2023	2024	2025
Welt	100,0	2,1	2,2	2,6			
USA	23,7	1,1	0,5	2,0	4,2	2,6	2,4
China	18,3	5,7	4,1	4,0	1,3	2,6	2,2
Japan	5,1	1,1	1,2	1,3	3,0	1,8	1,3
Indien	3,3	6,5	6,7	6,0			
Lateinamerika	5,2	1,0	2,4	2,5			
Europa	26,2	0,3	1,2	1,6			
Eurozone	15,0	0,5	1,2	1,8	5,2	2,4	2,4
Deutschland	4,4	-0,4	1,3	1,7	5,8	2,3	2,5
Frankreich	3,0	0,6	1,5	1,7	5,3	2,2	2,5
Italien	2,2	1,1	1,0	1,2	6,1	2,1	2,4
Spanien	1,5	1,9	1,6	2,1	3,2	2,7	2,7
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,3	0,4	1,2	1,7	7,3	2,4	2,2
Schweiz	0,8	0,6	1,4	1,2	2,2	1,3	1,5
Schweden	0,7	0,0	1,7	1,6	6,0	2,2	2,4
Osteuropa							
Russland	1,8	-3,5	-1,5	-1,5	7,0	5,0	4,5
Türkei	0,8	2,5	2,5	2,0	45,0	25,0	20,0

Quelle: Berenberg

Einkaufsmanagerindizes Europa und USA



Europa: 80% Eurozone und 20% GB. Quellen: Markit, Berenberg, Januar 2022 - Mai 2023



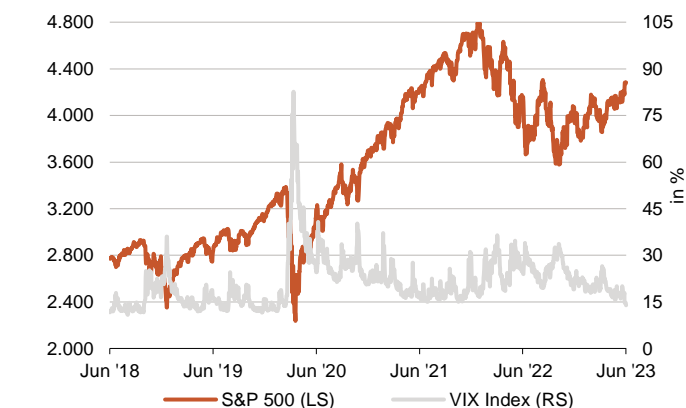
AKTIEN

Geringe Marktbreite als Warnsignal

Aktien im Mai mit Performanceheterogenität. Stabilisierende Gewinnerwartungen und KI-Hype stützten. Unter der Oberfläche agieren die Anleger skeptischer. Geringe Marktbreite und fallende Nettoliquidität als Risiken. Wir halten an unserer balancierten, nicht-offensiven Positionierung mit einem moderaten Untergewicht bei Aktien fest.

