



**BERENBERG**

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

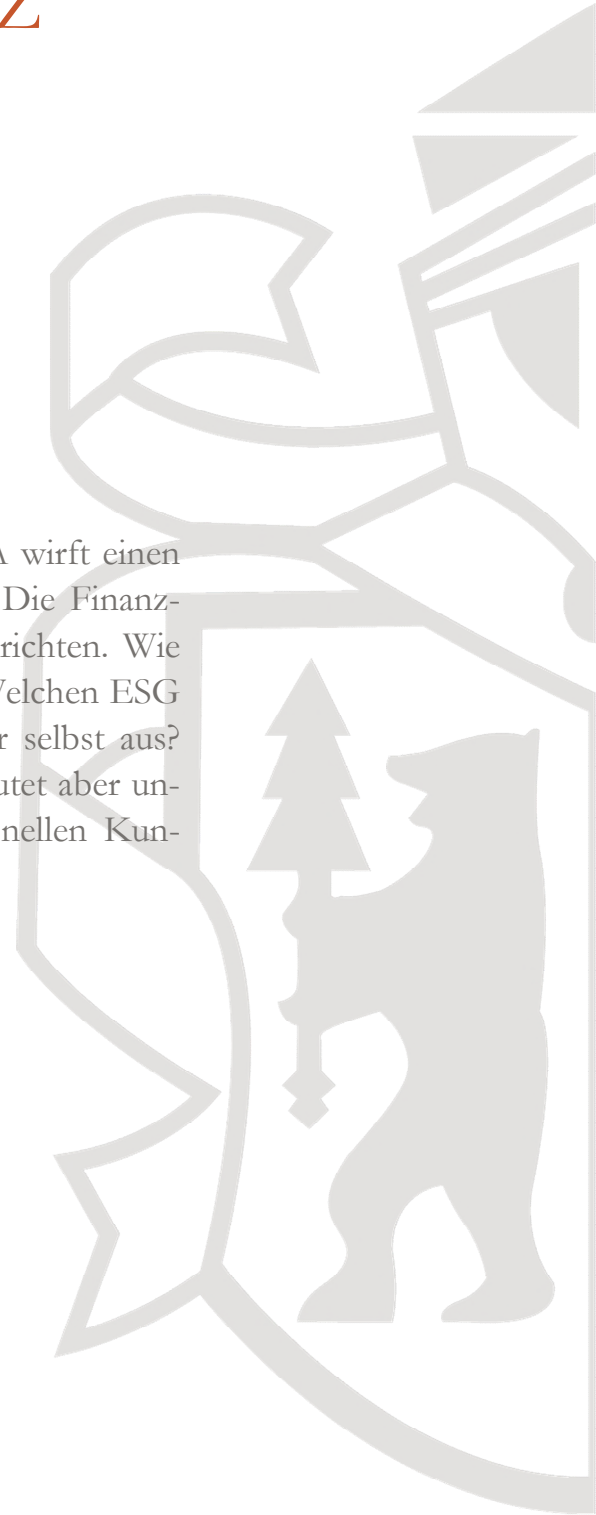
BERENBERG INSIGHTS

# MEHR TRANSPARENZ IN SACHEN ESG

## DIE NEUE OFFENLEGUNGS- VERORDNUNG

Senior Consultant Frederic Waterstraat, FRM, CESGA wirft einen Blick auf die neue Offenlegungsverordnung der EU. Die Finanzbranche muss nun ausführlich über Nachhaltigkeit berichten. Wie stark werden Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigt? Welchen ESG Risiken bin ich ausgesetzt und welche gehen von mir selbst aus? Die neue Verordnung soll Transparenz schaffen, bedeutet aber unter anderem auch erheblichen Aufwand für institutionellen Kunden. Und vieles ist im Detail noch unklar.

