

Leitung des Committees



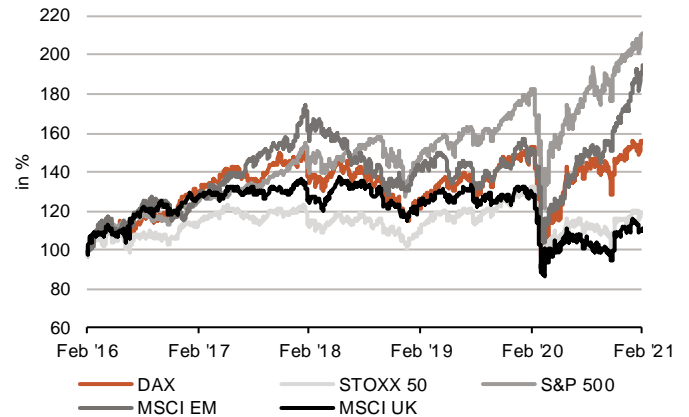
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



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"> • Trüber Pandemie-Winter in Europa. Trotz Virus-Mutationen gute Aussichten ab Frühling, USA robust. • Biden liefert: Ruhigere Außen- und Handelspolitik ist gut für die Welt, kräftiger Fiskalstimulus. • Kräftiges Wachstum in 2021 in weiten Teilen der Welt, Geld- und Fiskalpolitik sehr expansiv, Inflation zieht langsam an.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> • Der globale Aktienmarkt erreichte trotz temporärer Marktverwerfung jüngst ein Allzeithoch. Ausblick bleibt vorerst positiv. • Small-Caps mit Rückenwind. Growth-Titel konnten sich trotz steigender Zinsen besser als Value-Titel entwickeln. • Wir behalten nach der jüngsten Risikoreduktion ein mittleres Aktienübergewicht und eine zyklische Ausrichtung vorerst bei.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> • Inflationssorgen lassen die Renditen bei europäischen und US-Staatsanleihen anziehen. Dieses Umfeld dürfte anhalten. • Unternehmensanleihen mit Zuflüssen und fallenden Risikoaufschlägen. EUR-Hochzinsanleihen zunehmend unattraktiv. • Wir gewichten Anleihen unter und fokussieren uns auf Kreditrisiken sowie Themen abseits der Benchmark. Duration: kurz.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> • Gold ist aktuell nicht gefragt. Der Preis fiel temporär unter 1.800 USD je Unze. Mittelfristig bleiben wir optimistisch. • Brent-Öl nun über 60 USD je Barrel. Angebotsdefizit dank restriktiver OPEC+ gibt Rückenwind. • Industriemetalle setzten ihren positiven Preistrend fort. Die steigende Nachfrage aufgrund der Konjunkturerholung stützt.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> • EUR/USD mit leichter Korrektur. Übergeordnetes Bild bleibt intakt, Euro-Anstieg könnte sich aber verzögern. • Britisches Pfund schlägt erwartungsgemäß den Weg nach oben ein. Die Bank of England bleibt in Wartehaltung. • Der Schweizer Franken schwankt mit geringer Amplitude um 1,08 Franken je Euro und bleibt damit sehr fest.

Aktueller Marktkommentar

Der Rückenwind für Risikoanlagen scheint nicht abzunehmen. Trotz der temporären Marktverwerfung Ende Januar erreichten einige Aktienmärkte wie der amerikanische S&P 500 oder der deutsche DAX jüngst Allzeithochs. Eine bisher positive Q4-Berichtssaison, solide Wirtschaftsdaten, Impffortschritte sowie die anhaltende geldpolitische Unterstützung stützen die Märkte. Unter der Oberfläche blieb es ebenfalls spannend. Small-Caps konnten ihre positive Entwicklung fortsetzen. Value-Titel haben sich zuletzt trotz steigender Zinsen und steilerer Renditestrukturkurven schwächer als Growth-Aktien entwickelt. Growth-Aktien dürften sich weiter gut entwickeln, auch wenn wir aufgrund steigender Inflation/Zinsen Aufholpotenzial bei Value-Titeln sehen. In diesem Umfeld dürften neben Value-Titeln auch Small-Caps und zyklische Aktien weiter zulegen. Da der Markt jedoch bereits einen Großteil der konjunkturellen Erholung eingepreist hat und die Positionierung der Anleger erhöht ist, haben wir jüngst unser Aktienübergewicht leicht reduziert. Mit unserem mittleren Über-

gewicht bei einer zyklischeren Ausrichtung fühlen wir uns aktuell wohl, da wir für die nächsten Monaten weiteres Potenzial an den Märkten sehen. Dieses Potenzial steht jedoch einer erhöhten Anfälligkeit der Märkte gegenüber. Der nächste Schritt ist daher eher eine weitere Risikoreduktion.

