



---

8. Dezember 2022

# Amundi CIO Marktupdate Call – Rückblick 2022 und Ausblick 2023

mit Helen Windischbauer, Thomas Kruse und Prof. Dr. Michael Heise

---

Die in dieser Präsentation geäußerten Ansichten sind jene des Global Investment Committee und können sich jederzeit ändern. Diese Ansichten sind nicht als Anlageberatung, als Wertpapierempfehlung oder als Hinweis auf eine Handelsabsicht im Rahmen irgendeiner Strategie von Amundi zu betrachten.

Nur für professionelle Investoren und Interessenten von Amundi Asset Management und nicht zur Weitergabe an Dritte

---

# Agenda

1. Makroökonomischer Ausblick 2023
2. Investment Strategie
3. Diskussion
4. Fragen des Publikums

---

01

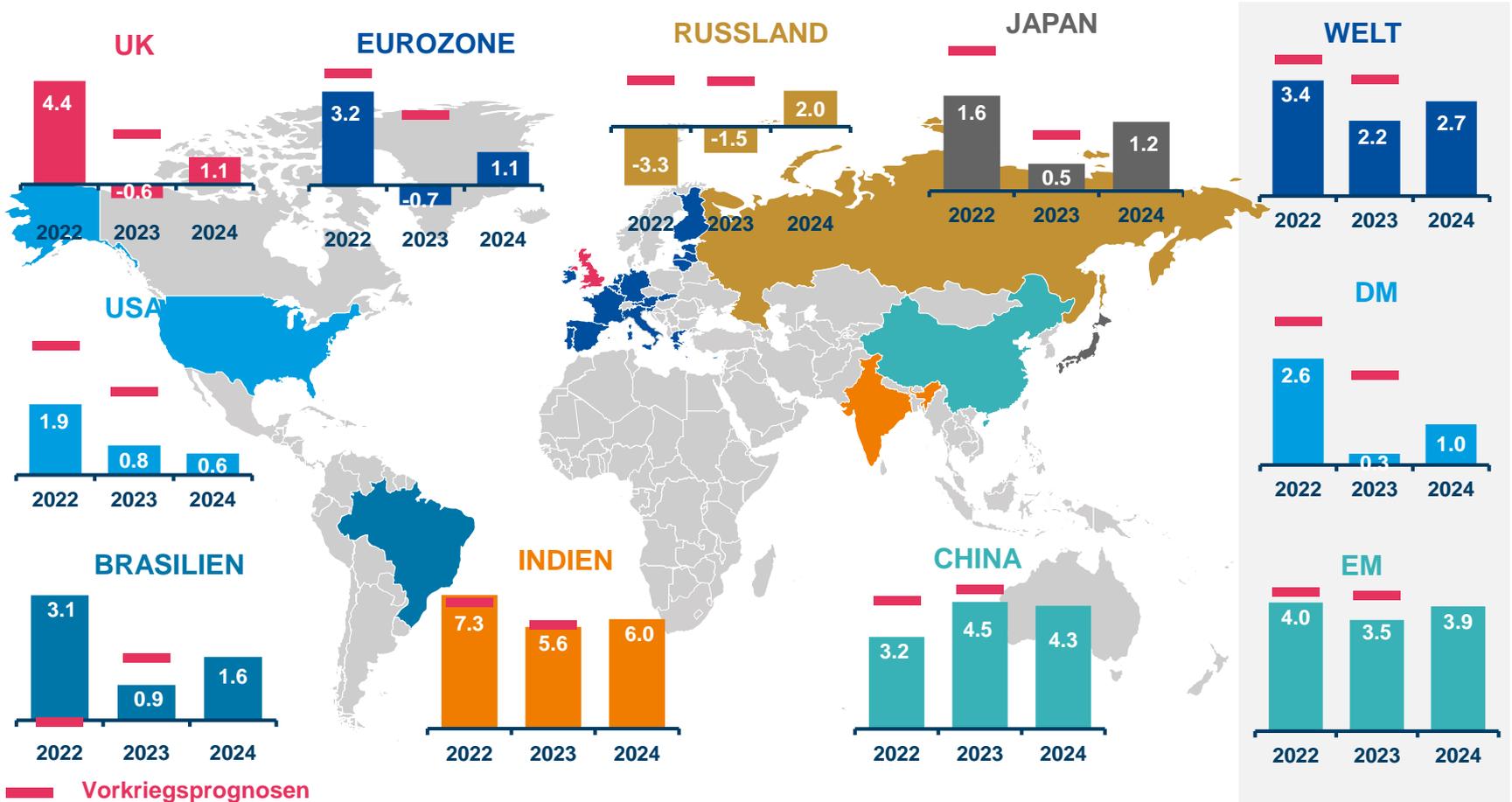
# Makroökonomischer Ausblick 2023

# Zentrale und alternative Szenarien und Wahrscheinlichkeiten

	15% Negatives Szenario Tiefer globaler Einbruch	70% Zentrales Szenario Stagflationäre Entwicklung mit zunehmenden Divergenzen und Persistenz	15% Positives Szenario Inflation geht zurück und beendet die Stagflationsperiode
<b>Geopolitik</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>Verschärfung/ Ausweitung des Ukraine-Kriegs.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Stillstand</b> im Ukraine-Krieg.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Waffenstillstand in der Ukraine.</li> <li>Russland nimmt die Gasexporte nach Europa teilweise wieder auf.</li> </ul>
<b>Politik</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>Entschärfte Inflationserwartungen, Überreaktion der Zentralbanken.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Inkonsistente Finanz- und Geldpolitik.</li> <li><b>Fed</b> beendet Straffung im 1. Quartal 2023, dovishere Haltung im 4. Quartal 2023; BOE: weicher Zinserhöhungszyklus; <b>EZB</b> hebt Zinsen an/ aktiviert TPI; PBoC lockert.</li> <li>EU aktiviert Rettungsplan zur Bewältigung der Energiekrise.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Allmähliche Wiederherstellung der Haushaltsdisziplin.</li> </ul>
<b>Ökonomischer Weg</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>Globaler Wirtschaftsabschwung (USA, China, Europa) / erneuter Deflationsdruck, Inflation außer Kontrolle / verankerte Inflationserwartungen.</li> <li>Energiekrise wieder akut in H2 2023.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Abschwächung der <b>Energiekrise</b> in H2 2023.</li> <li><b>Inflation</b>: über Zielen der Zentralbank bis 2024.</li> <li>Globales nominales BIP-Wachstum tendiert nach oben mit <b>Rezession (EU), mäßiger Erholung (China), unterdurchschnittlichem Wachstum (USA)</b>.</li> <li>Rezession bei den Unternehmensgewinnen setzt sich in H1 2023 fort, gefolgt von einer Erholung.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Inflation geht schnell zurück.</li> <li>Geringere Unsicherheit, zusätzliche Ersparnisse und neue Kaufkraft beflügeln die Nachfrage nach DM.</li> </ul>
<b>Finanzieller Weg</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>Globale Finanzkrise, Schuldenkrise mit mehreren Zahlungsausfällen in den Schwellenländern.</li> <li>Kreditereignis.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Verschlechterung der globalen Finanzbedingungen bei fortgesetztem Straffungszyklus.</li> <li>Begrenzte Spread-Ausweitung.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rückkehr der Risikobereitschaft auf dem Markt.</li> </ul>
<b>Klimawandel</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>Maßnahmen zum Klimawandel werden verschoben.</li> <li>Extreme Klimabedingungen auf breiter Front.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Klimawandel</b> verstärkt die Stagflationstendenzen.</li> <li>Klimarisiko hemmt das Wachstum.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Klimapolitik und Energiewende als oberste Priorität.</li> </ul>