März 2021



## Regulatorische Anforderungen für institutionelle Kunden – Die Offenlegungsverordnung

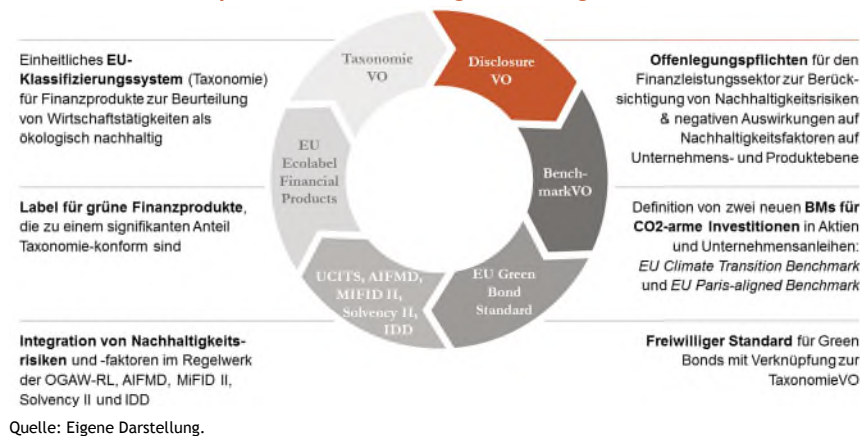
### Das große Ganze

Während für die Bewältigung der COVID-19-Krise inzwischen vorsichtiger Optimismus angebracht ist, bleibt eine weitere immanente, globale Bedrohung bisweilen ungelöst – die Klimakrise. Aufgrund Pandemie-bedingt weniger Luftverkehr, geschrumpfter Industrie-Produktion und geringerem Energieverbrauchs sind die weltweiten CO<sub>2</sub>-Emissionen zwar deutlich gesunken, die Einsparungen sind jedoch nur temporär und nicht struktureller Natur. Die Erreichung des Pariser Klimaabkommens (2016) mit dem Ziel, die Erderwärmung unter zwei Grad und möglichst auf 1,5 Grad gegenüber dem vorindustriellen Stand zu halten, bleibt in weiter Ferne.

Angesichts weiterer ambitionierter Klimaziele auf EU-Ebene, so zum Beispiel die Klimaneutralität bis 2050 im Rahmen des European Green Deals (2019), ist damit zu rechnen, dass die Politik den Druck erhöhen und auch die Finanzwirtschaft stärker in die Pflicht nehmen wird. Die notwendigen Mittel für eine Umstellung auf eine kohlenstoffarme Wirtschaft können von staatlicher Seite allein nicht aufgebracht werden. Privates Kapital in Milliardenhöhe ist dringend erforderlich.

Mit dem im März 2018 von der EU Kommission verabschiedeten „Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ (EU-Aktionsplan) hat die Politik bereits begonnen, den entsprechenden Weg für die Finanzwirtschaft zu ebnen. Der EU-Aktionsplan hat zum Ziel, Kapital auf nachhaltige Investitionen umzulenken sowie finanzielle Risiken<sup>1</sup>, die sich aus dem Klimawandel, der Ressourcenknappheit, der Umweltzerstörung und sozialen Problemen (ESG-Risiken) ergeben, zu minimieren. Ferner wird beabsichtigt, die Transparenz und Langfristigkeit in der Finanz- und letztendlich auch unternehmerischen Wirtschaftstätigkeit zu fördern.