Auf den Anleihemärkten schlagen die gestiegenen Inflationserwartungen nun stärker durch. Neben den Renditen bei US-Staatsanleihen beginnen auch die Renditen europäischer Staatsanleihen merklich zu steigen. Nur Italien bildet hier eine Ausnahme, da die Hoffnung auf eine Regierungsbildung unter Mario Draghi die Anleger positiv gestimmt hat. Bei den Unternehmensanleihen sind die Risikoaufschläge in den letzten Wochen weiter gesunken. EUR-Hochzinsanleihen werden unserer Meinung nach somit zunehmend unattraktiver, da das Bilanzrisiko nicht mehr angemessen entlohnt wird.

Gold war jüngst weniger gefragt, während Rohöl anzog.



VOLKSWIRTSCHAFT

Trotz der zweiten Welle der Pandemie stehen Konjunkturampeln ab Frühjahr 2021 auf Grün

Kräftiger Wiederaufschwung der Weltkonjunktur ab Frühling 2021 nach der Mega-Rezession 2020.

Ruhige Handelspolitik dank Biden: Gute Aussichten für den Welthandel. Starker Fiskalstimulus in USA.

Zweite Welle der Pandemie: Konjunktureller Rückschlag im Winter für Europa – aber weit milder als in der ersten Welle.

- **Aufschwung ohne Inflation:** Trotz des aktuellen Rückschlags in Europa und – in geringerem Ausmaß – in den USA dürften die Ampeln für die Weltkonjunktur im Frühjahr 2021 auf Grün springen. Die Frühphase eines neuen Aufschwungs zeichnet sich aus durch kräftiges Wachstum bei zunächst geringer Inflation. Die Wirtschaftspolitik schiebt die Konjunktur stärker an als je zuvor. China bleibt dank seiner eigenen Kredit-Stimuli vorerst robust, trotz erheblicher Langfristrisiken. Kräftiges Wachstum in wichtigen Abnehmerländern bei niedrigen Zinsen ist auch für viele Schwellenländer positiv.
- **Begrenzter Rückschlag:** Die zweite große Welle der Pandemie ebbt in den USA und Europa langsam ab. Auch in Ländern wie Großbritannien und Spanien, in denen sich die besonders ansteckenden Virus-Mutationen rasch ausgebreitet haben, gehen die Fallzahlen rasch zurück. Trotz erheblicher Restriktionen, die erst langsam gelockert werden können, leidet die Konjunktur weit weniger als im März und April 2020: Die Maßnahmen sind gezielter und kommen nicht als Schock. Statt unterbrochener Lieferketten prägt eine kräftige Nachfrage aus China und den USA die Lage der Industrie. Insgesamt sind die Wirtschaftsdaten in den USA und Europa in den letzten Monaten weniger schlecht ausgefallen als befürchtet.
- **Hoffnung auf den Frühling:** Die meisten Länder haben begonnen, Bürger zu impfen. Großbritannien und die USA sind der EU weit voraus. Im Frühling dürfte sich die Situation dank wärmeren Wetters und der Impffortschritte spürbar entspannen, in der EU etwas später als in Großbritannien und den USA. Nach der ersten Welle hatte die Eurozone in Q3 fast die gesamten Verluste aus Q2 2020 ausgleichen können. Das lässt vermuten, dass sich die Konjunktur auch im Frühjahr 2021 wieder vom aktuellen Rückschlag erholen kann. Eine aufgestaute Nachfrage nach Dienstleistungen kann den Aufschwung beflügeln. Anders als sonst nach Rezessionen haben viele Haushalte hohe Ersparnisse – siehe Grafik.
- **Biden liefert:** Der neue US-Präsident steht für eine ruhige Außen- und Handelspolitik. Dies wird 2021 dem Welthandel und dem besonders ausfuhrabhängigen Europa zu Gute kommen. Für die USA zeichnet sich ein neuer Fiskalstimulus von mindestens \$1,2 Billionen ab, gefolgt von einem großen Infrastrukturpaket im Sommer. Wir haben deshalb unsere US-Wachstumsprognose für 2021 von 5,3% auf 6,5% angehoben. Angesichts der nur knappen Mehrheit der Demokraten im Kongress dürfte Biden die Wirtschaft nur geringfügig durch höhere Steuern und Regulierungen belasten.