- Die **Aktienmärkte** kennzeichnete im Mai deutliche Performanceheterogenität. Während japanische und US-Aktien zulegen, traten europäische Aktien nach der starken Outperformance zu Jahresbeginn und in Q4 2022 auf der Stelle. Japanische Aktien profitierten von starken Zuflüssen internationaler Anleger, US-Aktien vom Hype um Künstliche Intelligenz und einer Stabilisierung der Gewinnerwartungen.
- Unter der Oberfläche zeugt die geringe Marktbreite von der geringen Überzeugung der Anleger. Der S&P 500 stünde z.B. ohne die zehn stärksten Beiträge seit Jahresbeginn unverändert. Auf Sektor-Ebene glänzten in Europa über die letzten vier Wochen **Technologie-** und **Industrietitel. Kommunikations-, Basiskonsumgüter- und Versorgertitel** hatten das Nachsehen. Damit outperformten **Zykliker** deutlich **defensive Aktien**. Zudem entwickelten sich **Large Caps** und **Wachstumstitel** besser als **Small Caps** und **Value-Titel**.
- Neben den Konjunkturrisiken (negative Frühindikatoren, steigende US-Arbeitslosigkeit, Kreditklemme) dürfte in den kommenden Monaten eine stark fallende Nettoliquidität zum Gegenwind für die Märkte werden. Innerhalb der Aktienregionen bieten Schwellenländer das größte Überraschungspotenzial. Insgesamt erachten wir das Aufwärtspotenzial fundamental als begrenzt. Die Zykliker Outperformance erachten wir für wenig gerechtfertigt und positionieren uns (gegeben der Risiken und Risk-Reward) eher defensiv. Ein massiver Abverkauf dürfte jedoch positionierungsbedingt ebenfalls ausbleiben, was wiederum für ein lediglich moderates Untergewicht spricht. Wachstums- und Qualitätstitel werden zunehmend attraktiv, da die Bewertungskorrektur bereits geschehen und die fundamentalen Dynamiken Schutz vor den Unsicherheiten für den Aktienmarkt im Rest des Jahres bieten sollten.
- Da die Bewertungen gestiegen und systematische Strategien wieder stärker investiert sind, was den Markt anfällig macht, halten wir an dem **moderaten Untergewicht** vorerst fest.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 06.06.2018 - 06.06.2023

Einschätzung Aktienmärkte (mittelfristig)

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

Gesamtrendite in Landeswährung

	Kurs per 06.06.2023	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	15.992	+14,9%	+9,1%	+24,5%	11,2	3,5%
MSCI Schweiz	3.653	+9,0%	+0,7%	+17,0%	18,2	3,0%
MSCI Großbritannien	2.184	+3,8%	+3,5%	+33,5%	10,3	4,3%
EURO STOXX 50	4.295	+16,3%	+15,9%	+40,1%	12,2	3,6%
STOXX EUROPA 50	10.154	+11,5%	+11,6%	+40,4%	13,3	3,5%
S&P 500	8.007	+12,2%	+5,2%	+38,7%	19,6	1,6%
MSCI Schwellenländer	988	+4,4%	-4,7%	+7,0%	13,0	3,0%



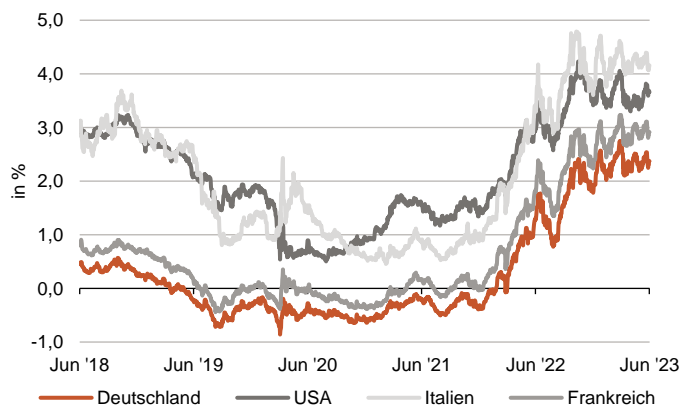
ANLEIHEN

Duration zunehmend attraktiver

Renditen bei Staatsanleihen im Seitwärtstrend. Präferenz für besicherte Pfandbriefe gegenüber reinen Staatsanleihen. Finanzanleihen konnten die Bankensorgen nur temporär abschütteln. Wir erwarten jedoch Aufholpotenzial. Wir haben Anleihen und die Duration segmentübergreifend weiter ausgebaut und sind nun nahe neutral positioniert.