Abb. 1: EU Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums



Die folgende Publikation ist Teil der Serie Berenberg Fonds und Lösungen:

- Spotlight
- Insights
    - Aktien
    - Anleihen
    - Multi Asset
    - Systematische Lösungen
    - Overlay
    - ESG
    - Consulting

*Im Rahmen von Insights geben wir Ihnen ein besseres Verständnis unserer Anlagephilosophie und unseres Denkens.*

Ziele des EU-Aktionsplans:

1. Kapital auf nachhaltige Investitionen umlenken
2. Finanzielle Risiken aus ESG Gefährdungen bewältigen
3. Transparenz und Langfristigkeit fördern

<sup>1</sup> Hierzu zählen u.a. Marktpreisrisiken (bspw. erhöhte Volatilitäten aufgrund vermehrter Extremwetterereignisse oder der verstärkten Einpreisung von Nachhaltigkeitsrisiken), Kreditrisiken (u.a. durch Nachfrageeinbrüche nicht nachhaltiger Emittenten oder der Infragestellung kompletter Geschäftsmodelle in ESG-kritischen Branchen) oder Liquiditätsrisiken (Handels- und Refinanzierungseingänge infolge von physischen Risiken oder aufgrund Unternehmenseigener Nachhaltigkeitsdefizite).



*Paradigmenwechsel – von freiwilligen Initiativen  
hin zu verbindlicher Regulierung*

Als Teil des EU-Aktionsplans stehen die EU-Taxonomieverordnung und die EU-Offenlegungsverordnung für einen Paradigmenwechsel. Bisherige Bemühungen, Nachhaltigkeitsgesichtspunkte in Investitionsentscheidungen und Finanzprodukte einfließen zu lassen, beschränkten sich in erster Linie auf freiwillige und nicht verbindliche Initiativen. Dies wird sich nun ändern, in dem die beiden Verordnungen erstmals verbindliche und strenge Regulierungsstrukturen vorgeben. In der Finanzbranche wird sich Nachhaltigkeit dementsprechend von einer freiwilligen Berücksichtigung zwar nicht hin zu einer verbindlichen Integration, aber zumindest zu einer verpflichtenden Betrachtung und Berichterstattung entwickeln. Europa übernimmt damit weltweit eine Vorreiterrolle und könnte als Blaupause für weitere große Volkswirtschaften dienen, um letztendlich die Ziele des Pariser Klimaabkommens doch noch zu erreichen.

Die Taxonomieverordnung, auf die hier nicht näher eingegangen werden soll, stellt ein einheitliches und transparentes Klassifikationssystem dar, das allgemein zur Identifizierung *ökologisch nachhaltiger Wirtschaftsaktivitäten* - und damit auch nachhaltiger Investitionsmöglichkeiten - dienen soll. Die Taxonomie ist daher von Sektorübergreifender Bedeutung und betrifft sowohl Finanz- als auch Nicht-Finanzunternehmen.

*Die Taxonomieverordnung dient zur ESG-Klassifikation, verpflichtet nicht zur ESG-Integration*

Ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten müssen *wesentlich* zu mindestens einem von sechs vordefinierten EU-Umweltzielen<sup>2</sup> beitragen, ohne ein anderes Ziel *erheblich* zu beeinträchtigen. Sogenannte Technische Evaluierungskriterien legen dabei für jedes Umweltziel fest, was *wesentlicher* Beitrag und *erhebliche* Beeinträchtigung bedeuten. *Ermöglichende Aktivitäten* und *Übergangsaktivitäten* stellen besondere Kategorien ökologisch nachhaltiger Wirtschaftsaktivitäten dar. Die Verordnung stellt in ihrer aktuellen Fassung lediglich auf ökologische Aspekte ab. Die EU-Kommission plant jedoch darüber hinaus die Entwicklung einer Taxonomie für soziale Faktoren.

Eine grundsätzliche Pflicht zur Investition in Taxonomie-konforme Investitionsmöglichkeiten begründet die Verordnung nicht.

### **Die Offenlegungsverordnung**

Die Offenlegungsverordnung enthält keine Verpflichtung zur Berücksichtigung von ESG-Faktoren bei Investitionsentscheidungen, sondern vielmehr Vorgaben, über eine potentielle Berücksichtigung umfassend zu informieren. Sie hat zum Ziel, Transparenzanforderungen in Bezug auf Nachhaltigkeitsauswirkungen und -risiken im Investitionsentscheidungs-, Anlageberatungs- und Versicherungsberatungsprozess zu harmonisieren. Gleichzeitig beabsichtigt die EU mit ihr, Greenwashing, also das Bestreben, ein Anlageprodukt nachhaltiger erscheinen zu lassen als es tatsächlich ist, weiter zu unterbinden.