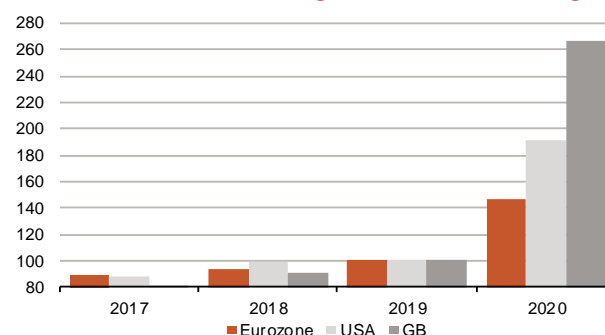
Zu früh für große Inflationssorgen: Inflation und Zinsen werden im Aufschwung steigen, Sondereffekte und höhere Transportkosten tragen 2021 dazu bei. Die US-Notenbank und die EZB werden dies vorerst zulassen, nachdem sie jahrelang ihre Inflationsziele unterschritten hatten. Sie wollen die Konjunktur lange stützen und werden erst bei weit höherer Inflation gegensteuern.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

	Anteil	BIP-Wachstum			Inflation		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021
Welt	100,0	2,3	-3,4	4,6			
USA	24,5	2,2	-3,5	6,5	1,8	1,3	2,5
China	16,4	6,0	2,0	10,0	2,9	2,5	1,4
Japan	5,8	0,3	-5,3	3,4	0,5	0,0	0,0
Indien	3,3	4,8	-9,0	8,0			
Lateinamerika	5,9	0,0	-8,1	4,0			
Europa	24,4	1,3	-6,5	4,1			
Eurozone	15,3	1,3	-6,8	4,1	1,2	0,3	1,3
Deutschland	4,4	0,6	-5,3	3,6	1,4	0,4	1,6
Frankreich	3,1	1,5	-8,3	6,2	1,3	0,5	1,3
Italien	2,3	0,3	-8,9	4,3	0,6	-0,1	1,1
Spanien	1,6	2,0	-11,0	6,2	0,8	-0,3	1,2
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,2	1,4	-10,1	6,1	1,8	0,9	1,3
Schweiz	0,8	0,8	-3,1	2,5	0,4	-0,7	0,0
Schweden	0,6	1,3	-3,1	2,9	1,8	0,5	1,0
Osteuropa							
Russland	1,9	1,3	-3,4	2,5	4,5	3,4	3,0
Türkei	0,9	1,0	-1,3	2,3	15,2	12,0	10,0

Quelle: Berenberg

Haushalte können Geld ausgeben - sie haben viel gespart



Ersparnisse der privaten Haushalte (Berenberg-Schätzung für Eurozone und GB in Q4), 2019=100. Zahlen in US-Dollar für die USA, in Euro für Europa (GB umgerechnet zum jeweiligen GBP/EUR-Wechselkurs). Quelle: BEA, Eurostat, ONS, BoE, Berenberg



AKTIEN

Risikoanlagen bleiben gefragt

Der globale Aktienmarkt erreichte trotz temporärer Marktverwerfung jüngst ein Allzeithoch. Ausblick bleibt vorerst positiv. Small-Caps mit Rückenwind. Growth-Titel konnten sich trotz steigender Zinsen besser als Value-Titel entwickeln. Wir behalten nach der jüngsten Risikoreduktion ein mittleres Aktienübergewicht und die zyklische Ausrichtung vorerst bei.