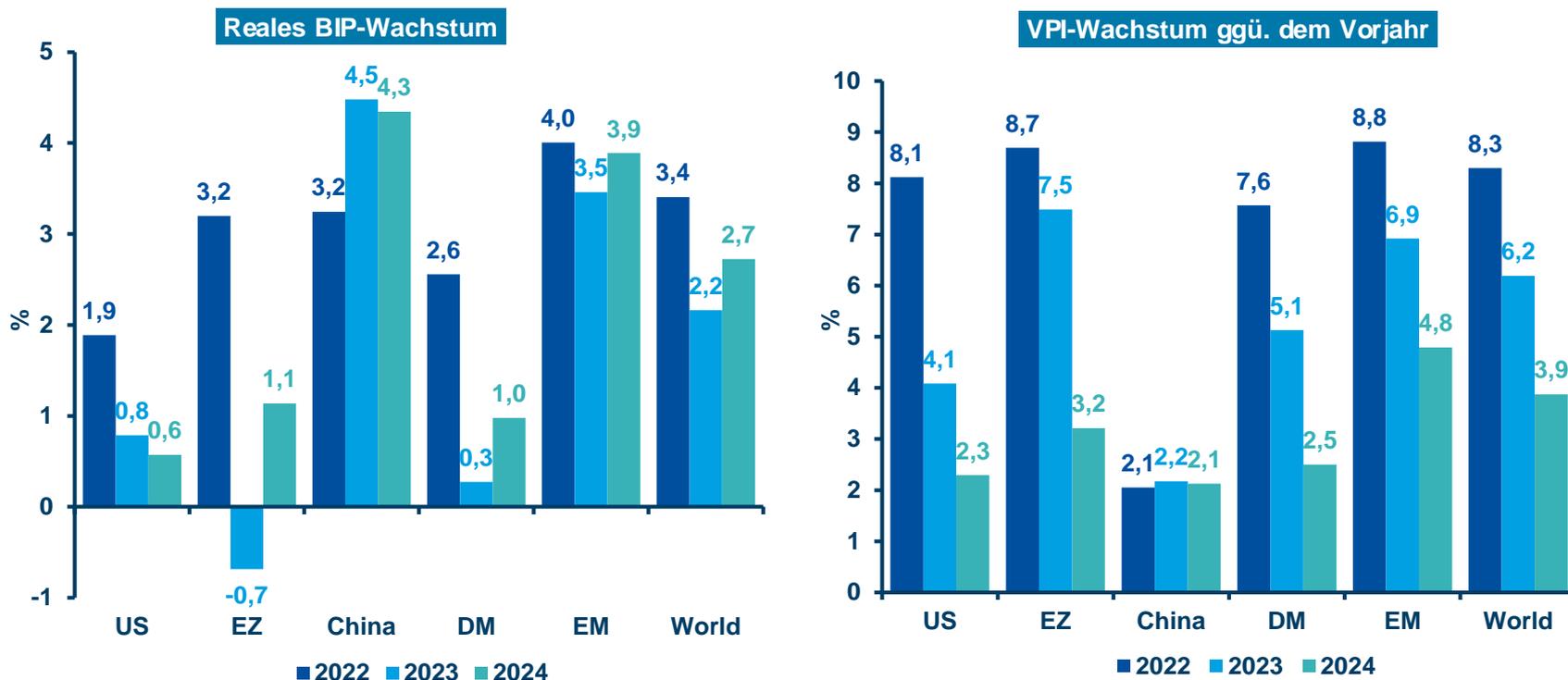
Quelle: Amundi-Institut, Stand: 7. November 2022. DM: entwickelte Märkte, EM: aufstrebende Märkte. ZB: Zentralbanken. Fed: Federal Reserve. BOE: Bank of England. EZB: Europäische Zentralbank. PBoC: People's Bank of China. QE: Quantitative Lockerung. QT: Quantitative Straffung. TPI: Transmissionsschutzinstrument der EZB.

# Globaler Wachstumsausblick



Quelle: Amundi-Institut. Stand der Daten ist der 9. November 2022. Die neuesten Prognosen stammen vom 3. November 2022. Die Balken zeigen die jüngsten Prognosen für das reale BIP-Wachstum (YoY%), während die roten Markierungen unsere Vorkriegsprognosen vom 14. Februar darstellen. In unseren Prognosen berücksichtigen wir eine höhere Risikoprämie für den Rohstoffsektor aufgrund des Russland-Ukraine-Krieges.

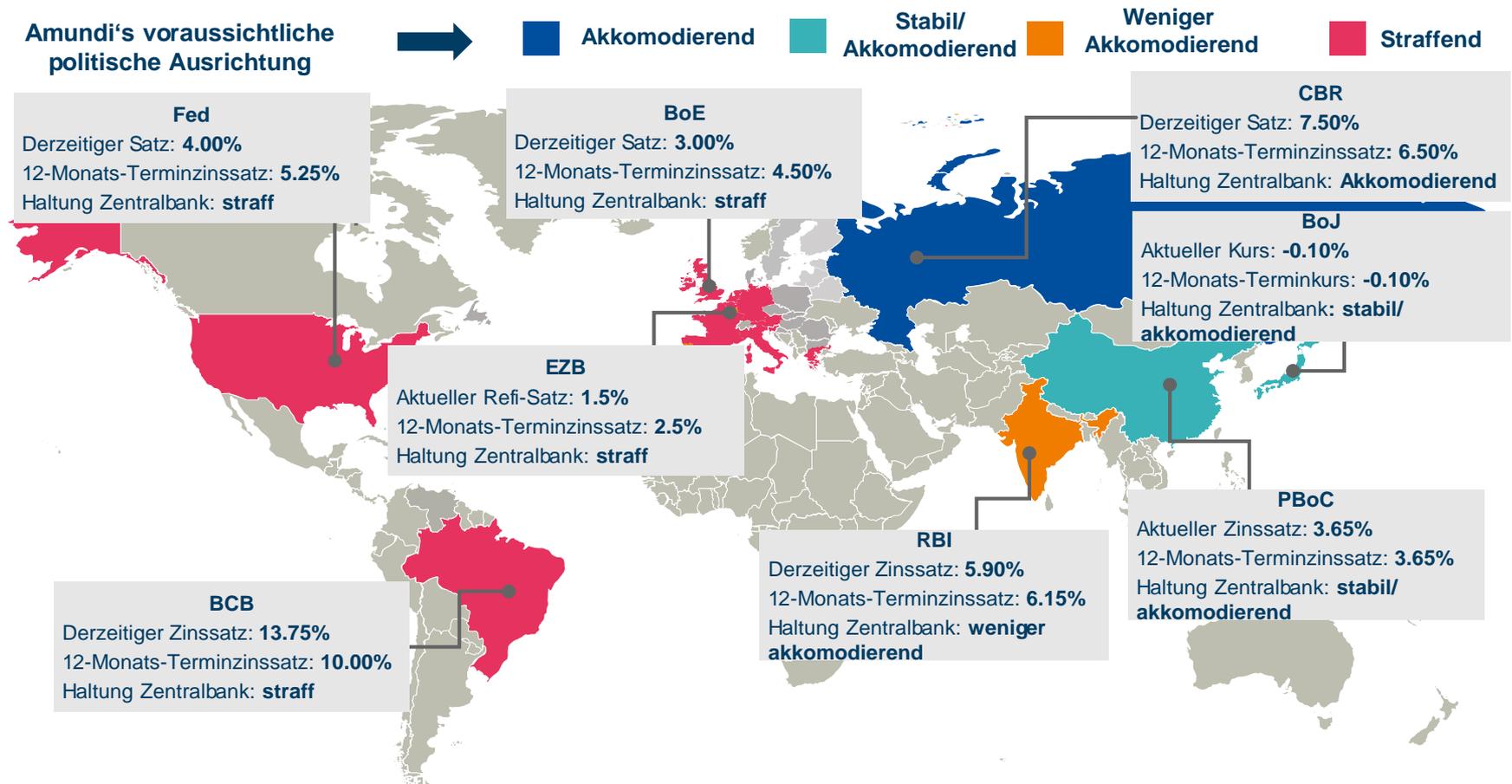
# Die Aussichten: weiche Landung der Weltwirtschaft, wobei die Inflation hoch bleiben dürfte



» 2023 wird sich das Wachstum insbesondere in den Industrieländern weiter abschwächen, wobei es einige Unterschiede je nach Region geben wird. Die Inflation wird sich gegenüber dem derzeitigen Niveau abschwächen, aber wahrscheinlich über den Zielvorgaben der Zentralbanken von 2 % bleiben.

Quelle: Amundi-Institut, Datastream, Bloomberg. Stand der Daten ist der 4. November 2022. Die Prognosen stammen vom Amundi-Institut und beziehen sich auf den 3. November 2022. VPI: Verbraucherpreisindex. DM: entwickelte Märkte. EM: Schwellenländer. EZ: Eurozone.

