

Gemischte Wachstumsignale
Herausforderung für Wirtschaft und Märkte

Chartbook

Investment Management & Strategy

Mai 2023

UniCredit Bank AG – public use

Empowering
Communities to Progress.



HypoVereinsbank
Member of  **UniCredit**

Makro- und Marktumfeld

Zusammenfassung

Wirtschafts- und geldpolitisches Umfeld

Makro: US-Wirtschaft dürfte sich weiter abschwächen, Wirtschaft im Euroraum trotz der Rezession

- Die Wirtschaft in den USA kühlt weiter ab. Darauf deuten zuletzt veröffentlichte Frühindikatoren hin. Wir erwarten, dass die US-Wirtschaft um die Jahresmitte in eine milde Rezession eintreten wird. Die US-Inflation sollte sich bis Jahresende 2023 auf rund 3 % und dann bis Mitte 2024 auf 2 % abschwächen.
- Die Frühindikatoren in der Eurozone (u.a. ifo-Index) signalisieren hingegen eine Erholung der Wirtschaft, und wir sehen keine nennenswerte Kontraktion in den nächsten Quartalen. Die Teuerung im Euroraum befindet sich in einem Abwärtstrend, insbesondere der Aufwärtstrend bei der Kernrate scheint gebrochen.
- Die Nachfrage nach Krediten im Euroraum ging zuletzt aber stark zurück, vor allem infolge steigender Zinssätze, geringerer Finanzierungsbedarfe für Anlageinvestitionen und schwächelnder Wohnungsmärkte. Dies dürfte auch das Wachstum belasten.
- In China verbessern sich die Konjunkturindikatoren zuletzt deutlich, und die Wirtschaftsaktivität legt nach dem Ende der Null-Covid-Politik zu.

Notenbanken: Zinsgipfel in den USA scheint vorerst erreicht, EZB noch nicht am Ende angelangt

- In den USA dürfte die Fed die Terminal Rate vorerst erreicht haben und im Juni „pausieren“. Von Zinssenkungen um 150 Bp gehen wir erst im Jahr 2024 aus.
- Wir erwarten, dass die EZB, die ihr Zinserhöhungstempo im Mai auf 25 Bp halbiert hat, an der Straffung der geldpolitischen Bedingungen festhalten wird. Der Einlagensatz dürfte auch im Juni und Juli nochmal um jeweils 25 Bp angehoben werden.

Märkte

Renten/Anleihen: Renditen bleiben unter den letzten Höchstständen

- In Folge der im vergangenen Jahr massiv gestiegenen Renditen bieten globale Renten mittlerweile wieder konkurrenzfähige Renditen.
- Trotz eines leichten Wiederanstiegs im April bleiben die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen unter den letzten Höchstständen, insbesondere in den USA.

Aktien: Aussicht auf Zinsgipfel in den USA unterstützt Aktien

- Markterwartungen, dass der Zinsgipfel – vor allem in den USA – mit der Zinserhöhung im Mai vorerst erreicht sein dürfte, und das robuste makroökonomische Bild sorgen im April für einige Unterstützung an den Aktienmärkten.
- Das Risiko einer Verlangsamung des Gewinnwachstums in den kommenden Monaten infolge möglicher verzögerter Bremswirkungen der Zinserhöhungen auf die Wirtschaft sollte nicht vernachlässigt werden (in Europa zeigt sich derzeit eine Bodenbildung, während in den USA noch negative Gewinnrevisionen vorherrschen).

Währungen, Gold und Rohstoffe: Wiedererstarben des Euro

- Der Ölpreis bewegt sich – trotz der Ankündigung der OPEC+ die Ölförderung ab Mai drosseln zu wollen – zuletzt weitgehend seitwärts.
- Die geringere Renditedifferenz zwischen US- und deutschen Staatsanleihen und die weiterhin restriktiven Leitzinserwartungen der Märkte für den Euroraum stützen den Euro im April deutlich.
- Gold kann aufgrund der nach wie vor hohen Unsicherheit weiter zulegen und bleibt grundsätzlich wertvoll für die Portfoliodiversifikation.



Inhalt

1

Makro:

US-Wirtschaft dürfte sich weiter abschwächen, Wirtschaft im Euroraum trotz der Rezession

2

Notenbanken:

Zinsgipfel in den USA scheint vorerst erreicht, EZB noch nicht am Ende angelangt

3

Anleihen:

Renditen bleiben unter den letzten Höchstständen

4

Aktien:

Aussicht auf Zinsgipfel in den USA unterstützt Aktien

5

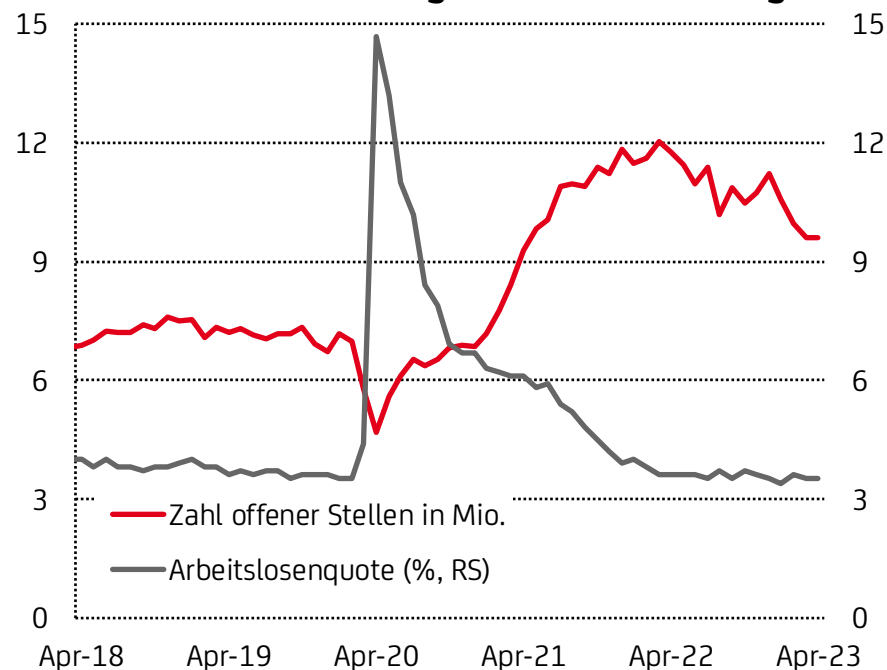
**Währungen, Gold und Rohstoffe:
Wiedererstarken des Euro**



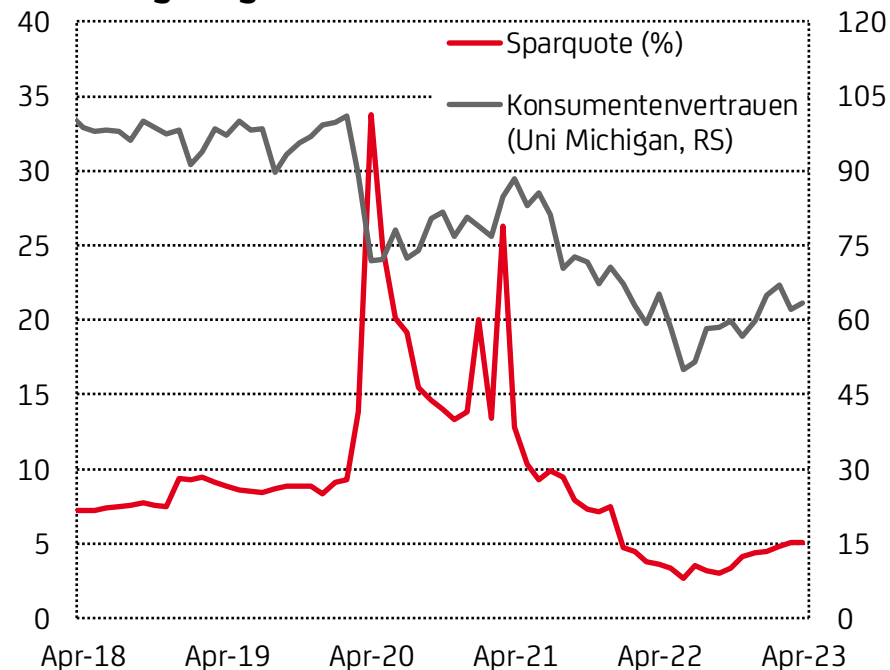
Frühindikatoren deuten Abkühlung der US-Wirtschaft an

1 2 3 4 5

Arbeitsmarktdaten deuten gewisse Abschwächung an



Erwartungen signalisieren schwächeren Konsum



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.