- Der globale Aktienmarkt (MSCI World) erreichte jüngst erneut ein Allzeithoch. Eine bisher positive Q4-Berichtssaison, solide Wirtschaftsdaten, Impffortschritte sowie die anhaltende geld- und fiskalpolitische Unterstützung stützen die Märkte, trotz der kurzfristigen Marktverwerfung Ende Januar. In diesem Umfeld konnten sich insbesondere US-Aktien beweisen, welche sich in den letzten vier Wochen 3% besser als Eurozonen-Aktien entwickelten. Doch nicht alle Marktteilnehmer trauen dem aktuellen Bullen-Markt. Die gepreiste Volatilität bleibt weiterhin auf einem erhöhten Niveau und die Anlegerstimmung schwankt zwischen Optimismus und Pessimismus.
- In den letzten vier Wochen waren **Small Caps** mit rund 3% Rendite die Gewinner, während **zyklische Aktien** nur leicht zulegen konnten. **Growth-Aktien** erleben hingegen sowohl in Europa (+1%) als auch auf globaler Ebene (+4%) einen neuen Schub nach oben. **Value-Titel** konnten auf globaler Ebene mit 1% Rendite hingegen nur leicht zulegen. Bei weiterhin steigenden Zinsen dürften Value-Titel jedoch unterstützt bleiben. Auf **Sektorebene** legten in Europa in den letzten vier Wochen Aktien aus dem Technologie-Sektor mit über 5% am stärksten zu, während Versorger über 7% verloren.
- Aktien bleiben attraktiv, vor allem im Vergleich zu anderen Anlageklassen. Nichtsdestotrotz haben wir unser Aktienübergewicht etwas reduziert, da die Anfälligkeit der Märkte gestiegen und die Anlegerpositionierung bereits sehr ausgeprägt ist. Wir sehen in den nächsten Monat jedoch dank fallender Infektionszahlen, absehbarer Konjunkturerholung, lockerer Geld- und Fiskalpolitik, hoher Liquiditätsbestände und guter Unternehmenszahlen weiteres Potenzial bei Risikoanlagen.
- Wir behalten vorerst ein **mittleres Aktienübergewicht** und eine **zyklische Ausrichtung** bei. Unser nächster Schritt wird jedoch eher eine Risikoreduktion als eine Risikoerhöhung sein.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

Wertentwicklung in Landeswährung

	Kurs per 10.02.2021	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	13.933	+1,6%	+3,3%	+15,1%	15,7	2,8%
SMI	10.826	+1,1%	+1,4%	+37,9%	18,0	3,0%
MSCI UK	1.827	+1,0%	-11,1%	+0,7%	14,5	4,1%
EURO STOXX 50	3.648	+3,0%	-1,2%	+20,9%	18,2	2,9%
STOXX EUROPE 50	7.517	+2,2%	-6,5%	+17,0%	17,0	3,3%
S&P 500	3.910	+4,2%	+18,7%	+58,0%	22,9	1,5%
MSCI Em. Markets	1.423	+10,2%	+34,2%	+35,1%	16,8	2,2%



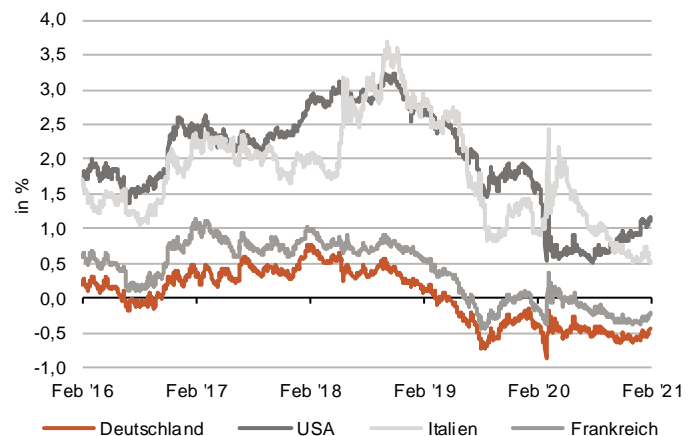
ANLEIHEN

Renditen auf dem Weg nach oben

Inflationssorgen lassen die Renditen bei europäischen und US-Staatsanleihen anziehen. Dieses Umfeld dürfte anhalten. Unternehmensanleihen mit Zuflüssen und fallenden Risikoaufschlägen. EUR-Hochzinsanleihen zunehmend unattraktiv. Wir gewichten Anleihen unter und fokussieren uns auf Kreditrisiken sowie Themen abseits der Benchmark. Duration: kurz.