*Ziel der Verordnung (EU) 2019/2088*

Die Verordnung richtet sich dabei sowohl an Finanzmarktteilnehmer als auch an Finanzberater. Zu ersterer Gruppe gehören Asset Manager (Publikumsfonds & Spezialfonds), Kreditinstitute und Finanzdienstleister (Finanzportfolioverwaltung), Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge (Pensionskassen und -fonds) sowie Versicherungen (Fondsgebundene Lebensversicherungen). Unter Finanzberatern

*Wer ist betroffen?*

---

<sup>2</sup> Zu den sechs Umweltzielen der EU-Taxonomie zählen 1. Abschwächung des Klimawandels, 2. Anpassung an den Klimawandel, 3. Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser und Meeren, 4. Überleitung zu einer Kreislaufwirtschaft, Müllvermeidung und Recycling, 5. Vermeidung und Kontrolle von schädlichen Umwelt-Emissionen sowie 6. Schutz des Ökosystems.



sind wiederum all diejenigen zu verstehen, die zu diesen Produkte beraten, seien es Banken, Versicherungsvermittler oder Wertpapierfirmen.

Grundsätzlich folgt die Offenlegungsverordnung dem Prinzip der „doppelten Materialität“. Zum einen werden externe gesellschaftliche und ökologische Entwicklungen betrachtet, die den Wert einer Investitionsentscheidung schaden können (finanzielle Materialität, „outside-in“). Zum anderen werden Risiken und Wirkungen beleuchtet, die von Investitionsentscheidungen ausgehen und sowohl die gesellschaftliche Wohlfahrt als auch biosphärische Zukunftsfähigkeit beeinträchtigen können (gesellschaftliche oder ökologische Materialität, „inside-out“). Dies konkretisiert sich durch die beiden Kategorien: *Nachhaltigkeitsrisiken* (outside-in-Perspektive) und *nachteilige Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren*<sup>3</sup> (inside-out-Perspektive).

*Welcher Perspektive folgt die OffenlegungsVO?*

Unter *Nachhaltigkeitsrisiko* versteht die Verordnung ein Ereignis oder eine Bedingung in den Bereichen Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung, dessen bzw. deren Eintreten tatsächlich oder potenziell wesentliche negative Auswirkungen auf den Wert einer Investition haben könnte. *Nachhaltigkeitsfaktoren* bezeichnen hingegen Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelange, die Achtung der Menschenrechte und die Bekämpfung von Korruption und Bestechung.

Die Offenlegungsverordnung sieht für ihre Adressaten sowohl Angaben auf *Unternehmensebene* als auch auf Ebene beworbener *Finanzprodukte* vor. Letztere erfasst Fonds oder vermögensverwaltende Strategien in ihrer Gesamtheit, nicht jedoch einzelne Investitionen wie Anleihen oder Aktien. Finanzmarktteilnehmer, die Anlageprodukte ausschließlich nachfragen, haben somit lediglich ersteren Ausweis zu erbringen, Anbieter von Finanzprodukten hingegen beide Ebenen zu betrachten.

### **Was regelt die Offenlegungsverordnung nun im Detail?**

Auf *Unternehmensebene* sind **auf Internetseiten** folgende Fragen zu beantworten: Wie werden Nachhaltigkeitsrisiken (Artikel 3) und PAIs (Artikel 4) bei Investitionsentscheidungen sowie Anlageberatungs- und Versicherungsberatungstätigkeiten berücksichtigt? Ferner muss angegeben werden, ob bzw. wie Nachhaltigkeitsrisiken bei der Vergütungspolitik (Artikel 5) einbezogen werden.