# Zentralbanken sind entschlossen, die Inflation zu bekämpfen, aber der Großteil der Erhöhungen liegt wahrscheinlich hinter uns

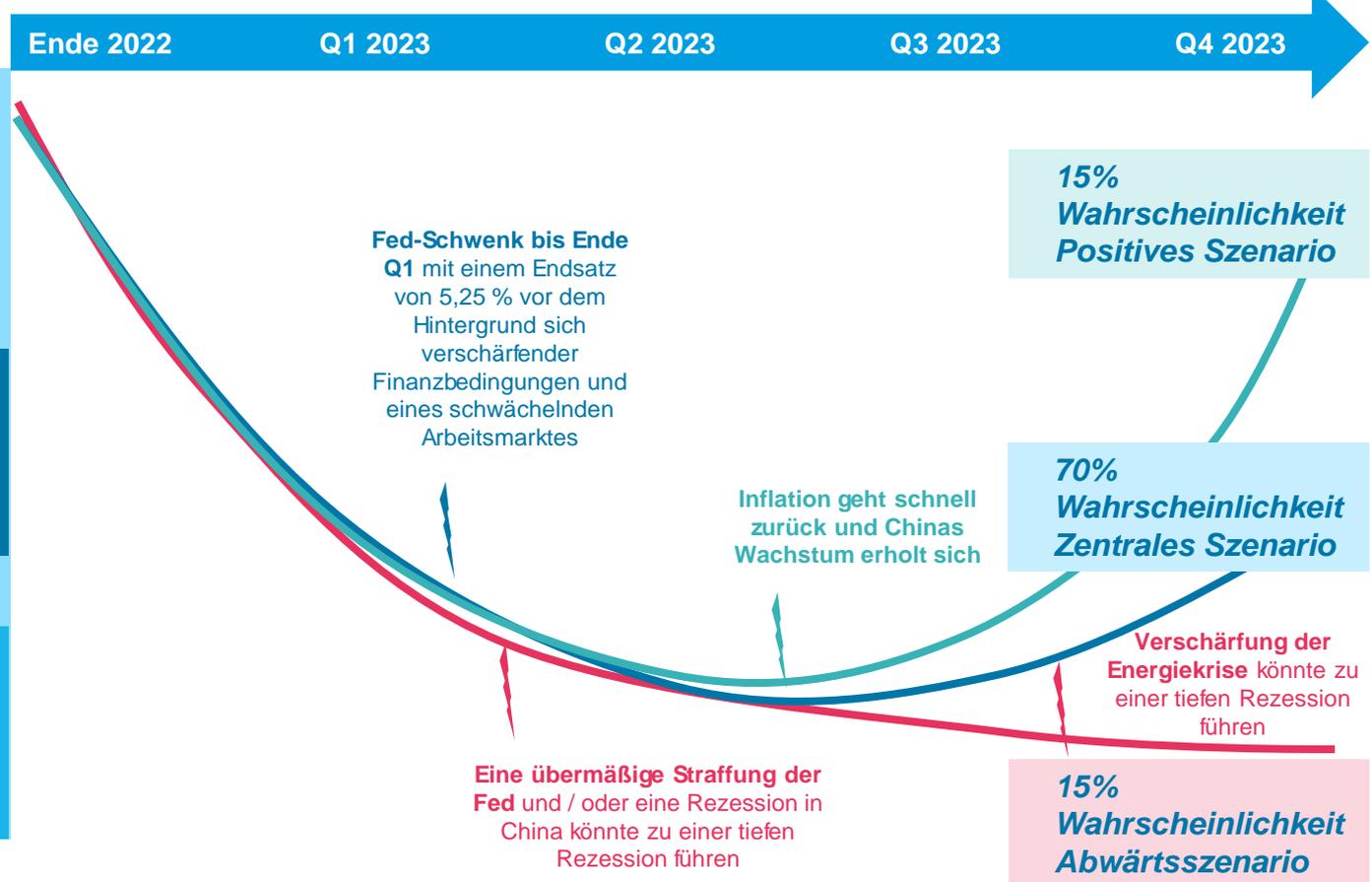


Quelle: Amundi-Institut, Stand: 15. November 2022. Illustrative Karte für die Geldpolitik. Der geldpolitische Kurs der Zentralbanken bezieht sich auf die erwarteten Änderungen der Zentralbankbilanzen, Leitzinsen oder Realsätze im Jahr 2022. Fed: Federal Reserve, EZB: Europäische Zentralbank, BoE: Bank of England, BoJ: Bank of Japan, PBoC: People's Bank of China, BCB: Zentralbank von Brasilien, CBR: Zentralbank von Russland, RBI: Reserve Bank of India. Für die Federal Reserve bezieht sich der aktuelle Zinssatz auf die obere Grenze des Zielbereichs. Für die EZB bezieht sich der aktuelle Satz auf die Einlagefazilität.

# Schlüsselthemen, die unsere Szenarien bestimmen

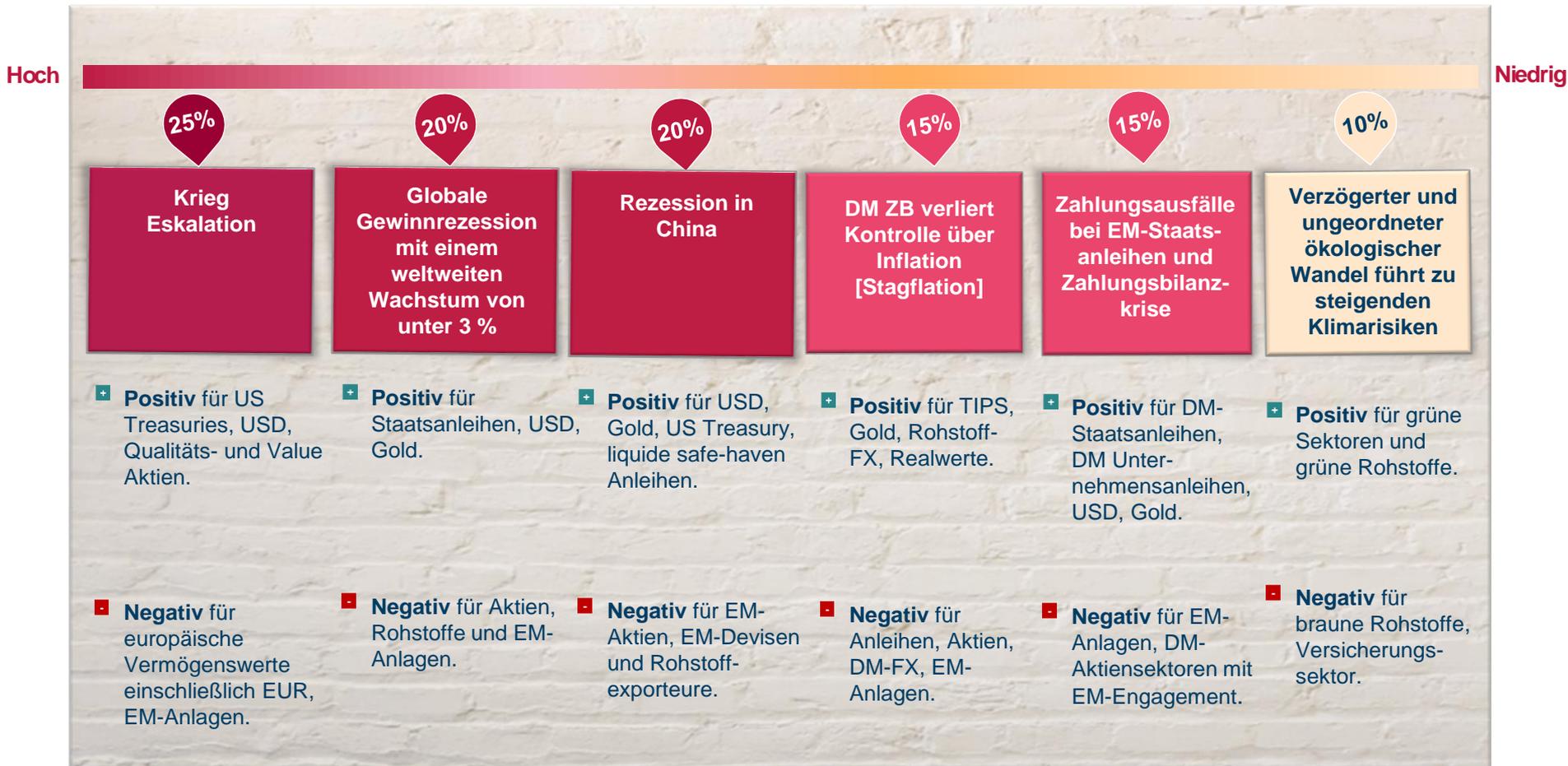
Regionale Themen mit potenziellem globalem Ausstrahlungseffekt