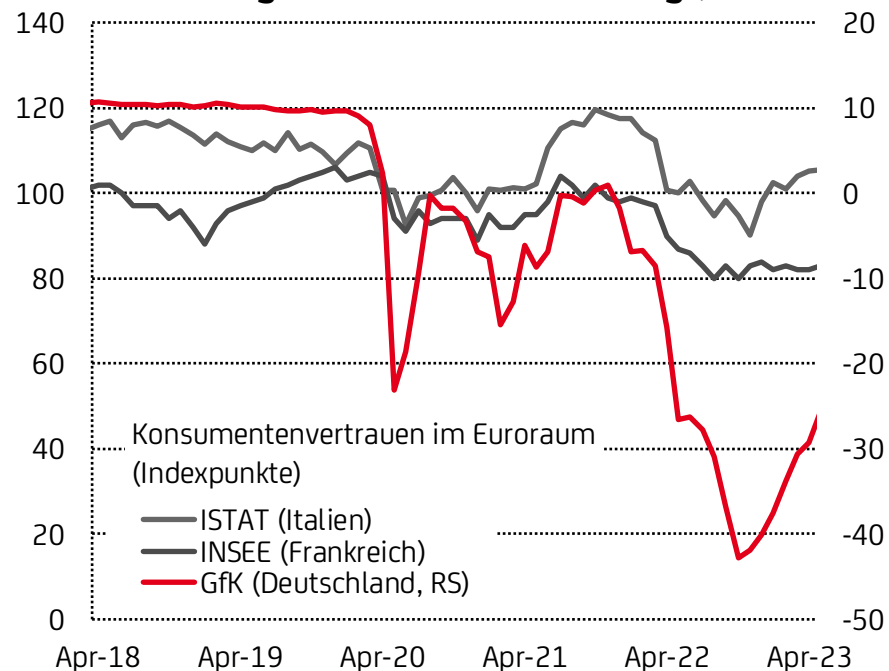
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2018-30.04.2023)



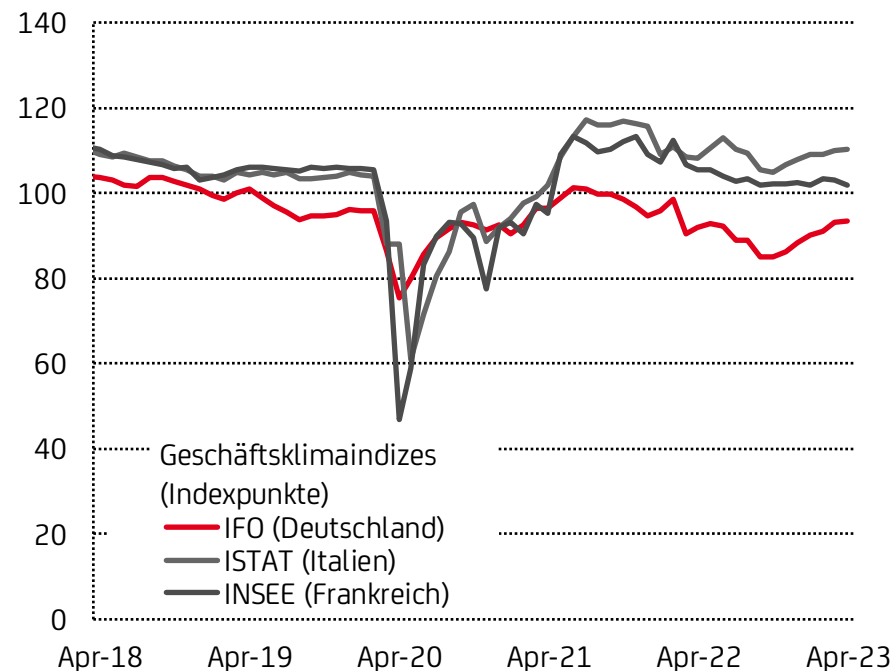
Frühindikatoren signalisieren Erholung der Wirtschaft im Euroraum

1 2 3 4 5

Weitere Erholung bei Verbraucherstimmung (in DE und FR)



Ifo-Geschäftsklimaindex erholt sich weiter



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.

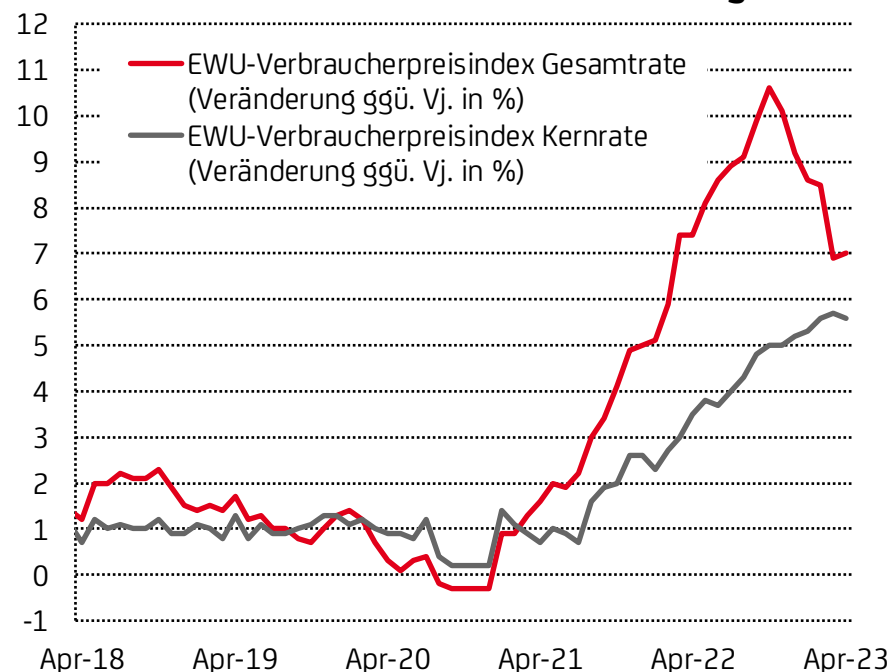
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2018-30.04.2023)



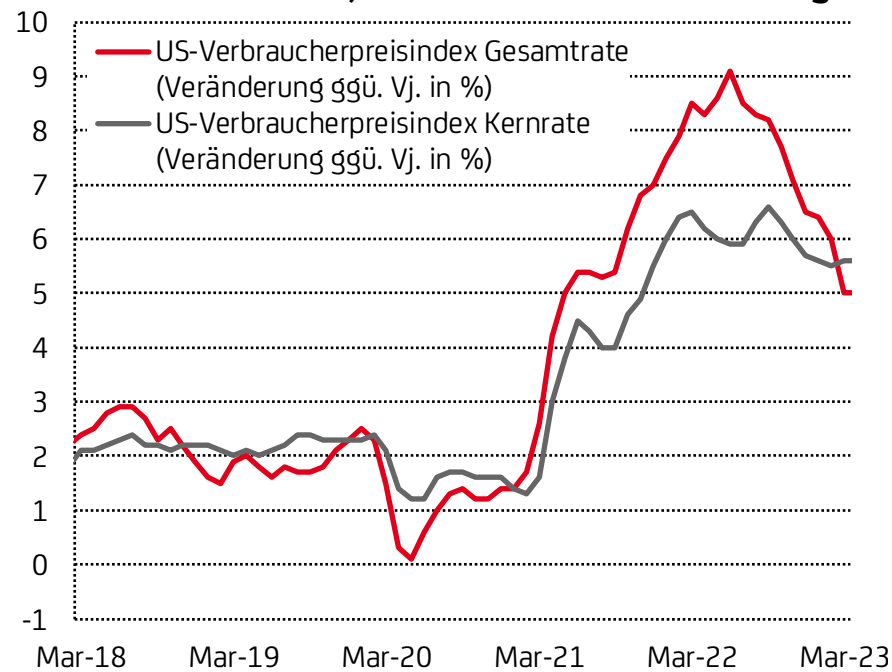
Rückgang der Kernrate deutet Trendwende bei Euroraum-Inflation an

1 2 3 4 5

Euroraum: Aufwärtstrend bei Kernrate scheint gebrochen



USA: Gesamtrate sinkt, aber Kernrate bleibt hartnäckig hoch



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.