- Die Inflationssorgen sorgten auch in den letzten vier Wochen für Druck auf die Renditen. Der Reflationstrade hält somit an und dürfte sich bei einer sich erholenden Konjunktur fortsetzen. Bei **europäischen Staatsanleihen** sahen u.a. **deutsche, französische und britische Staatsanleihen** steigende Renditen. Italienische Staatsanleihen sahen hingegen fallende Renditen, dank der Hoffnung auf eine Regierung unter Mario Draghi. Die Renditedifferenz zwischen deutschen und italienischen Staatsanleihen fiel jüngst auf ein Niveau, das man zuletzt 2015 sah. Weiteres Spreadingpotenzial sehen wir bei dem aktuellen niedrigen Niveau jedoch kaum.
- Die Rendite 10-jähriger **US-Staatsanleihen** ist in den letzten vier Wochen ebenfalls mit rund 5 Basispunkten (Bp) deutlich angestiegen. Die Steilheit der US-Renditestrukturkurve (10J-2J) ist zudem jüngst über die Marke von 100 Bp gesprungen.
- Die Neuemissions-Aktivitäten bei **Unternehmensanleihen** bleiben bei anhaltenden Mittelzuflüssen in den Unternehmensleihemarkt bisher auch 2021 hoch. Während bei **Investment-Grade-Unternehmensanleihen** die Risikoaufschläge nur leicht fielen, sind die Risikoaufschläge bei **USD-Hochzinsanleihen** in den letzten vier Wochen um knapp 20 Bp und bei **EUR-Hochzinsanleihen** um gute 10 Bp zurückgegangen. EUR-Hochzinsanleihen sind beim aktuellen Spreadniveau zunehmend unattraktiv, da die Risikoaufschläge unserer Meinung nach nicht mehr die bilanzielle Gesundheit der Emittenten widerspiegeln. **Schwellenländer-Anleihen** bleiben ein attraktives Segment. Wir bevorzugen Staats- ggü. Unternehmensanleihen und Lokalwährung ggü. Hartwährung.
- Wir gewichten Anleihen deutlich unter.** Wir behalten unseren Fokus auf Unternehmens- und Schwellenländeranleihen und halten die Laufzeit vergleichsweise kurz.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 10.02.2016 - 10.02.2021

Einschätzung Anleihemärkte (kurz-/mittelfristig)

Ausrichtung	Alt	Neu
Duration	Kurz	Kurz
Staatsanleihen	↘	↘
Unternehmensanleihen	→	→
Hochzinsanleihen	↗	→
Schwellenländeranleihen	↗	↗

Renditen (10 Jahre)	Alt	Neu
Deutschland	↗	↗
Großbritannien	↗	↗
USA	↗	↗

	Kurs per 10.02.2021	Wertentwicklung in Indexwährung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	261,15	-0,9%	+1,7%	+12,7%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	206,67	-0,4%	+0,3%	+5,1%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	162,78	-0,2%	+1,1%	+8,1%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	161,43	+0,0%	+1,4%	+6,7%
Schwellenländeranleihen (Bloomberg Barclays EM USD Aggregate TR Index Unhedged)	1.281,71	-0,5%	+4,1%	+19,2%
Hochzinsanleihen (Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, USD)	1.525,08	+0,7%	+7,4%	+17,5%



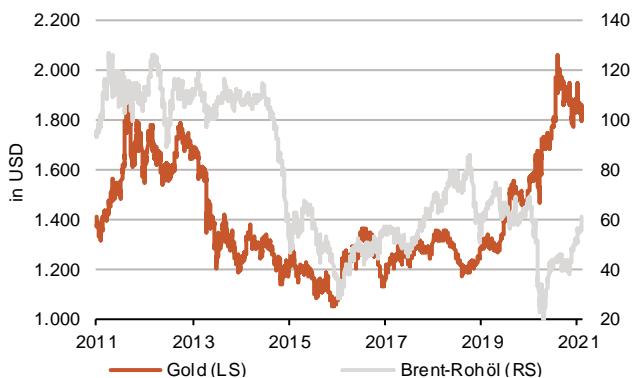
ROHSTOFFE

Rohöl im Höhenflug

Gold leidet weiter unter dem Risk-On-Umfeld. Ölmarkt dank Angebotsdefizit weiterhin unterstützt. Industriemetalle profitieren vom zyklischen Aufschwung.

- **Gold** war im Risk-On-Umfeld wenig gefragt und der Goldpreis fiel temporär unter 1.800 USD je Unze. Zudem belasteten der starke USD und steigende Nominalzinsen. Die Realzinsen dürften jedoch auf längere Sicht negativ bleiben und Gold somit wieder steigen. Bei steigender Unsicherheit sollte Gold wieder in den Fokus rücken.
- Der **Rohölpreis** (Brent) setzte sein positives Momentum fort und konnte die Marke von 60 USD je Barrel knacken. Sinkende Lagerbestände und eine restriktive OPEC+ trieben den Preis nach oben. Wegweisend dürfte nun das Meeting des Kartells im März sein. Eine Ausweitung der Produktion würde den Ölpreis bremsen.
- **Industriemetalle** weisen seit Jahresanfang fast durchweg positive Renditen auf. Zwar wirkt der Metallmarkt kurzfristig heiß gelaufen, strukturell bleiben Industriemetalle aber weiterhin gut unterstützt und dürften deshalb auch zukünftig weiter zulegen.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 01.01.2011 - 10.02.2021