Zeitpunkt und Form des globalen Wirtschaftsaufschwungs



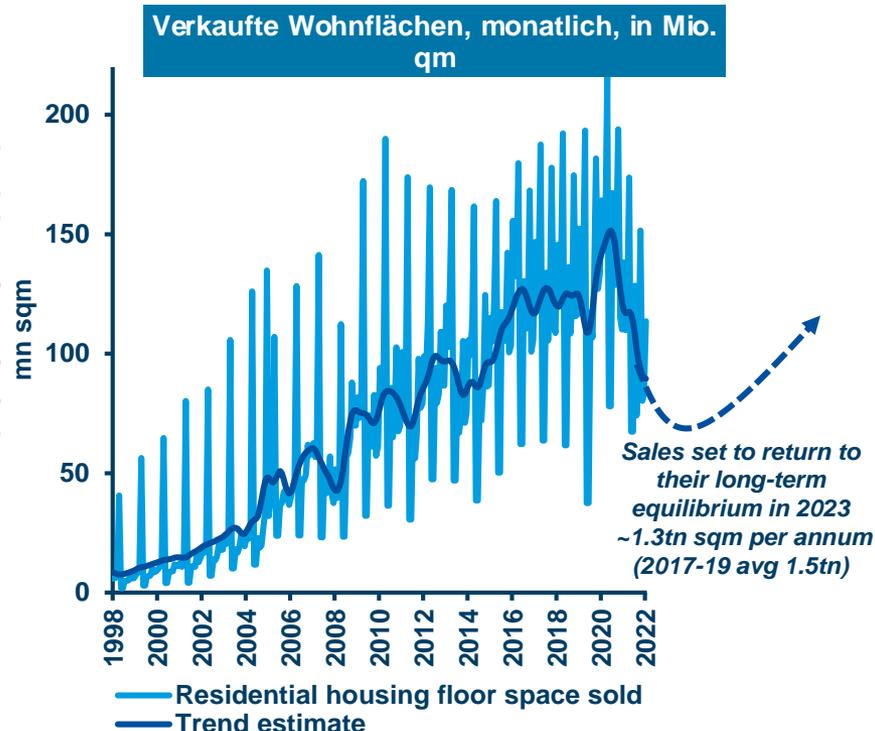
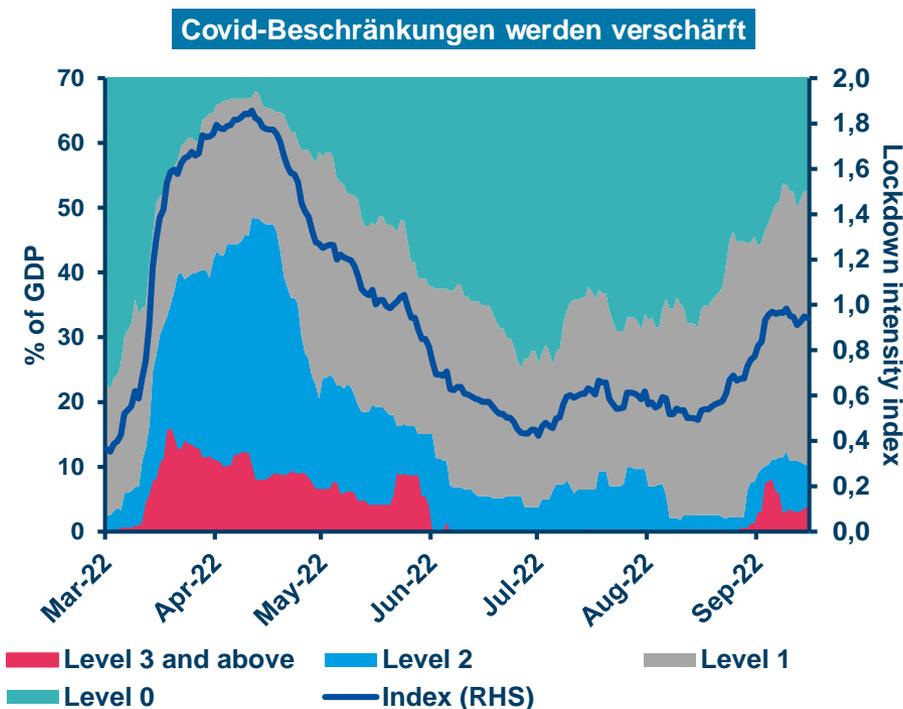
Quelle: Amundi-Institut, Stand: 7. November 2022.

# Die Risiken für Szenarien sind erhöht: eine echte Herausforderung für die Finanzstabilität



Quelle: Amundi-Institut, Stand: 7. November 2022. DM: Entwicklungsländer. EM: Schwellenländer, ZB: Zentralbanken, FX: Devisen. USD: US Dollar, EUR: Euro, UST: US Treasuries, TIPS: Inflationsgeschützte Staatsanleihen.

# Gegenwind für das chinesische Wachstum: die Null-Covid-Politik und die Krise im Immobiliensektor



Die Kombination aus Chinas strikter Null-Covid-Politik und den sich verschärfenden Turbulenzen im Immobiliensektor hat das chinesische Wachstum in 2022 beeinträchtigt. Wir gehen davon aus, dass die Null-Covid-Doktrin den größten Teil des Jahres 2023 beibehalten wird, unsere Überzeugung von einer vollständigen Wiedereröffnung Ende 2023 ist geringer, was das Wachstum für das kommende Jahr beeinträchtigt. Für den Wohnungsmarkt erwarten wir für den Rest des Jahres bei den Verkäufen einen Abwärtstrend, bevor er sich 2023 zu stabilisieren beginnt.

Quelle: Amundi Institut auf Gavekal Dragonomics / Macrobond, Wind. Stand Daten: 26. September 2022. Gleitender 12-Monats-Durchschnitt.

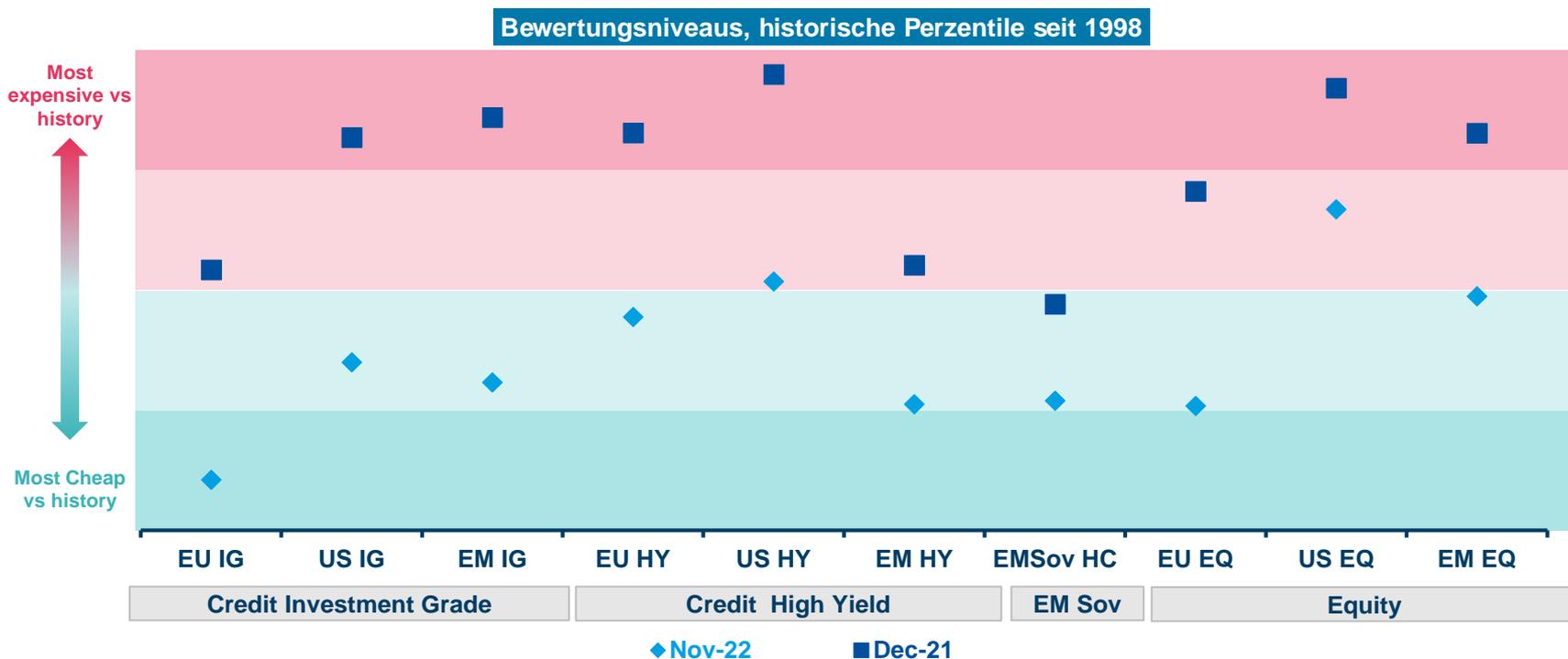
Quelle: Amundi-Institut, CEIC, Stand: 31. Oktober 2022. qm: Quadratmeter.