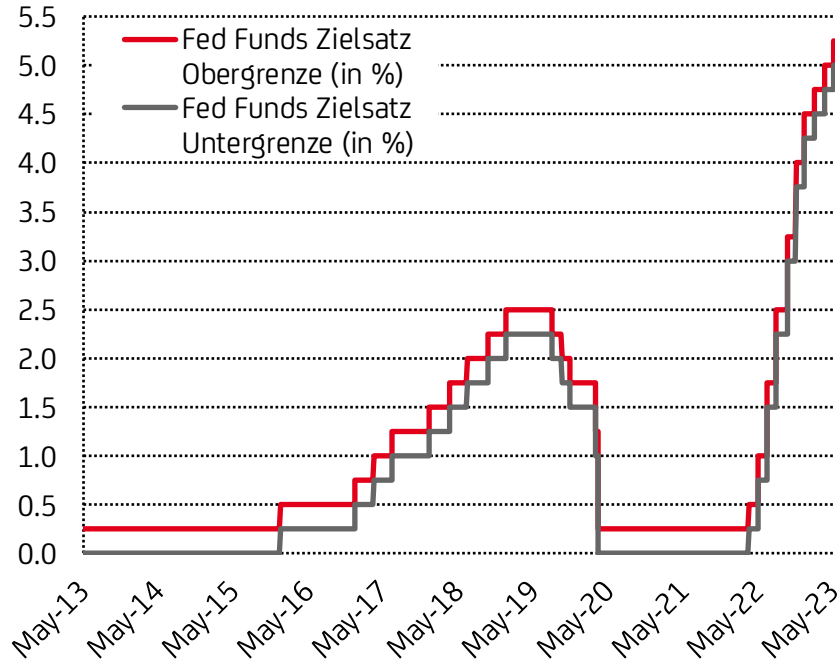
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2018-30.04.2023 bzw. 31.03.2018-31.03.2023)



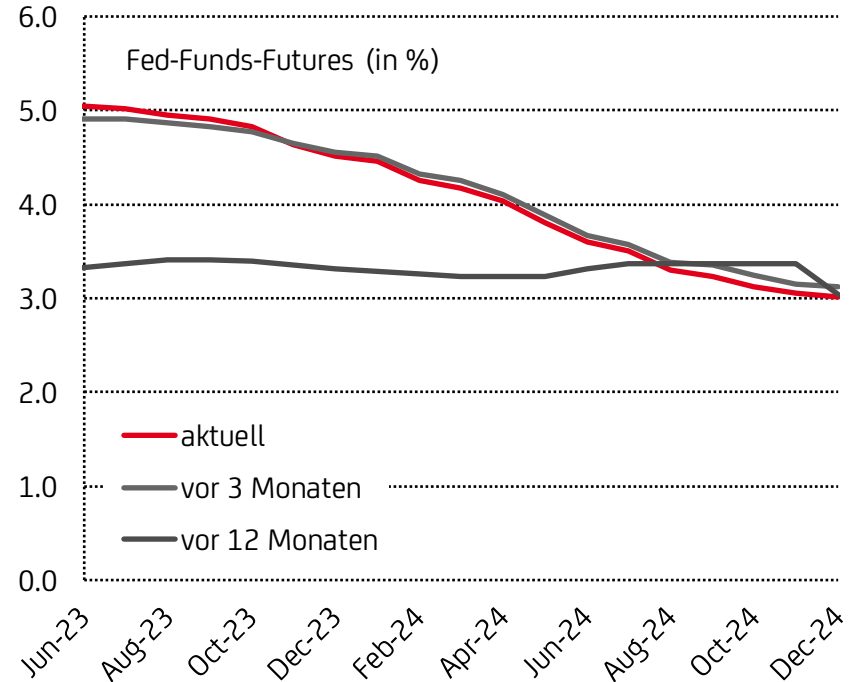
Fed dürfte Terminal Rate erreicht haben

1 2 3 4 5

Im Juni dürfte die Fed „pausieren“



US-Leitzinserwartungen



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.

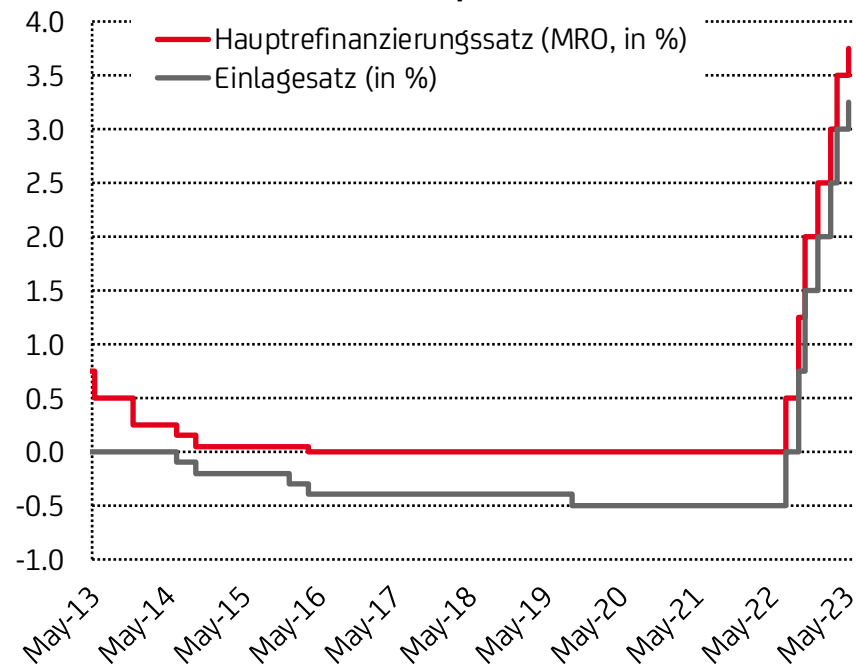
Quelle: Bloomberg, Refinitiv Datastream, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum li.: 04.05.2013-04.05.2023, Stand re.: 03..05.2023)



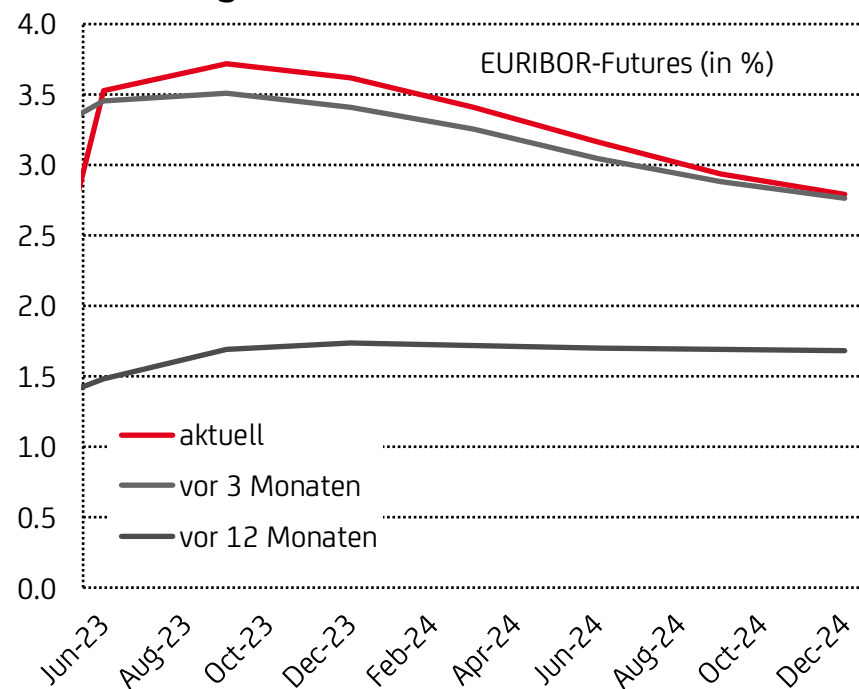
EZB halbiert Zinserhöhungstempo im Mai auf 25 Bp