Überblick Rohstoffe (kurz-/mittelfristig)

	Alt	Neu
Gold	↗	↗
Rohöl (Brent)	→	→

	Kurs per 10.02.2021	Wertentwicklung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.843	-2,9%	+17,2%	+40,0%
Silber \$/Unze	27,0	+2,4%	+52,1%	+65,1%
Kupfer \$/Pfund	377,3	+7,2%	+47,9%	+24,4%
Brent \$/bbl	61,47	+18,7%	+15,4%	-2,1%

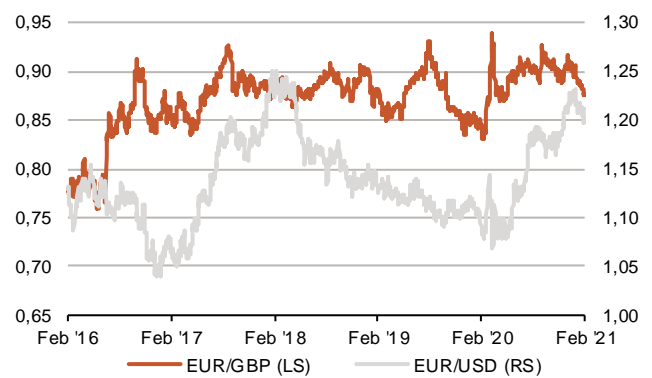
WÄHRUNGEN

Korrektur bei Euro/US-Dollar

Euro mit leichten Problemen, US-Dollar stärker. Pfund nach Brexit-Anschlussabkommen weiter beflügelt. Franke strukturell stark, nur geringe Schwankungen.

- **EUR/USD:** Nach dem Hoch bei über 1,23 US-Dollar je Euro korrigierte der Wechselkurs und fiel kurzzeitig sogar unter die Marke von 1,20. Dafür waren Schwierigkeiten in der Eurozone (schleppender Impfstart, Regierungskrise in Italien) genauso verantwortlich wie Nachrichten, die dem US-Dollar Auftrieb gaben (gute US-Wirtschaftsdaten, Chancen auf neues Konjunkturpaket). Unser generelles Bild eines höheren Euro/Dollarkurses bleibt intakt. In einem positiven Konjunkturmilieu mit guter Marktstimmung dürfte Kapital eher aus den USA in die Schwellenländer fließen. Allerdings könnte der Euro-Anstieg etwas schleppender verlaufen, wenn Europa den USA konjunkturell vorerst noch hinterherhinkt.
- **EUR/GBP:** Erwartungsgemäß hat das Pfund zugelegt. Der gelungene Start der Impfungen sorgt für Optimismus. Unterdessen bleibt die Bank auf England in Wartestellung und hat ihre Geldpolitik auf der Februar-Sitzung nicht verändert.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 10.02.2016 - 10.02.2021

Überblick Währungen (kurz-/mittelfristig)

	Alt	Neu
EUR/USD Euro/US-Dollar	↗	↗
EUR/CHF Euro/Schweizer Franken	→	→
EUR/GBP Euro/Britisches Pfund	↘	↘
EUR/JPY Euro/Japanischer Yen	↗	↗

	Kurs per 10.02.2021	Wertentwicklung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,21	-0,8%	+11,1%	-1,1%
EUR/CHF	1,08	-0,2%	+1,2%	-6,3%
EUR/GBP	0,88	-2,0%	+3,7%	-1,2%
EUR/JPY	126,76	+0,5%	+5,8%	-4,9%



WICHTIGE HINWEISE

Mitglieder des Investment Committees

Prof. Dr. Bernd Meyer | Chefanlagestrategie, Vorsitzender
Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt, Stellv. Vorsitzender
Matthias Born | Leiter Portfoliomanagement Aktien, Aktien Europa
Ulrich Urbahn | Leiter Multi Asset Strategy & Research
Oliver Brunner | Co-Leiter Portfoliomanagement Multi Asset
Ansgar Nolte | Co-Leiter Portfoliomanagement Multi Asset

Till Budelmann | Aktien USA
Christian Bettinger | Anleihen
Christoph Mäder | Anleihen
Ludwig Kemper | Rohstoffe
Marco Höchst | Rohstoffe
Karsten Schneider | Multi Asset Strategie, Protokoll

Disclaimer

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument 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.

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. 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.

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 ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 11. Februar 2021