---

# 02

## Investment Strategie

# Die Ausgangslage: Die Bewertungen werden jetzt attraktiver



» Die große Neubewertung im Jahr 2022 hat dazu geführt, dass die Bewertungen in den verschiedenen Anlageklassen gegenüber den bisherigen Höchstständen gesunken sind. Dies eröffnet den Anlegern die Möglichkeit, Verluste wieder aufzuholen und nach Einstiegspunkten zu suchen, um von der Erholung im Jahr 2023 zu profitieren.

Quelle: Amundi Institute, Bloomberg, DataStream, letzte monatliche Daten vom 14. November 2022. EU IG, US IG, EM IG, EU HY, US HY, EM HY sind ICE BofA-Indizes für Unternehmensanleihen. IG: Investment Grade. HY: Hochverzinslich. EM Sov HC: JP Morgan EMBI Global Diversified. EU EQ, US EQ, EM EQ sind MSCI-Indizes für Aktienmärkte. Alle Indizes beziehen sich auf eine bestimmte Region (EU: Europa, US: Vereinigte Staaten, EM: Schwellenländer). Die Analyse basiert bei den Anleihenindizes auf den Spreads und bei den Aktienindizes auf dem 12-Monats-Forward-PE-Ratio. Die Bewertungen sind in historischen Perzentilen seit 1998 angegeben. Das billigste Mittel liegt im ersten Quartil, das teuerste im vierten Quartil.

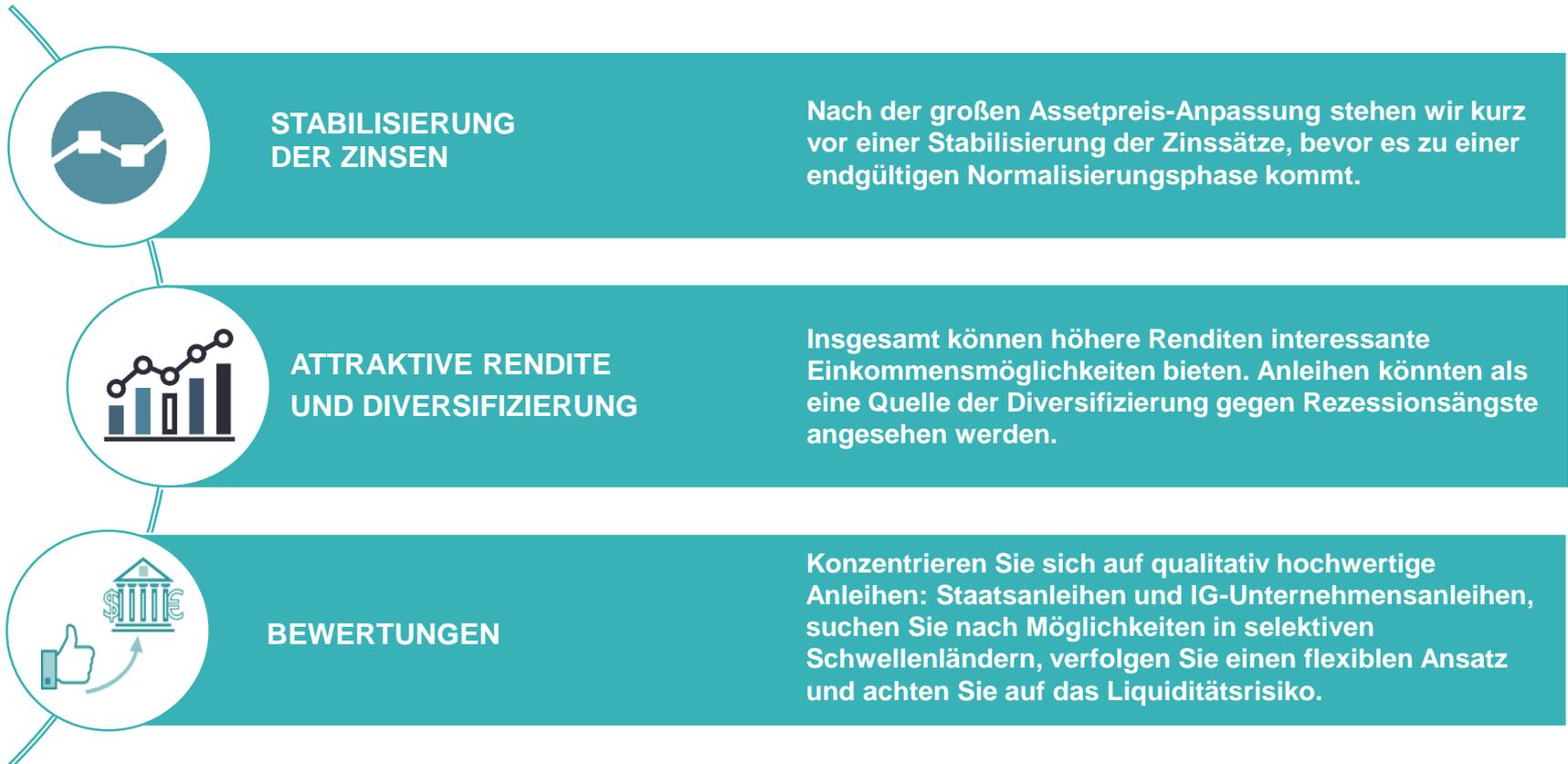
# Reihenfolge der Volkswirtschaften und Märkte

## Auswirkungen der Investitionen auf das Basisszenario

	Ende 2022	Q1 2023	Q2 2023	Q3 2023	Q4 2023
<b>Anleihen sind zurück</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Staatsanleihen;</li> <li>▪ US IG-Unternehmensanleihen;</li> <li>▪ Vorsichtig bei HY-Unternehmensanleihen &amp; selektiv bei EM-Anleihen HC</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Schwerpunkt weiterhin auf hochwertigen Unternehmensanleihen;</li> <li>▪ Beimischung EM-Anleihen.</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• HY-Unternehmensanleihen können einige selektive Möglichkeiten bieten.</li> </ul>
<b>Einstiegsmöglichkeiten für Aktien</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Insgesamt zurückhaltend</li> <li>▪ Auf Qualität, Value und hohe Dividenden setzen</li> <li>▪ US-Aktien ggü. dem Rest der Welt bevorzugen</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Beimischung von globalen Aktien,</li> <li>▪ Selektiv EM-Aktien</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Value Aktien,</li> <li>▪ Zyklische Titel</li> <li>▪ Small und Mid Cap</li> </ul>
<b>Comeback des 60-40 Portfolios</b> 	60-40 Paradigma ist zurück in einer sich abschwächenden Wirtschaft. Fokus weiterhin auf Inflation.				
<b>ESG Themen</b> 	Suche nach ESG Improvers. Mehr Geschwindigkeit auf dem Weg zur Net-Zero. Energiewende und sichere Nahrungsmittelversorgung und mehr im Allgemeinen sozialverträgliche Strategien (Landwirtschaft, Infrastruktur, Transport, Gesundheitswesen).				