*OffenlegungsVO auf Unternehmensebene*

Die Ausführungen zu Artikel 3 dürften tendenziell eher qualitativer, beschreibender Natur sein und sich auf generelle unternehmerische Betrachtungen, Richtlinien und Prozesse zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken im Zusammenhang mit vertriebenen Produkten bzw. verwalteten Portfolios beziehen.

Die Angaben zu Artikel 4 hingegen umfassen neben der reinen Information über deren Berücksichtigung auch Erklärungen über Strategien zur Wahrung der Sorgfaltspflicht im Zusammenhang mit diesen Auswirkungen, verbunden mit weiteren Beschreibungen und Detailangaben. Letztere konkretisieren sich in vergleichsweise detaillierten, quantitativen Angaben, die über die sog. Technischen Regulierungsstandards (RTS<sup>4</sup>) vorgegeben werden und im Folgenden noch genauer betrachtet werden. Bezüglich Artikel 4 können Unternehmen mit durchschnittlich

<sup>3</sup> Sogenannte Principal Adverse Impact Indicators, (PAIs)

<sup>4</sup> Regulatory Technical Standards



bis zu 500 Mitarbeitern von einer sog. „Comply-or-Explain“ Klausel Gebrauch machen, im Rahmen derer sie Gründe für eine Nicht-Berücksichtigung anführen müssen sowie darüber informieren, ob und wann eine Berücksichtigung beabsichtigt ist.

Auf *Produktebene* unterscheidet die Offenlegungsverordnung in Zukunft zwischen drei Kategorien:

- (1) Finanzprodukte mit ökologischen oder sozialen Merkmalen (Artikel-8-Produkt)
- (2) Finanzprodukte mit einem angestrebten Nachhaltigkeitsziel (Artikel-9-Produkt)
- (3) Sonstige Finanzprodukte (Artikel-6-Produkte)

#### *OffenlegungsVO auf Produktebene*

Unabhängig von der Kategorisierung muss für alle Finanzprodukte in den **vorvertraglichen Informationen** dargelegt werden, in welcher Art und Weise Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigt und welche Auswirkungen auf die Rendite des Finanzproduktes erwartet werden (Artikel 6). Darüber hinaus ist für alle Produkte offenzulegen, inwiefern nachteilige Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigt werden (Artikel 7).

Zur Quantifizierung letzterer haben die europäischen Aufsichtsbehörden (ESAs) technische Regulierungsstandards entworfen, die nach einer umfangreichen Konsultationsphase nunmehr in ihrer zweiten, vorerst finalen Fassung der Europäischen Kommission zur Annahme vorgelegt wurden. Die RTS enthalten ein Set an 14 PAI-Indikatoren - neun umweltbezogene sowie fünf soziale bzw. Governance-Kennzahlen – zu denen zwingend berichtet werden muss. Darüber hinaus ist aus zwei weiteren Indikatoren-Tabellen, welche 24 bzw. 16 Kennzahlen umfassen, mindestens jeweils ein wesentlicher Indikator auszuwählen und berichtspflichtig.

Für konventionelle bzw. Mainstream-Produkte erscheinen vereinfachte Angaben infolge der Verwendung generischer Textbausteine als wahrscheinlich. Grundsätzlich finden die RTS ihre Anwendung nicht nur im Rahmen des Artikels 7, sondern ebenfalls auf Unternehmensebene hinsichtlich Artikel 4.

Für Finanzprodukte im Sinne des Artikel 8 und 9 gelten darüber hinaus deutlich umfangreichere und produktindividuellere Offenlegungspflichten. Die jeweiligen Angaben sind nicht nur in die vorvertraglichen Informationen aufzunehmen sondern zusätzlich auch auf Webseiten und in regelmäßigen Berichten zu publizieren.