1 2 3 4 5

Wohl noch zwei weitere 25-Bp-Schritte im Juni und Juli



Zinserwartungen für den Euroraum



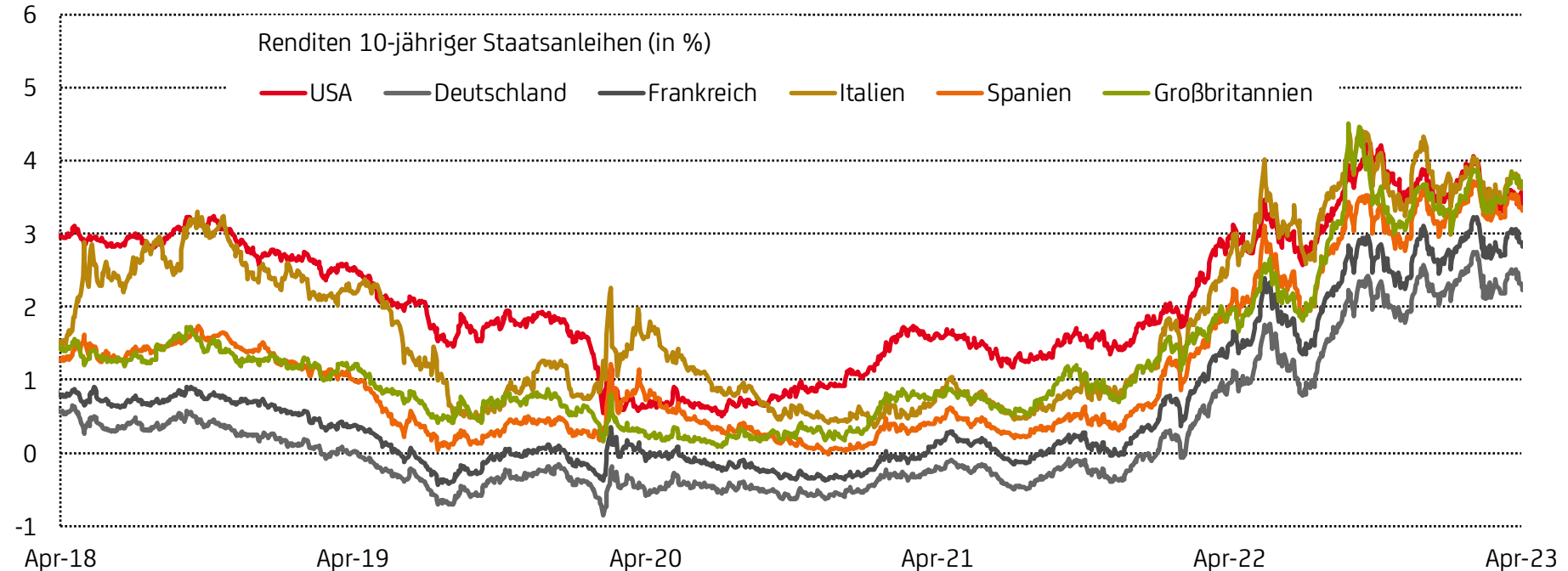
Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.

Quelle: Bloomberg, Refinitiv Datastream, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum li.: 04.05.2013-04.05.2023, Stand re.: 03.05.2023)



Leichter Wiederanstieg der Renditen im April

Staatsanleihen profitieren von Finanzmarktturbulenzen



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung. Um die Entwicklung von Staatsanleihen in einem festen Laufzeitbereich abzubilden, werden so genannte synthetische Anleihen berechnet. Dabei wird jeweils die zum relevanten Zeitpunkt "passendste" reale (echte) Bundesanleihe herangezogen und als Referenz für die Renditechance der synthetischen Anleihe genommen. Abgebildet ist die Entwicklung der erwarteten Rendite bis zur Endfälligkeit (Yield to maturity) unter folgenden Voraussetzungen: bedingungsgerechte Bedienung der Zinszahlungen und Einlösung sowie Halten bis Endfälligkeit. Insoweit handelt es sich um eine Renditechance. Die Renditechancen spiegeln die unterschiedlichen Risikoeinschätzungen der Anleger zu den jeweiligen Produkten bzw. Ländern wieder (höhere Renditechance=höhere Risikoeinschätzung). Die synthetischen Anleihen können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren.
Quelle: Bloomberg, UniCredit Wealth Management. (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2018-30.04.2023)

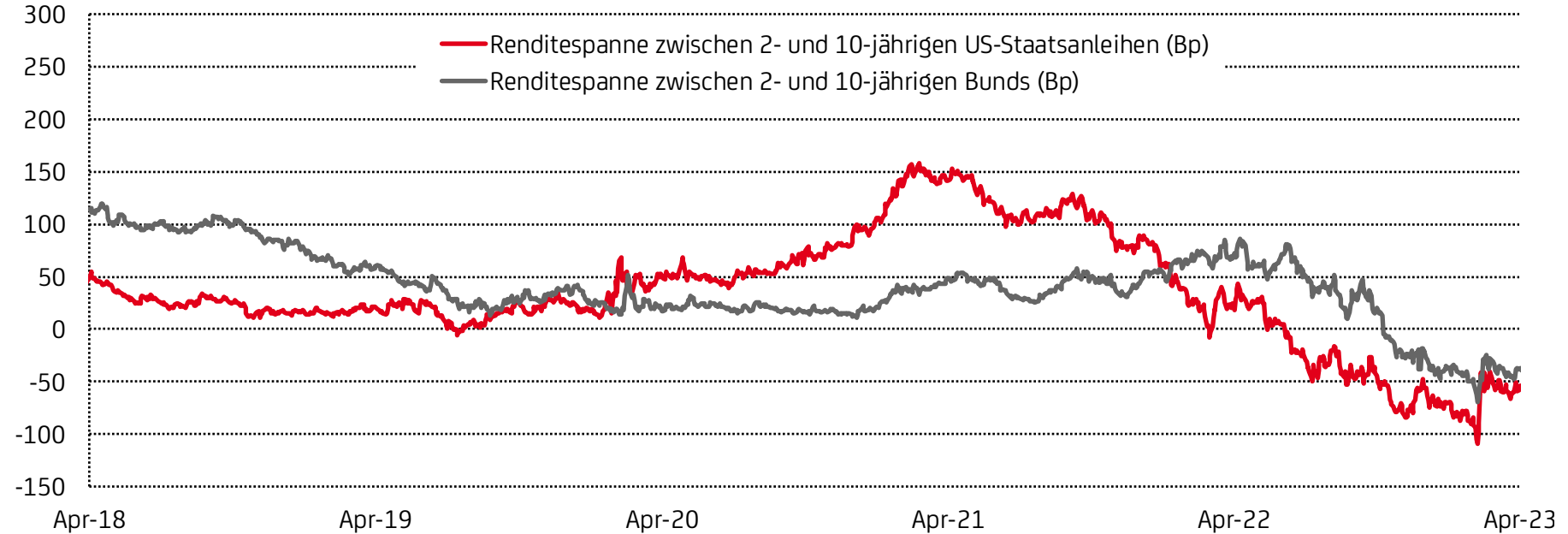


Anleihen: Renditen bleiben unter den letzten Höchstständen

Inversion der Renditekurve pendelt, etwas verringert, um minus 50 Bp

1 2 3 4 5

Rezessionsgefahr in den USA scheint höher



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung. Um die Entwicklung von Staatsanleihen in einem festen Laufzeitbereich abzubilden, werden so genannte synthetische Anleihen berechnet. Dabei wird jeweils die zum relevanten Zeitpunkt "passendste" reale (echte) Bundesanleihe herangezogen und als Referenz für die Renditechance der synthetischen Anleihe genommen. Abgebildet ist die Entwicklung der erwarteten Rendite bis zur Endfälligkeit (Yield to maturity) unter folgenden Voraussetzungen: bedingungsrechte Bedienung der Zinszahlungen und Einlösung sowie Halten bis Endfälligkeit. Insoweit handelt es sich um eine Renditechance. Die Renditechancen spiegeln die unterschiedlichen Risikoeinschätzungen der Anleger zu den jeweiligen Produkten bzw. Ländern wieder (höhere Renditechance = höhere Risikoeinschätzung). Die synthetischen Anleihen können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Wealth Management. (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2018-30.04.2023)