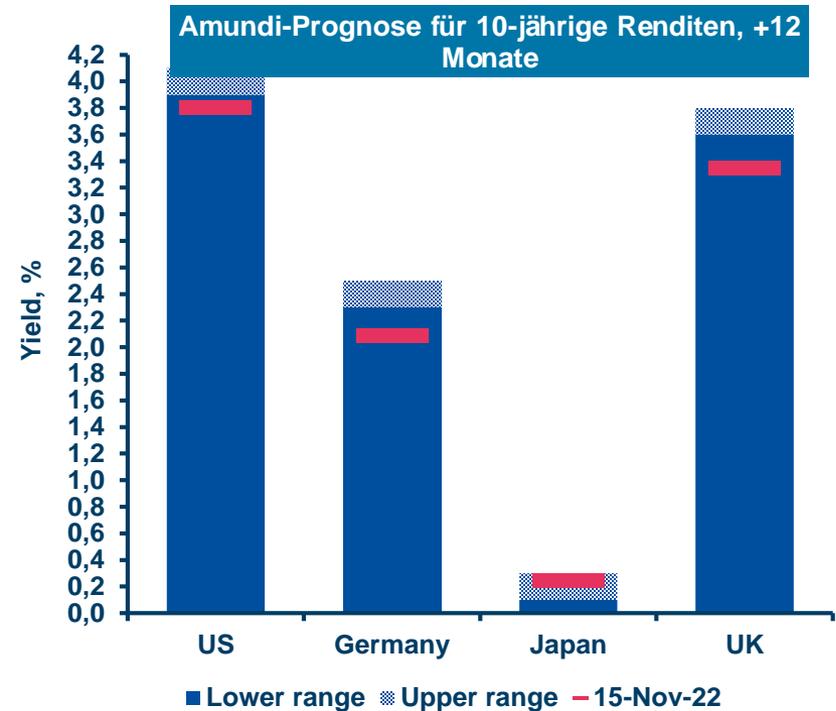
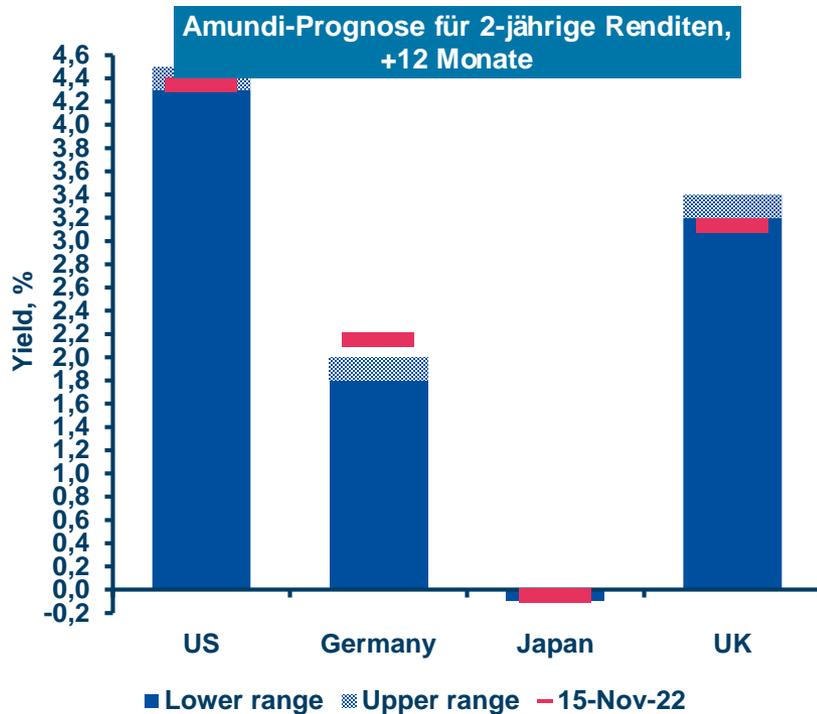
Quelle: Amundi, Stand: 2. November 2022. ZB: Zentralbanken. EM: Schwellenländer. IG: Investment Grade, HY: High Yield, HC: Hard Currency

# Anleihen sind zurück: Warum Anleger Anleihen in Betracht ziehen sollten



Quelle: Amundi-Institut, Stand: 4. November 2022.

# Anleihen: Kernländer sind attraktiv



» Nach dem starken Ausverkauf von Staatsanleihen inmitten volatiler Bewegungen und unter Berücksichtigung einer strafferen Geldpolitik sind Kern-Staatsanleihen unserer Meinung nach bereits günstig bewertet. Zum jetzigen Zeitpunkt spiegelt sich die erwartete Straffung bereits größtenteils in den aktuellen Renditen wider, insbesondere bei den US-Zinsen.

Quelle: Amundi-Institut, Bloomberg. Stand der Daten ist der 15. November 2022. Prognosen des Amundi-Instituts (Stand: 11. November 2022). CB: Zentralbanken.

Quelle: Amundi-Institut, Bloomberg. Stand der Daten ist der 15. November 2022. Prognosen des Amundi-Instituts (Stand: 11. November 2022). CB: Zentralbanken.

# Aktien: Markt für Stockpicker, da Bewertungen und Gewinnerwartungen die Rezessionssorgen nicht widerspiegeln



## Gewinnrezession

- Präferenz für robuste Geschäftsmodelle, die durch Preissetzungsmacht, Produktdifferenzierung und Kundentreue ein Ertragswachstum sichern können.



## Hohe Inflation

- Bei Schmälerung der Rendite eines Portfolios durch Inflation, sollten Anleger nach Unternehmen Ausschau halten, die Dividenden, Aktienrückkäufe usw. anbieten, die die Erträge steigern können.



## Ausgewogene Qualität, Value

- In einer Zeit, in der sich das Wachstum verlangsamt, ist eine Kombination aus Qualitäts- und Substanzwerten in defensiven Bereichen hilfreich. Aber wenn wir die Verlangsamung im nächsten Jahr hinter uns lassen, könnten zyklische Werte wieder interessanter werden.



## Globale Divergenzen

- In einer insgesamt vorsichtigen Haltung bevorzugen wir die USA gegenüber Europa, da das Umfeld für den Konsum in den USA besser ist.

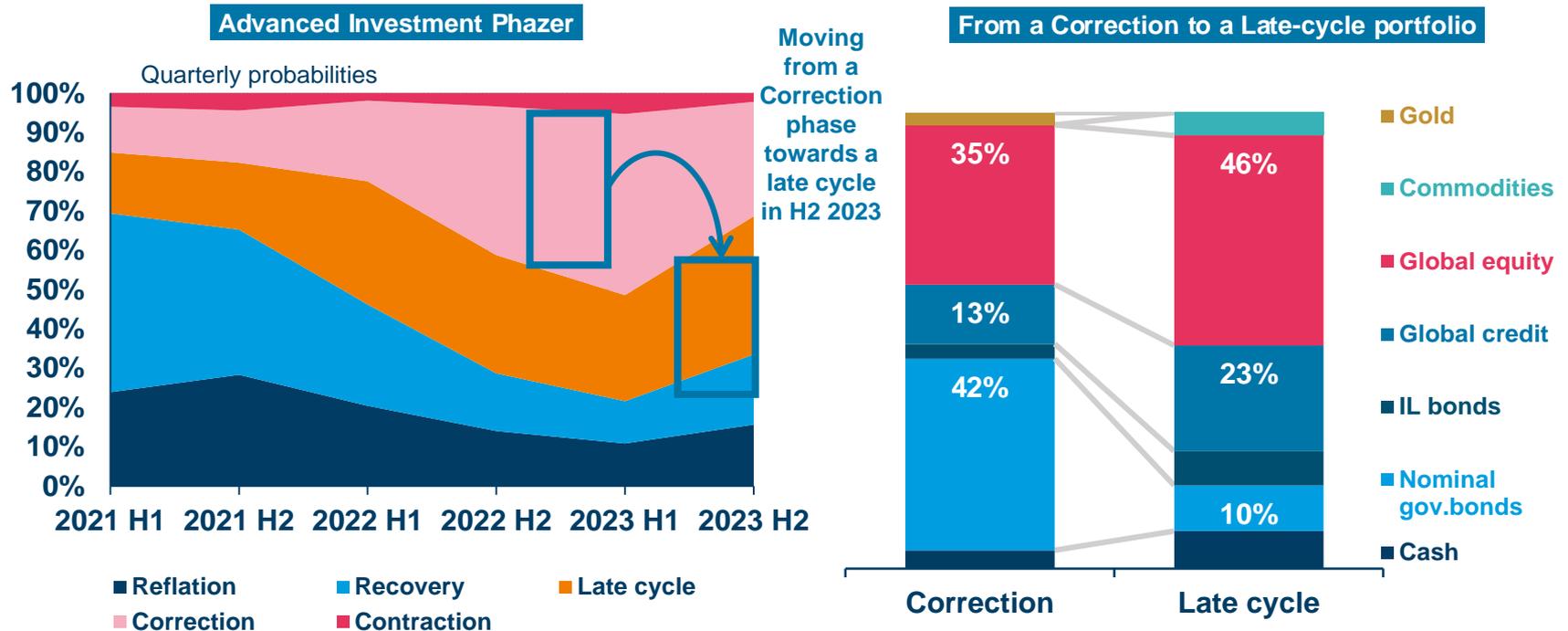


## ESG

- Die derzeitige Energiekrise und die Einkommensungleichheit bieten die Möglichkeit, in Unternehmen zu investieren (durch einen dynamischen und engagierten Ansatz), die Verbesserungen bei diesen ESG-Parametern aufweisen.