Finanzprodukte im Sinne des Artikel 8 berücksichtigen u.a. ökologische und / oder soziale Merkmale in der Investitionsentscheidung. Artikel-9-Produkte verfolgen hingegen ein spezifisches Nachhaltigkeitsziel, wie etwa die Reduktion von CO<sub>2</sub> - Emissionen oder die Schaffung von bezahlbarem Wohnraum. In diesem Zusammenhang wird weitläufig auch der Begriff von sog. Impact Investments verwendet.

#### *Artikel 8 und 9 Produkte*

Beide Produktkategorien müssen neben einer obligatorischen Beschreibung, wie ökologische / soziale Merkmale berücksichtigt werden (Artikel-8-Produkt) bzw. das nachhaltige Investitionsziel verfolgt wird (Artikel-9-Produkt), ebenfalls Angaben zu Methoden der Bewertung, Messung und Überwachung derlei Ausgestaltungsmerkmale machen. Ferner sind neben einem Ausweis über den Anteil an EU-Taxonomie-konformer Anlagen, Angaben zur Erfüllung der

ökologischen oder sozialen Merkmale (Artikel-8-Produkt) bzw. zur Gesamtnachhaltigkeitswirkung (Artikel-9-Produkt) verpflichtend. Letztere Produktkategorie hat darüber hinaus sicherzustellen, dass es auf Portfolioebene zu keinerlei grundlegenden Verletzungen (sog. „Do No Significant Harm“ (DNSH) – Kriterium) der in Artikel 2 (17) aufgeführten sozio-ökologischen Ziele kommt.

**Abb. 2: Struktur der Offenlegungs-VO**

| Artikel | Adressatenkreis | Inhalt  | Ebene         | Gilt ab    | Taxonomiebezug    |
|---------|-----------------|---|---------------|------------|-------------------|
| Art. 3  | FMT/FB          | Strategien für den Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken                              | Unternehmen   | 10/03/2021 | Nein              |
| Art. 4  | FMT/FB          | Angaben zu nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen auf Unternehmensebene         | Unternehmen   | 10/03/2021 | Nein              |
| Art. 5  | FMT/FB          | Angaben zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken in die Vergütungspolitik      | Unternehmen   | 10/03/2021 | Nein              |
| Art. 6  | FMT/FB          | Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken auf Produktebene                      | Finanzprodukt | 10/03/2021 | Ja, ab 01.01.2022 |
| Art. 7  | FMT             | Angaben zu nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren auf Produktebene | Finanzprodukt | 30/12/2022 | Nein              |
| Art. 8  | FMT             | Erweiterte Angaben bei Bewertung ökologischer oder sozialer Merkmale              | Finanzprodukt | 10/03/2021 | Ja, ab 01.01.2022 |
| Art. 9  | FMT             | Erweiterte Angaben bei nachhaltigen Investitionen (sog. Impact Investment)        | Finanzprodukt | 10/03/2021 | Ja, ab 01.01.2022 |
| Art. 10 | FMT             | Erweiterte Angaben für Art. 8- und Art. 9-Produkte                                | Finanzprodukt | 10/03/2021 | Nein              |
| Art. 11 | FMT             | Erweiterte Angaben für Art. 8- und Art. 9-Produkte                                | Finanzprodukt | 01/01/2022 | Ja                |

Website   Vorvertrags-Informationen   Regelmäßige Berichte   FMT: Finanzmarktteilnehmer / FB: Finanzberater

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an BaFin Übersicht, Stand: 05.02.2021.

Die Offenlegungspflichten gelten in vereinfachter Form bzw. als „prinzipienbasierter High-Level-Ansatz“ (sog. Level 1-Anforderungen) ab dem 10. März 2021. Voraussichtlich ab Anfang 2022, nach Verabschiedung der finalen RTS durch die EU-Kommission, gelten dann erweiterte Transparenzpflichten (Level 2).