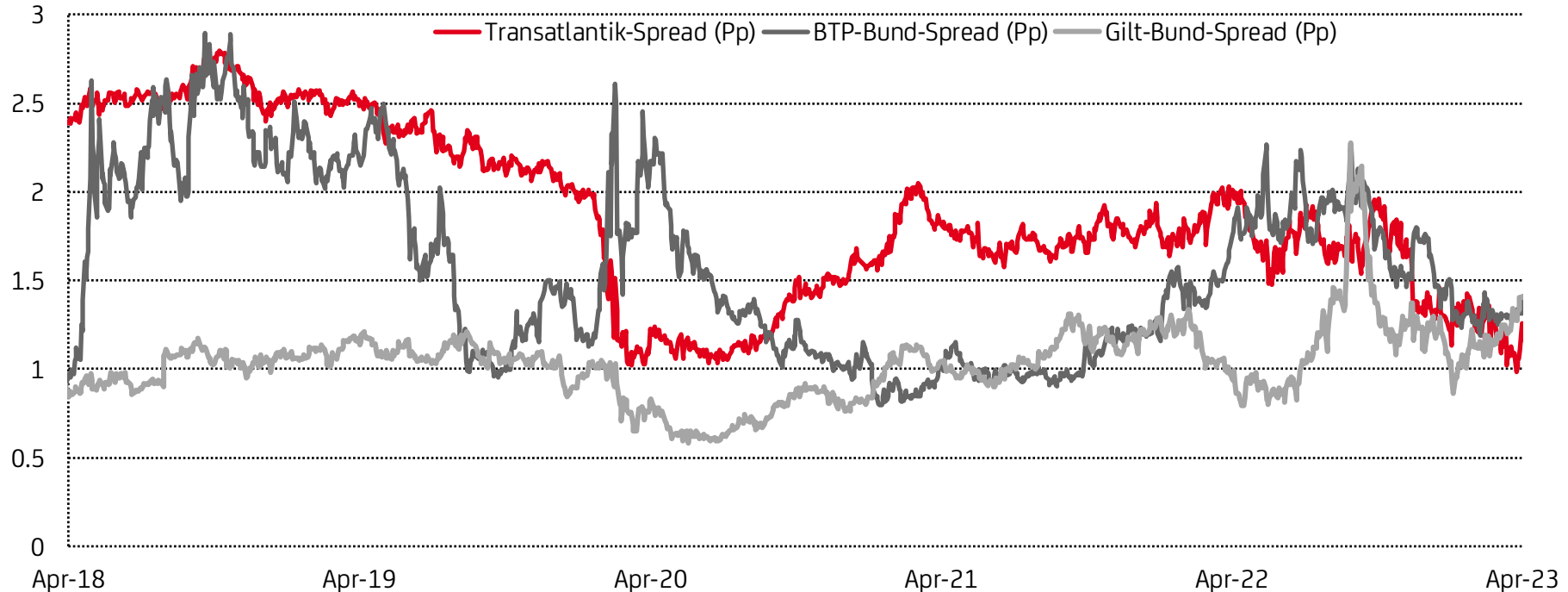


Anleihen: Renditen bleiben unter den letzten Höchstständen

Zinsgefälle zwischen den USA und Europa bewegt sich seitwärts

1 2 3 4 5

Renditespanne zu 10-jährigen deutschen Staatsanleihen



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung. Um die Entwicklung von Staatsanleihen in einem festen Laufzeitbereich abzubilden, werden so genannte synthetische Anleihen berechnet. Dabei wird jeweils die zum relevanten Zeitpunkt "passendste" reale (echte) Bundesanleihe herangezogen und als Referenz für die Renditechance der synthetischen Anleihe genommen. Abgebildet ist die Entwicklung der erwarteten Rendite bis zur Endfälligkeit (Yield to maturity) unter folgenden Voraussetzungen: bedingungsgerechte Bedienung der Zinszahlungen und Einlösung sowie Halten bis Endfälligkeit. Insoweit handelt es sich um eine Renditechance. Die Renditechancen spiegeln die unterschiedlichen Risikoeinschätzungen der Anleger zu den jeweiligen Produkten bzw. Ländern wieder (höhere Renditechance=höhere Risikoeinschätzung). Die synthetischen Anleihen können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren.

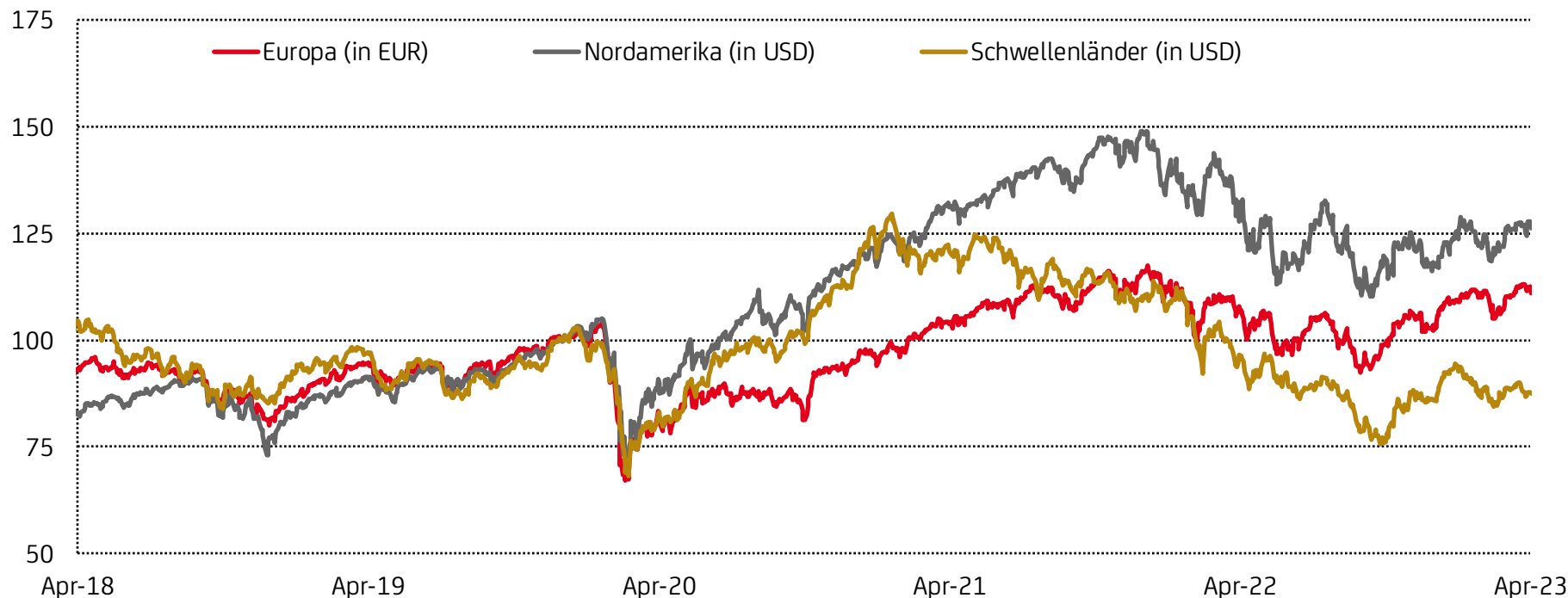
Quelle: Bloomberg, UniCredit Wealth Management. (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2018-30.04.2023)



Robustes makroökonomische Bild sorgt für Unterstützung für Aktien

1 2 3 4 5

MSCI Preisindizes (01.01.2020 = 100)



Hinweis: Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Die Rendite kann auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2018-30.04.2023)