Quelle: Amundi-Institut, Stand: 4. November 2022.

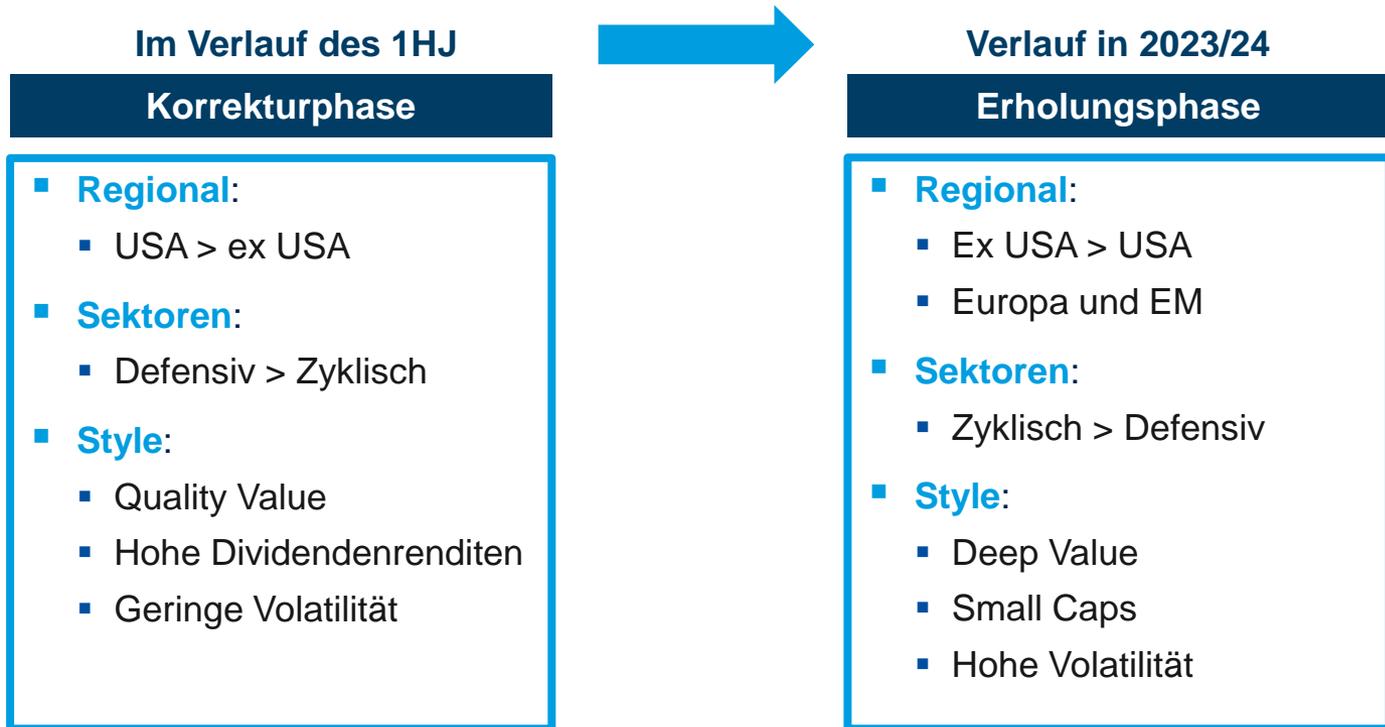
# 60-40-Portfolio Neustart: 2023 in einer Korrekturphase vorsichtig starten und ab 2HJ das Risiko erhöhen



» Laut dem Advanced Investment Phazer-Modell des Amundi-Instituts werden wir 2023 wahrscheinlich von einer anfänglichen Korrekturphase in einen späten Zyklus übergehen, der eine Umstrukturierung der risikobehafteten Asset Allocation (Aktien und Unternehmensanleihen) begünstigen wird.

Quelle: Amundi-Institut, Bloomberg. Stand der Daten ist der 31. Oktober 2022. Zu Illustrationszwecken. Weitere Informationen zum Advanced Investment Phazer finden Sie unter Advanced Investment Phazer: [Advanced Investment Phazer: a guide to dynamic asset allocation](#).

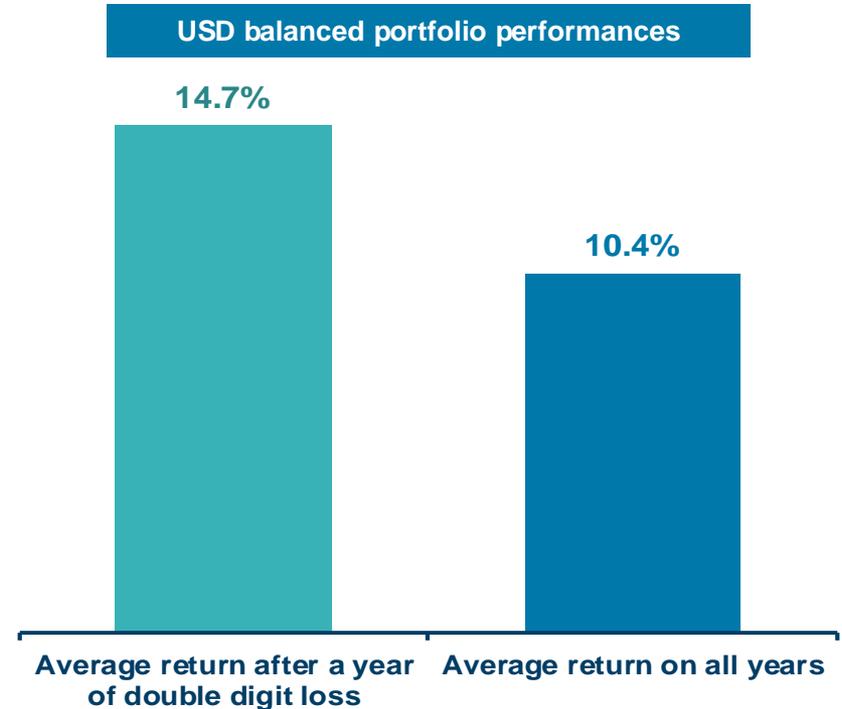
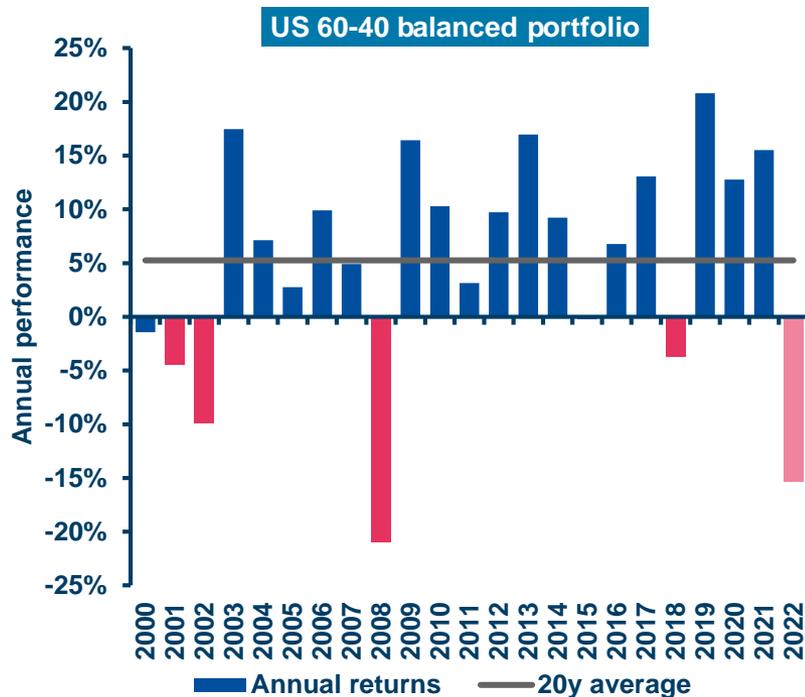
# In 2023 wird es notwendig sein, die Aktienselektion flexibel zu verändern



» Die wichtigste Botschaft ist, aktiv zu bleiben, um die derzeitige vorsichtige Haltung anzupassen, wenn wir in eine zyklische Erholung eintreten. Zu diesem Zeitpunkt sollten die Anlagepräferenzen geändert werden.

