

Leitung des Committees



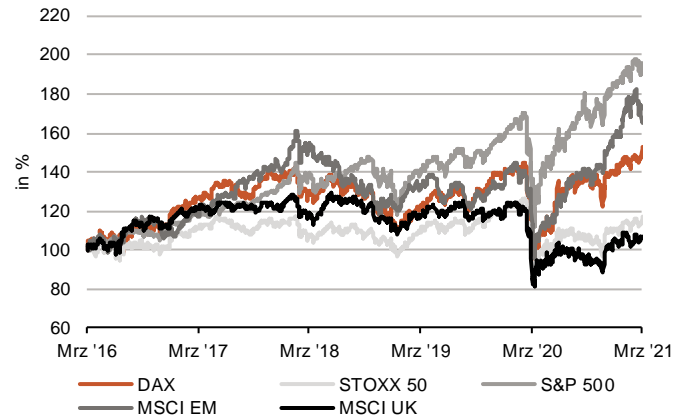
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



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"> • Pandemie flaut in USA und Großbritannien ab, vorsichtige Lockerung auch in der Eurozone trotz milder dritter Welle. • Biden liefert: Rasche Impffortschritte, kräftiger Fiskalstimulus, ruhigere Handelspolitik sind gut für die Welt. • Kräftiges Wachstum ab Frühling in weiten Teilen der Welt, Geld- und Fiskalpolitik sehr expansiv, Inflation zieht an.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> • Europäische Aktien bei steigenden Renditen jüngst vor den US-Pendants. Schneller Renditenanstieg erzeugt Volatilität. • Zinsanstieg brachte Wachstums-Titel unter Druck und die Value-Rotation setzte sich fort, dürfte aber an Tempo verlieren. • Wir behalten ein moderates Aktienübergewicht und die zyklischere Ausrichtung vorerst bei. Ausblick zunächst positiv.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> • Ausverkauf der Staatsanleihen bei zögerlichen Zentralbanken und guten Konjunkturdaten – insbesondere in den USA. • Volatilität bei den Risikoaufschlägen nimmt leicht zu. EM-Lokalwährungs- und EM-Unternehmensanleihen bevorzugt. • Wir gewichten Anleihen unter und fokussieren uns auf Kreditrisiken sowie Themen abseits der Benchmark. Duration: kurz.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> • Gold litt bei steigenden Realzinsen unter dem Verkaufsdruck der Anleger und fiel temporär unter 1.700 USD je Unze. • Eine restriktive OPEC+, kombiniert mit steigender Nachfrage, bietet starke Unterstützung für den Ölpreis. • Industriemetalle bieten aufgrund von strukturellen Treibern weiterhin Potenzial, auch wenn kurzfristig viel eingepreist ist.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> • EUR/USD mit erneuter Korrektur. Der USD profitiert von Konjunkturstimulus und raschem Fortschritt beim Impfen. • Britisches Pfund fährt den Bonus des Brexit-Anschlussabkommens und des raschen Impffortschritts ein. Der Kurs legt zu. • Überraschender Rücksetzer beim chronisch starken Schweizer Franken: Die Währung fällt auf tiefsten Wert seit Mitte 2019.

Aktueller Marktkommentar

Der Ausverkauf von Staatsanleihen und somit weiter steigende Renditen führten auf dem Aktienmarkt zu einer deutlichen Fortsetzung der Rotation von Wachstums-Aktien („Long Duration“) in Value-Titel. Regional machte sich das vor allem in der besseren Entwicklung von europäischen Aktien gegenüber US-Aktien bemerkbar. Der Dax konnte beispielsweise ein Allzeithoch erzielen, während der S&P 500 in den letzten vier Wochen knappe 1% und der Nasdaq 100 über 6% verlor. Die hohe Marktvolatilität hat ihre Wurzeln in den Stil-Differenzen. Value-Titel, zyklische Aktien und Small-Caps waren die Gewinner der Rotation, während defensive Titel und Wachstumsunternehmen die Verlierer waren. Bei einer Stabilisierung der Inflationserwartungen und Real-/Nominalzinsentwicklung dürfte die Rotation an Rückenwind verlieren und die Gewinnentwicklung der Unternehmen wieder in den Fokus rücken. Auch wenn die Rotation noch weitere Schübe erleben dürfte, erachten sie letztlich als temporär und bewertungsbedingt. Wir halten an unseren Qualitäts- und Wach-

tums-Titeln fest, derzeit jedoch um deutliche zyklische Komponenten ergänzt. Das kommende US-Fiskalpaket, unterstützende Zentralbanken, hohe Sparquoten, starke Aktienrückkaufprogramme, deutliche Aktienfonds-Zuflüsse und sich verbessernde Fundamentaldaten sprechen mittelfristig weiterhin für Aktien. Wir behalten unser moderates Aktienübergewicht bei.

Der Renditeanstieg setzte sich auch in den letzten vier Wochen aufgrund von guten Konjunkturdaten und zögernden Zentralbanken fort – insbesondere in den USA. Bei Unternehmensanleihen kam es daraufhin zu leicht erhöhter Spread-Volatilität und moderat steigenden Risikoaufschlägen. Schwellenländer-Anleihen litten jüngst unter der USD-Stärke sowie den steigenden US-Nominalzinsen. Wir mögen weiterhin EM-Lokalwährungs- und EM-Unternehmensanleihen. Letztere vor allem aufgrund der hohen Rendite und die vergleichsweise kurzen Duration.