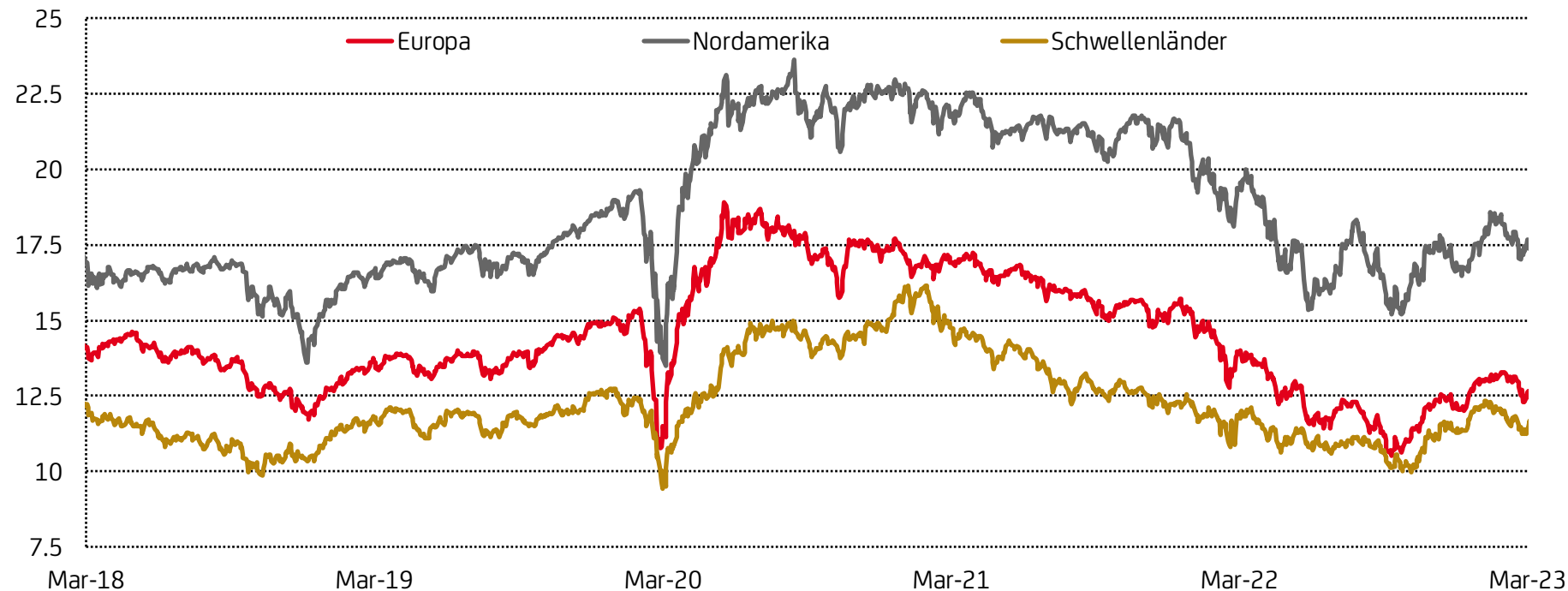


Aktien: Aussicht auf Zinsgipfel in den USA unterstützt Aktien

Aber Risiko einer Gewinnwachstum-Verlangsamung ist vorhanden

1 2 3 4 5

KGVs (basierend auf rollierenden 12M Gewinnerwartungen)



Hinweis: Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Die Rendite kann auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

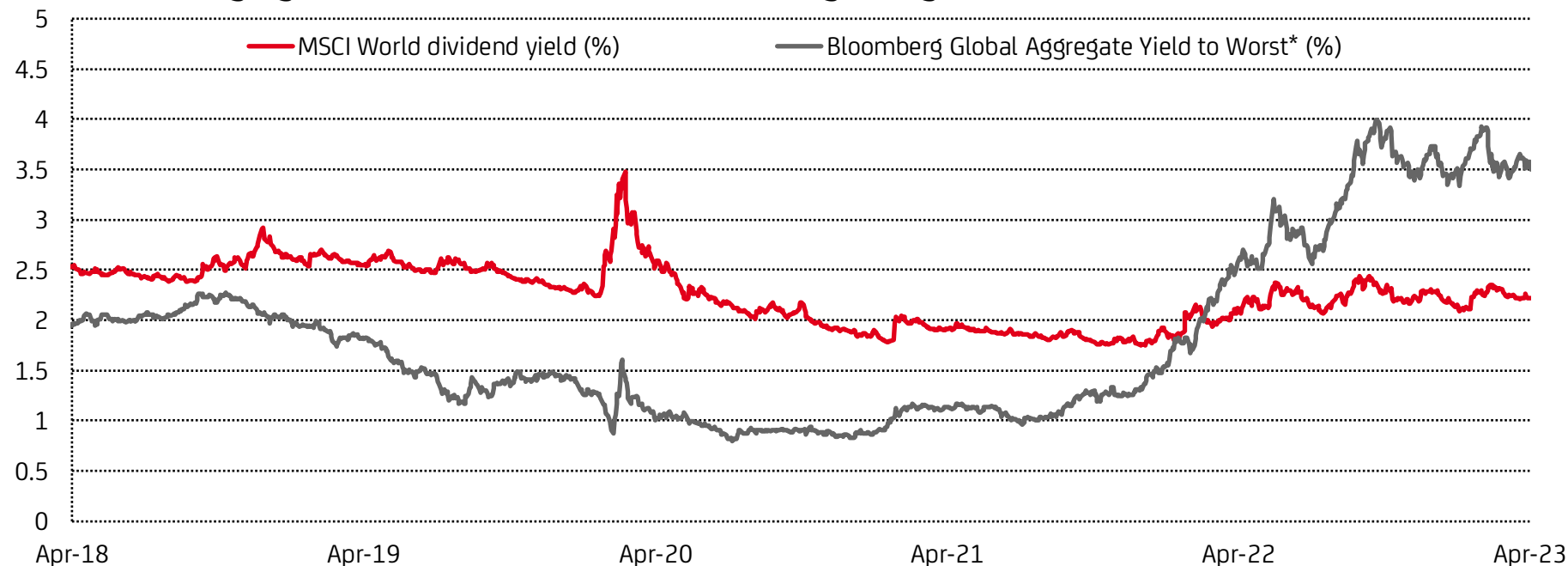
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2018-30.04.2023)



Risikoarme Alternativen zu Aktien bieten wettbewerbsfähige Renditen

1 2 3 4 5

Aktien in der Vergangenheit – und auch in Zukunft – werthaltige Anlageinstrumente



Hinweis: Der Bloomberg Global Aggregate Index umfasst Investment-Grade Staatsanleihen, regierungsnahe Anleihen, Unternehmensanleihen und verbrieft festverzinsliche Anleihen von Emittenten aus Industrie- und Schwellenländern. Die Yield to Worst ist die niedrigste potenzielle Rendite, die für eine Anleihe erzielt werden kann, ohne dass der Emittent tatsächlich ausfällt. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Bei einer Anlage in Fremdwährung kann die Rendite auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Der dargestellte Performancevergleich lässt die unterschiedlichen Risikoprofile der Anlageklassen unberücksichtigt.

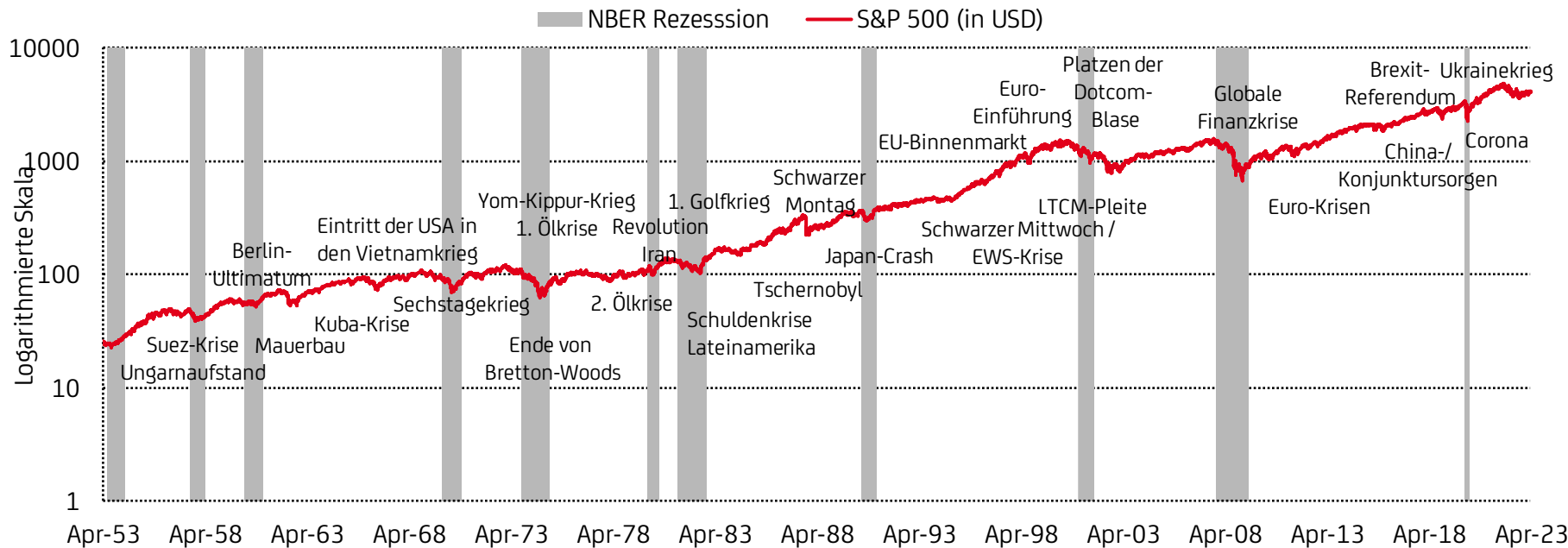
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2018-30.04.2023)