Eine kritische Schlüsselposition könnte jedoch der EU-Taxonomie zukommen. Die EU-Kommission verschob jüngst die Vorlage des finalen Entwurfs des ersten delegierten Rechtsaktes zu dieser Verordnung. Ausschlaggebend für die Verschiebung war neben den zahlreichen Rückmeldungen im Rahmen der öffentlichen Konsultation auch ein drohendes Veto diverser EU-Mitgliedstaaten. Das Klassifizierungssystem der EU-Taxonomieverordnung sollte eigentlich die Basis für alle weiteren Rechtsnormen mit ESG-Bezug bilden. Die Verordnung ist darüber hinaus inhaltlich eng mit der Offenlegungsverordnung verwoben, sodass sich Verzögerungen im Gesetzgebungsprozess auch auf die Einhaltung der Offenlegungsverordnung auswirken können.

### Unsere Hilfestellung

Institutionellen Kunden, darunter insbesondere Versicherungen und Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, kommt im Kontext des Transformationsprozesses hin zu einer kohlenstoffärmeren Wirtschaft und damit der Erreichung der ambitionierten Klimaziele der EU eine große Bedeutung zu.

Für diese Marktteilnehmer stellen die Offenlegungsverordnung, die Taxonomieverordnung, das von der BaFin veröffentlichte Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken sowie die zahlreichen geplanten Änderungen der Finanzmarkt-richtlinie (MiFID II), der Insurance Distribution Directive (IDD) sowie der Durchführungsverordnung zu Solvency II relevante regulatorische Entwicklungen dar.

Der große Umfang an regulatorischen Neuerungen und die enge Verzahnung der Rechtsnormen trägt zu einer Erhöhung der Komplexität bei. Erschwerend kommt hinzu, dass die einzelnen Gesetzgebungsimpulse zeitlich nicht aufeinander abgestimmt sind.



Im Rahmen unseres dezidierten ESG Consultings beraten wir Sie individuell zu den für Sie zentralen Fragestellungen und geben Antworten. Treten Sie mit uns gerne in Kontakt oder stellen Sie uns Ihre Fragen bzgl. ESG Regulierung. Wir freuen uns auf den Austausch.

**BERENBERG**

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

# INFORMATIONEN ZUR VERÖFFENTLICHUNG

## HERAUSGEBER

Matthias Grimm | Leiter Investment & Risk Management Solutions  
+49 40 350 60 - 8583 | matthias.grimm@berenberg.de

## AUTOR



**Frederic Waterstraat, FRM, CESGA | Senior Consultant**  
Verantwortet im Berenberg Consulting Team das ESG Consulting.  
Das Berenberg Consulting bietet ihren institutionellen Kunden einen ganzheitlichen Beratungsansatz infolge der Schwerpunktthemen Strategic Asset Allocation, Risk Management sowie ESG. Das Team entwickelt maßgeschneiderte Anlagelösungen für die komplexen Herausforderungen von Versicherungen, Versorgungswerken, Unternehmen, Family Offices, sowie Stiftungen und kirchlichen Anlegern.

+49 40 350 60-411 | frederic.waterstraat@berenberg.de

Die folgende Publikation ist Teil der Serie Berenberg Fonds und Lösungen:

Spotlight

► **Insights**

Aktien

Anleihen

Multi Asset

Systematische Lösungen

Overlay

**ESG**

**Consulting**

[www.berenberg.de/investment-risk-management-consulting](http://www.berenberg.de/investment-risk-management-consulting)

## WICHTIGE HINWEISE

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Ermittelten, 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 beschriebenen 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 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. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind und dass Depotkosten entstehen können, die die Wertentwicklung mindern.

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf [www.berenberg.de/glossar](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: März 2021

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG  
Neuer Jungfernstieg 20  
20354 Hamburg  
Telefon +49 40 350 60-0  
Telefax +49 40 350 60-900  
[www.berenberg.de/investment-risk-management-consulting](http://www.berenberg.de/investment-risk-management-consulting)  
[consultants@berenberg.de](mailto:consultants@berenberg.de)