- Die **Renditen** bei sicheren **10-jährigen Staatsanleihen** schwankten auch über den Mai weiter volatil seitwärts. Während die niedriger als erwarteten Mai-Inflationsdaten die Rendite bei deutschen Staatsanleihen auf die Marke von 2,3% drückten, hoben die hohen Inflationsdaten in Großbritannien die Rendite von Gilts auf über 4,2%. Die deutsche und US-Renditestrukturkurve sind nun seit mehreren Monaten invertiert und deuten unverändert auf eine Rezession hin. Während der Markt noch vor einigen Wochen mit der ersten Zinssenkung der Fed im September gerechnet hat, hält der Markt Zinssenkungen für 2023 nun für eher unwahrscheinlich.
- Am **Unternehmensanleihemarkt** legten europäische **Hochzins-** und **IG-Anleihen** im zweiten Quartal bei weiterhin attraktiven Risikoaufschlägen lediglich leicht zu. Hervorzuheben sind jedoch **US-Finanzanleihen**, welche die Sorgen aus dem Bankensektor immer noch nicht abschütteln konnten. Infolgedessen weiteten sich die Risikoaufschläge gegenüber **Nicht-Finanzanleihen** merklich aus. Bei **Schwellenländer-Anleihen** präferieren wir bei geringer Duration und attraktiver laufender Rendite weiterhin das Lokalwährungssegment.
- Wir **bevorzugen** in einem Umfeld erhöhter Unsicherheit **Anleihen** gegenüber Aktien. Bei sicheren Anleihen bevorzugen wir aufgrund der attraktiven Mehrrendite besicherte Pfandbriefe gegenüber reinen Staatsanleihen. Bei Finanzanleihen bleiben wir angesichts der Probleme im US-Bankensektor vorsichtig und konzentrieren uns auf die systemrelevanten europäischen Großbanken. Wir haben Anleihen und die Duration segmentübergreifend weiter ausgebaut und sind nun nahe neutral positioniert. Wir erwarten vorerst keine neuen Renditehochs, weshalb die Durationserhöhung bei weiterhin bestehenden Konjunkturrisiken opportun erscheint.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 06.06.2018 - 06.06.2023

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 06.06.2023	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	212,15	+2,2%	-5,2%	-15,7%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	179,38	+1,7%	-4,0%	-12,3%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	139,79	+2,3%	-3,0%	-11,3%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	146,46	+2,1%	-2,2%	-7,1%
Schwellenländeranleihen (J.P. Morgan EMBI Global Diversified unhedged Return EUR)	541,48	+2,5%	+0,3%	-4,1%
Hochzinsanleihen (ICE BofA Global High Yield Index)	410,51	+4,1%	+1,0%	+1,6%



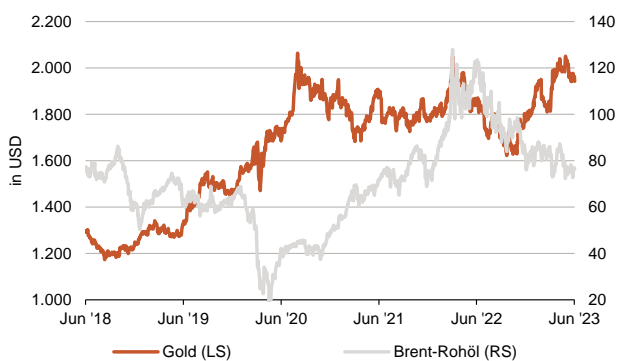
ROHSTOFFE

Öl und Metalle mittelfristig fundamental solide

**Gold erst bei Zinssenkungen mit nachhaltiger Erholung.
Öl fundamental auf soliden Beinen.
Metalle zeigen starkes langfristiges Potenzial.**