Der langfristige Trend weist trotz immer neuer Krisen nach oben

1 2 3 4 5

Anlagen in Aktien bleiben daher interessant



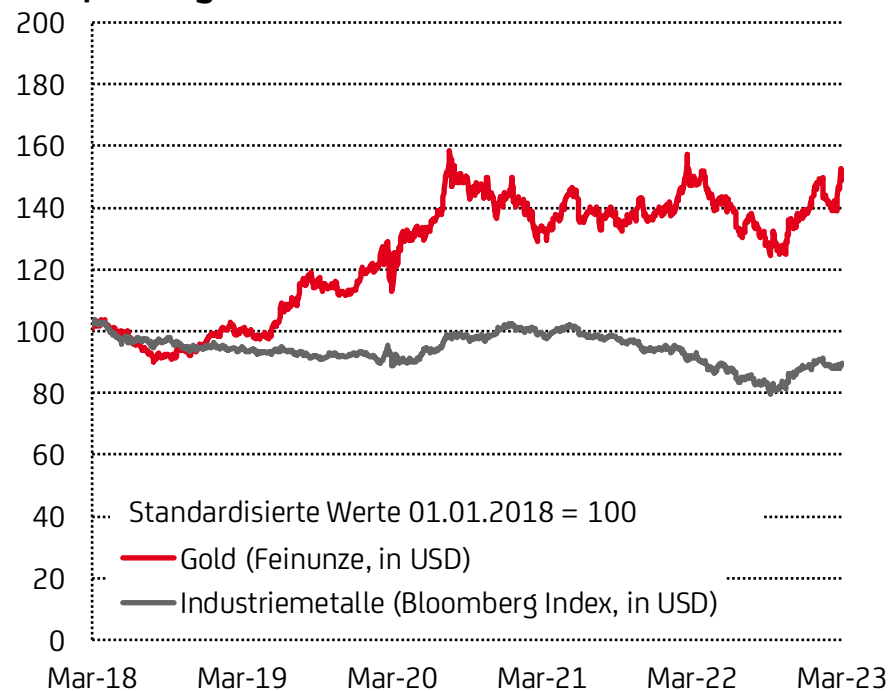
Hinweis: Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Bei einer Anlage in Fremdwährung kann die Rendite auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Der dargestellte Performancevergleich lässt die unterschiedlichen Risikoprofile der Anlageklassen unberücksichtigt.
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.04.1953-30.04.2023)



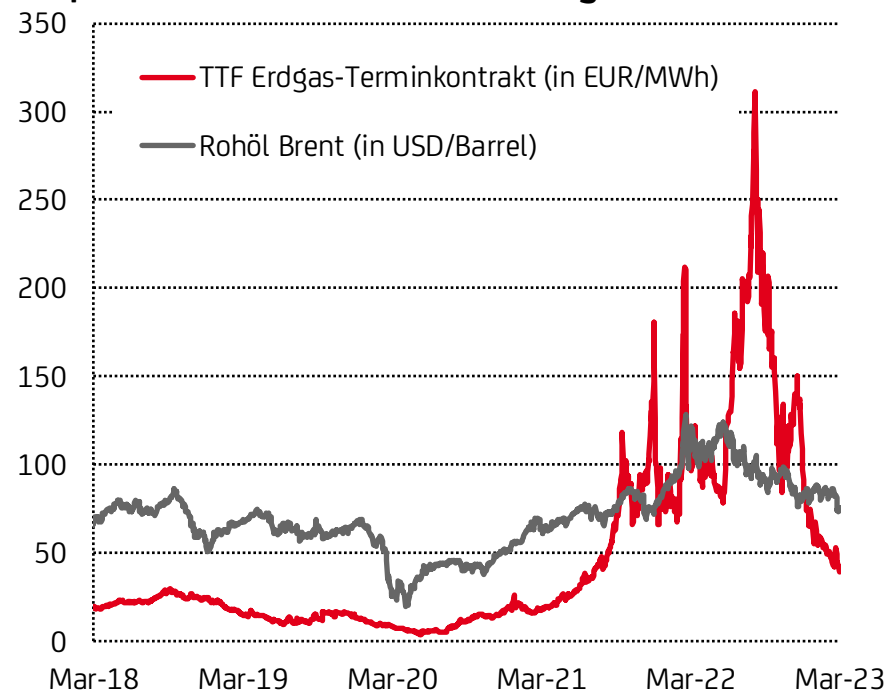
Ölpreis bewegt sich trotz Förder-Drosselung zuletzt weitgehend seitwärts

1 2 3 4 5

Goldpreis legt weiter zu



Gaspreis nach wie vor auf dem Rückzug



Hinweis: IEA; Internationale Energieagentur. Der früher als Dow Jones-UBS Industriemetalle Subindex bezeichnete Bloomberg-Index setzt sich zusammen aus Terminkontrakten auf Aluminium, Kupfer, Nickel und Zink. Er spiegelt die Rendite der zugrundeliegenden Preisbewegungen der Rohstoff-Futures wider. Er wird in USD notiert. Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Bei der Währungs- und Rohstoffpreisentwicklung sind anfallende Erwerbs- und Verwahrkosten nicht berücksichtigt.

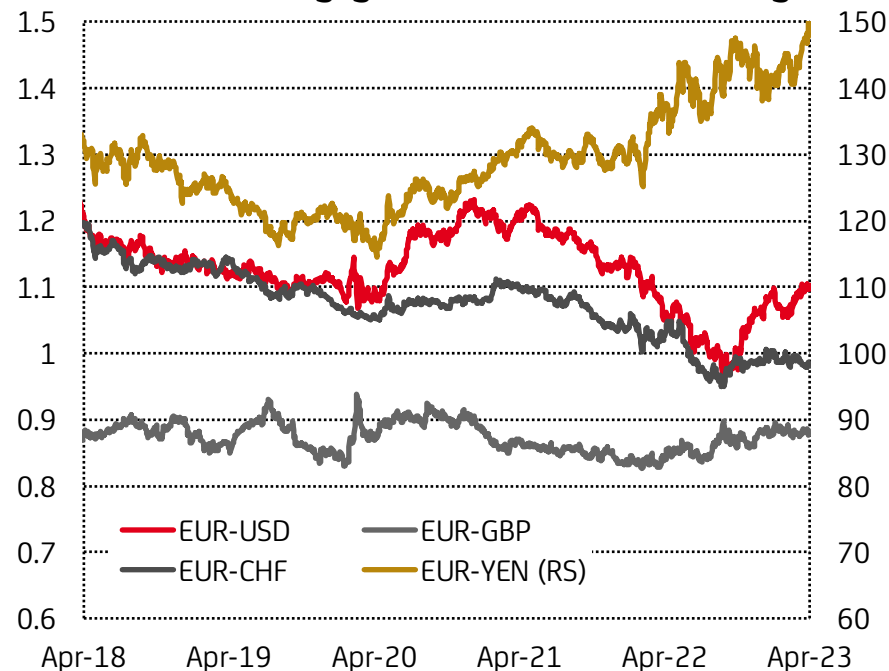
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2018-30.04.2023)