Quelle: Amundi-Institut, Bloomberg. Stand der Daten: 4. November 2022.

# 60-40-Zuteilung: positiver Aufschwung in Sicht



➤ Jährliche zweistellige Verluste bei einer Allokation von 60 % Aktien und 40 % Anleihen in den USA sind sehr selten (weniger als 4% seit 1976). In solchen Fällen erholte sich das Portfolio in der Regel im darauffolgenden Jahr und erzielte eine starke Performance (im Durchschnitt fast 15 %), die über dem langfristigen Durchschnitt von 10 % Jahresrendite für das Portfolio lag.

Quelle: Analyse des Amundi-Instituts auf der Grundlage von Bloomberg-Daten. Die Wertentwicklung für 2022 bezieht sich auf den Zeitraum bis zum 14. November 2022. Das ausgewogene US-Portfolio setzt sich zu 60% aus dem S&P 500 Index in USD und zu 40% aus dem Bloomberg US Aggregate Bond Index zusammen. Die Indizes sind gebührenfrei und werden nicht besteuert. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Quelle: Amundi-Institut auf Bloomberg, Stand der Daten: 26. Oktober 2022. Analyse seit Dezember 1976 bis September 2022. Nur zu Illustrationszwecken. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für künftige Renditen.

# Amundi Einschätzungen

ANLEIHEN	Anlageklasse	Derzeitige Positionierung		Ausblick für H1 2023
	US Staatsanl.	=/+	+	Verbesserung
	EU Core Staatsanl.	=	=/+	Verbesserung
	Euro Peripherie	-/=	=/+	Verbesserung
	US IG Unternehmensanl.	=/+	+	Verbesserung
	Euro IG Unternehmensanl.	=	=/+	Verbesserung
	US High Yield	-	-/=	Verbesserung
	Euro High Yield	-	-/=	Verbesserung
	China Staatsanl.	=/+	=/+	stabil
	EM Anleihen HC	=/+	+	Verbesserung
EM Anleihen LC	=	=/+	Verbesserung	

AKTIEN	Anlageklasse	Derzeitige Positionierung		Ausblick für H1 2023
	US	=/+	=/+	stabil
	US Value	+	+	stabil
	US Growth	-	-/=	Verbesserung
	Europa	-	=/+	Verbesserung
	Japan	=	=	stabil
	China	=	=/+	Verbesserung
	EMs ex China	=	=/+	Verbesserung
	Rohstoffe	=/+	=/+	stabil
	Währungen (USD vs. G10)	+	=	abnehmend

ANDERE

-- - = +++  
 Negativ Neutral Positiv

Quelle: Amundi-Institut, Stand: 9. November 2022. Diese Tabelle gibt die Sichtweise eines auf Euro basierenden Anlegers wieder. Dieses Material stellt eine Einschätzung des Marktumfelds zu einem bestimmten Zeitpunkt dar und ist nicht als Vorhersage zukünftiger Ereignisse oder als Garantie für zukünftige Ergebnisse gedacht. Diese Informationen sollten vom Leser nicht als Research, Anlageberatung oder Empfehlung in Bezug auf einen Fonds oder ein bestimmtes Wertpapier angesehen werden. Diese Informationen dienen ausschließlich der Veranschaulichung und Aufklärung und können sich jederzeit ändern. Diese Informationen stellen nicht die tatsächliche aktuelle, vergangene oder zukünftige Vermögensaufteilung oder das Portfolio eines Amundi-Produkts dar.

---

# 03

## Diskussion

# Diskussion

Thomas Kruse



CIO, Amundi Deutschland

Helen Windischbauer



Head of Multi Asset Solutions,  
Amundi Deutschland

Prof. Dr. Michael Heise



Beiratsmitglied, Amundi  
Deutschland

Peter Badstöber



Moderator & Managing Director,  
Amundi Deutschland

---

# 04

## Fragen des Publikums

# Amundi Outlook Investment Konferenz – 25.01.2023

Die digitale Experten-Konferenz für Berater, Investoren und Analysten

## Märkte, Geopolitik und Inflation

### Licht am Horizont? Was Investoren 2023 wissen müssen

Mittwoch, 25. Januar 2023, 13:00 Uhr

#### Amundi Outlook Investment Konferenz

Die Experten-Konferenz für Berater, Investoren und Analysten  
am 25. Januar 2023 um 13:00 Uhr im Live-Stream

### 120 Minuten Diskussion, Interviews und exklusive Insights

Unter anderem mit folgenden Referenten:

**Prof. Clemens Fuest**, Präsident des  
ifo Instituts für Wirtschaftsforschung

**Thomas Kruse**, CIO Amundi Deutschland

**Monica Defend**, Head of Amundi Institute

Jetzt anmelden unter [www.amundi-events.de](http://www.amundi-events.de)

- Im Live-Stream – von überall live dabei sein
- Einblick in die Strategien von Top-Experten
- Exklusiv für Amundi-Partner und -Investoren





**Merry Christmas &  
Happy New Year!**

**Vielen Dank** für Ihre zahlreiche Teilnahme an unseren CIO Calls in 2022.

Wir wünschen Ihnen ein **Frohes Weihnachtsfest** und freuen uns auf Sie in 2023.

# Rechtliche Hinweise

Sofern nicht anders angegeben, stammen alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen von Amundi Asset Management mit Stand vom 07.12.2022.

Die **MSCI**-Informationen dürfen nur für Ihren internen Gebrauch verwendet, nicht reproduziert oder in irgendeiner Form weiterverarbeitet und nicht als Grundlage oder Bestandteil von Finanzinstrumenten, Produkten oder Indizes verwendet werden. Keine der **MSCI**-Informationen stellt eine Anlageberatung oder eine Empfehlung dar, eine Anlageentscheidung zu treffen (oder zu unterlassen) und dürfen dafür nicht als verlässliche Grundlage herangezogen werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Hinweis oder Garantie für zukunftsbezogene Performanceanalysen, -prognosen oder -vorhersagen verstanden werden. Die **MSCI**-Informationen werden auf einer "as is"-Basis bereitgestellt, und der Benutzer dieser Informationen übernimmt das gesamte Risiko einer Verwendung dieser Informationen. **MSCI**, jede ihrer Tochtergesellschaften und jede andere Person, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung von **MSCI**-Informationen beteiligt ist oder damit in Verbindung steht (zusammen die „**MSCI**-Parteien“) lehnt ausdrücklich alle Garantien (einschließlich, aber nicht beschränkt auf Garantien der Originalität, Genauigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden hat eine **MSCI**-Partei in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere, zufällige oder strafbare Folgeschäden (einschließlich, aber nicht beschränkt auf entgangenen Gewinn) oder sonstige Schäden. ([www.mscibarra.com](http://www.mscibarra.com)).

Diversifikation garantiert keinen Gewinn und schützt nicht vor Verlusten.

Die geäußerten Meinungen zu Markt- und Wirtschaftsentwicklungen sind die Meinungen des Autors und nicht notwendigerweise die Meinungen von Amundi. Sie können sich jederzeit ändern. Diese Ansichten sind nicht als Anlageberatung, als Wertpapierempfehlung oder als Hinweis auf den Handel eines Amundi-Produkts zu verstehen. Es gibt keine Garantie dafür, dass die genannten Marktprognosen eintreten und dass sich die genannten Trends fortsetzen.

Diese Ansichten können sich jederzeit aufgrund von marktbezogenen und anderen Gelegenheiten ändern, und es besteht keine Gewähr dafür, dass sich Länder, Märkte oder Sektoren wie erwartet entwickeln. Investitionen sind mit Risiken verbunden, unter anderem mit politischen und Währungsrisiken. Rendite und Kapitalwert können sowohl sinken als auch steigen und zum Verlust des gesamten investierten Kapitals führen.

Indizes werden nicht gemanagt, die genannten Renditen spiegeln die Wiederanlage der Dividenden wider. Im Gegensatz zu Fondsrenditen spiegeln sie keine Gebühren oder Ausgaben wider. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren.

Länderflaggen von [www.nordicfactory.com](http://www.nordicfactory.com).

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot zum Kauf noch eine Aufforderung zum Verkauf von Anteilen eines Investmentfonds oder einer Dienstleistung dar. Amundi ist ein Handelsname der Amundi Asset Management S.A. Unternehmensgruppe.