- **Gold** stieg Anfang Mai als sicherer Hafen zunächst Richtung Allzeithoch. Mit der Einigung im US-Schuldenstreit und dem Abebben der US-Bankensorgen, überwogen schließlich aber doch der starke US-Dollar und die hohen Realzinsen. Nur eine Zinspause dürfte wenig Rückenwind geben, erst die Fed-Wende verspricht mehr Potenzial. Bei anhaltenden Risiken bleibt Gold dennoch eine wichtige Absicherung.
- **Rohöl** setzte die volatile Seitwärtsbewegung seit Jahresstart auch in Q2 weiter fort. Fundamental bleibt das Angebot weiter knapp: Die US-Bohraktivität sinkt, Investitionen fehlen und die OPEC senkt ihr Produktionsziel für 2024. Dennoch steigt die Ölnachfrage, getrieben durch die Erholung in China und dem Dienstleistungssektor.
- **Industriemetalle** gerieten in Q2 mit mauen Wirtschaftsdaten, insbesondere aus China, zunehmend unter Druck. Langfristig bleibt das Bild jedoch intakt. Die niedrigen Lagerbestände in Kombination mit der Nachfrage durch die Energiewende sorgen für viel Aufwärtspotenzial.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 06.06.2018 - 06.06.2023

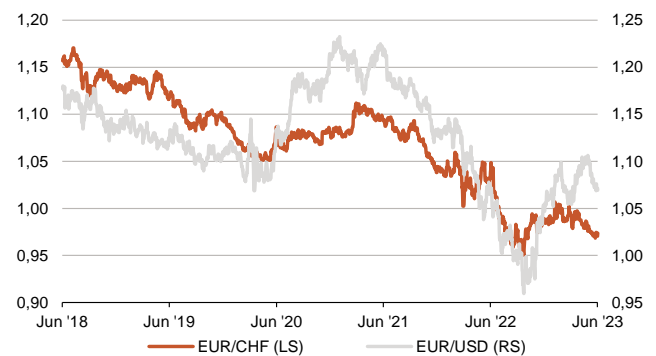
WÄHRUNGEN

Rücksetzer für den Euro

**EUR/USD: Kurzfristige Aussichten eingetrübt.
EUR/GBP: Das Pfund legt weiter zu.
EUR/CHF: Schweizer Währung chronisch stark.**

- **EUR/USD:** Kurzfristig hat sich die Perspektive für den Euro eingetrübt. Der Wechselkurs ist von über 1,10 US-Dollar je Euro auf unter 1,07 gefallen. Die Konjunktur in der Eurozone entwickelt sich etwas schwächer als erwartet und damit könnte die EZB ihren Zinserhöhungszyklus nach nur noch zwei kleinen Zinsschritten etwas früher beenden. Zudem hat sich abgezeichnet, dass die US-Notenbank Fed noch nicht am Ende der Zinserhöhungen angekommen ist und dass sie doch noch einen Zinsschritt von 25 Basispunkten nach oben machen dürfte. Kurzfristig hat der Euro also Gegenwind. Für den weiteren Jahresverlauf erwarten wir dennoch, dass die bisherigen Jahreshochstände wieder erreicht und dann auch überschritten werden. Unsere Prognose für das Jahresende liegt bei 1,15 US-Dollar je Euro.
- **EUR/CHF:** Zum Franken bleibt der Euro deutlich unter Parität. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) setzt auf eine starke Währung, um die Inflation zu dämpfen. Doch wie lange noch? Im Mai ist die Inflation auf 2,16 % gefallen.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 06.06.2018 - 06.06.2023

Überblick Rohstoffe (mittelfristig)

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

	Wertentwicklung			
	Kurs per 06.06.2023	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.964	+7,6%	+6,6%	+16,5%
Silber \$/Unze	23,6	-1,6%	+6,8%	+35,3%
Kupfer \$/Pfund	376,9	-1,1%	-15,0%	+47,5%
Brent \$/bbl	76,29	-11,2%	-36,2%	+80,4%

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 06.06.2023	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,07	-0,1%	-0,0%	-5,3%
EUR/CHF	0,97	-1,9%	-6,5%	-10,7%
EUR/GBP	0,86	-2,8%	+0,8%	-3,4%
EUR/JPY	149,32	+6,3%	+5,9%	+20,7%



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

Marco Höchst | Aktien
Robert Reichle | Anleihen
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 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. Wichtige Hinweise und Informationen zu Index- und Marktdaten finden Sie unter <https://www.berenberg.de/rechtliche-hinweise/lizenzhinweise/>.

Datum: 9. Juni 2023