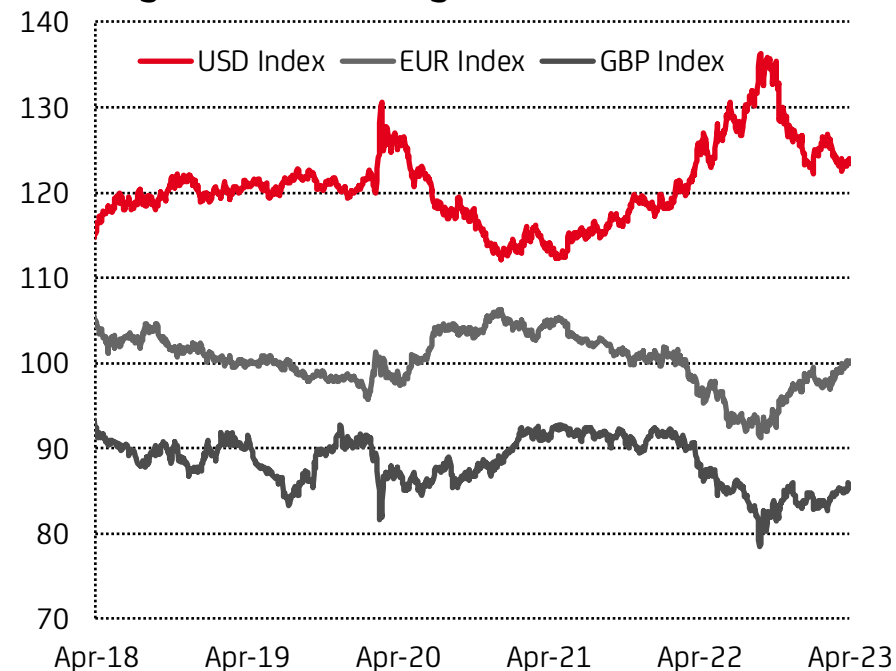
Euro profitiert von gesunkener Renditedifferenz

1 2 3 4 5

Euro-Wechselkurse gegenüber führenden Währungen



Handelsgewichtete Währungsindizes (BBG)



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Bei der Währungs- und Rohstoffpreisentwicklung sind anfallende Erwerbs- und Verwahrkosten nicht berücksichtigt. Die Bloomberg-Indizes bilden die Wertentwicklung der entsprechenden Währung gegenüber einem Korb führender globaler Währungen ab.
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2018-30.04.2023)



Fachredaktion

Investment Management & Strategy

Dr. Philip Gisdakis
Tobias Keller
Dr. Thomas Strobel

Impressum

Client Solutions
UniCredit Bank AG
HypoVereinsbank
Arabellastraße 12
81925 München



Wichtige Hinweise

Unsere Darstellungen basieren auf öffentlichen Informationen, die wir als zuverlässig erachten, für die wir aber keine Gewähr übernehmen, genauso wie wir für Vollständigkeit und Genauigkeit nicht garantieren können. Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Die in diesem Report diskutierten Anlagemöglichkeiten könnten – je nach speziellen Anlagezielen, Zeithorizonten oder bezüglich des Gesamtkontextes der Finanzposition – für bestimmte Investoren nicht anwendbar sein. Diese Informationen dienen lediglich der eigenverantwortlichen Information und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Bitte wenden Sie sich an den Anlageberater Ihrer Bank. In der Bereitstellung der Informationen liegt kein Angebot zum Abschluss eines Beratungsvertrages. Alle Angaben dienen nur der Unterstützung Ihrer selbständigen Anlageentscheidung und stellen keine Empfehlungen der Bank dar. Diese Information genügt nicht den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. Die Informationen in diesem Bericht beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet werden, doch kann die UniCredit Bank AG deren Vollständigkeit oder Genauigkeit nicht garantieren. Alle hier geäußerten Meinungen beruhen auf der Einschätzung der UniCredit Bank AG zum ursprünglichen Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung, ganz gleich, wann Sie diese Information erhalten, und können sich ohne Vorankündigung ändern. Die UniCredit Bank AG kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die den in diesem Bericht vorgestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden der sie erstellenden Analysten wider. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung, Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit sollte nicht als Maßstab oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung genommen werden, und eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Die Informationen dienen lediglich der Information im Rahmen der individuellen Beratung durch Ihren Berater und können diese nicht ersetzen. Alle Angaben sind ohne Gewähr.

Die Informationen richten sich ausdrücklich nicht an Personen mit Wohnsitz in den USA und Großbritannien.

Erstellt im April/Mai 2023



Disclaimer

This publication is presented to you by:

Client Solutions
UniCredit Bank AG
Arabellastr. 12
D-81925 Munich

The information in this publication is based on carefully selected sources believed to be reliable. However we do not make any representation as to its accuracy or completeness. Any opinions herein reflect our judgement at the date hereof and are subject to change without notice. Any investments presented in this report may be unsuitable for the investor depending on his or her specific investment objectives and financial position. Any reports provided herein are provided for general information purposes only and cannot substitute the obtaining of independent financial advice. Private investors should obtain the advice of their banker/broker about any investments concerned prior to making them. Nothing in this publication is intended to create contractual obligations. Client Solutions of UniCredit consists of UniCredit Bank AG, Munich, UniCredit Bank Austria AG, Vienna, UniCredit S.p.A., Rome and other members of the UniCredit. UniCredit Group and its subsidiaries are subject to regulation by the European Central Bank. In addition UniCredit Bank AG is regulated by the Federal Financial Supervisory Authority (BaFin), UniCredit Bank Austria AG is regulated by the Austrian Financial Market Authority (FMA) and UniCredit S.p.A. is regulated by both the Banca d'Italia and the Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB).

Note to UK Residents:

In the United Kingdom, this publication is being communicated on a confidential basis only to clients of Client Solutions of UniCredit (acting through UniCredit Bank AG, London Branch). The information is directed only to (i) professional clients or eligible counterparties as defined in the rules of the Financial Conduct Authority and is not intended for distribution to, or use by, retail clients or (ii) "investment professionals" falling within Article 19(5) of the Financial and Services Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005, as amended, and to persons to whom it may otherwise be lawful to communicate (all such persons in (i) and (ii) together being referred to as "Relevant Persons"). Any investment or activity to which the information relates is available only to, and will be engaged in only with, Relevant Persons. Other persons should not rely or act upon the information. UniCredit Bank AG London Branch, Moor House, 120 London Wall, London, EC2Y 5ET, is authorised by Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) and subject to limited regulation by the Financial Conduct Authority and Prudential Regulation Authority. Details about the extent of our regulation by the Financial Conduct Authority and Prudential Regulation Authority are available from us on request.

Notwithstanding the above, if this publication relates to securities subject to the Prospectus Regulation (EU 2017/1129) it is sent to you on the basis that you are a qualified investor for the purposes of the Prospectus Regulation and it must not be given to any person who is not a qualified investor.

Note to US Residents:

The information provided herein or contained in any report provided herein is intended solely for institutional clients of Client Solutions of UniCredit acting through UniCredit Bank AG, New York Branch and UniCredit Capital Markets LLC (together "UniCredit") in the United States, and may not be used or relied upon by any other person for any purpose. It does not constitute a solicitation to buy or an offer to sell any securities under the Securities Act of 1933, as amended, or under any other US federal or state securities laws, rules or regulations. Investments in securities discussed herein may be unsuitable for investors, depending on their specific investment objectives, risk tolerance and financial position.

In jurisdictions where UniCredit is not registered or licensed to trade in securities, commodities or other financial products, any transaction may be effected only in accordance with applicable laws and legislation, which may vary from jurisdiction to jurisdiction and may require that a transaction be made in accordance with applicable exemptions from registration or licensing requirements.

UniCredit may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the information presented in any report provided herein. Those reports reflect the different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. Past performance should not be taken as an indication or guarantee of further performance, and no representation or warranty, express or implied, is made regarding future performance. The information contained in any report provided herein may include forward-looking statements within the meaning of US federal securities laws that are subject to risks and uncertainties. Factors that could cause a company's actual results and financial condition to differ from its expectations include, without limitation: Political uncertainty, changes in economic conditions that adversely affect the level of demand for the company's products or services, changes in foreign exchange markets, changes in international and domestic financial markets, competitive environments and other factors relating to the foregoing. All forward-looking statements contained in this report are qualified in their entirety by this cautionary statement.

This product is offered by UniCredit Bank AG who is solely responsible for the Product and its performance and/or effectiveness.

Client Solutions

UniCredit Bank AG
as of 8 May, 2023