Gold wurde weiter von den Investoren verkauft und fiel temporär unter 1.700 USD je Unze. Rohöl bleibt hingegen gefragt.



VOLKSWIRTSCHAFT

Trotz anhaltender Pandemie-Risiken: Konjunkturampeln springen im Frühjahr 2021 auf Grün

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

Nach dem Lockern der Lockdowns: Nachholbedarf der privaten Verbraucher. Zudem kräftiger Fiskalstimulus in USA.

Trotz milder dritter Welle der Pandemie in der EU: Impffortschritte stützen den Ausblick.

- **Begrenzter Rückschlag in Europa:** In den USA und Großbritannien flaut die zweite Welle der Pandemie ab. In der Eurozone bleibt das Bild gemischt. Während die als erstes von ansteckenderen Virus-Mutationen getroffenen Länder wie Spanien, Portugal und Irland die Lage ebenfalls in den Griff bekommen haben, nehmen die Fallzahlen in Deutschland und Frankreich langsam und in Italien etwas schneller zu. Mit Ausnahme Italiens, das seinen Lockdown möglicherweise noch einmal verschärfen muss, gibt es aber Grund zur Hoffnung, dass wärmeres und sonnigeres Wetter sowie weitere Impffortschritte ein langsames Lockern der Lockdowns auch in weiten Teilen der Eurozone ermöglichen werden.
- **Kräftiger Aufschwung voraus:** Trotz des aktuellen Rückschlags in Europa mehren sich die Anzeichen, dass die Ampeln für die Weltkonjunktur im Frühjahr 2021 auf Grün springen werden. Die Frühphase eines neuen Aufschwungs zeichnet sich aus durch kräftiges Wachstum bei zunächst noch anhaltender Unterstützung durch die Geld- und Fiskalpolitik aus. Diesmal schiebt die Wirtschaftspolitik die Konjunktur stärker an als je zuvor. China bleibt dank seiner eigenen Kredit-Stimuli vorerst robust, trotz erheblicher Langfristrisiken. Kräftiges Wachstum in wichtigen Abnehmerländern ist auch für viele Schwellenländer positiv.
- **Hoffnung auf den Frühling:** Nach der ersten Welle der Pandemie hatte die Eurozone in Q3 2020 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 gebildet.
- **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 \$1,9 Billionen ab, gefolgt von einem großen Infrastrukturpaket im Sommer.
- **Keine Angst vor etwas mehr Inflation:** Inflation und Zinsen werden im Aufschwung steigen, Sondereffekte wie die Rückkehr zu einem normalen Ölpreis und höhere Transportkosten tragen 2021 dazu bei. Im Sommer kann die Inflation in Deutschland und den USA kurzzeitig 3% erreichen. Mit dem Auslaufen der Sondereffekte wird sich das Preisklima aber 2022 wieder beruhigen mit einer normalen Inflation von etwa 1,5% in Deutschland und der Eurozone.

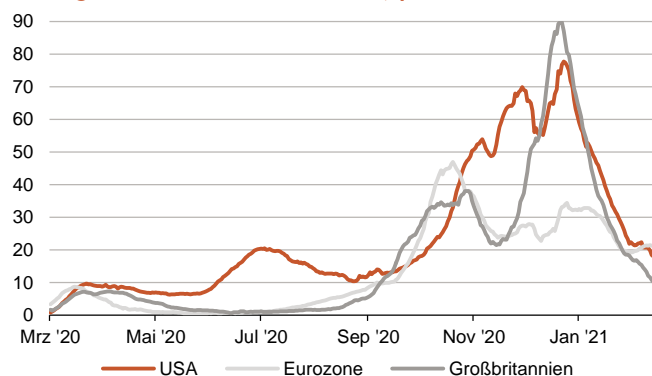
Notenbanken bleiben gelassen: Nachdem sie jahrelang ihre Inflationsziele unterschritten hatten, werden die Notenbanken nicht auf den durch Sondereffekte getriebenen Anstieg der Inflation im Sommer 2021 reagieren. Sie wollen Konjunktur und Arbeitsmarkt weiter stützen. Erst wenn der Aufschwung sich gefestigt hat, werden sie ihre Anleihekäufe 2022 zurückfahren.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

	Anteil	BIP-Wachstum			Inflation		
		2020	2021	2022	2020	2021	2022
Welt	100,0	-3,3	4,8	3,3			
USA	24,5	-3,5	6,5	4,5	1,2	2,4	2,6
China	16,4	2,1	9,3	4,8	2,5	1,5	2,2
Japan	5,8	-4,9	5,0	2,0	0,0	0,0	0,6
Indien	3,3	-9,0	8,0	6,5			
Lateinamerika	5,9	-8,1	4,2	3,5			
Europa	24,4	-6,4	4,3	4,0			
Eurozone	15,3	-6,8	4,4	4,4	0,3	2,0	1,5
Deutschland	4,4	-5,3	4,0	4,0	0,4	2,4	1,6
Frankreich	3,1	-8,2	6,4	4,0	0,5	1,5	1,4
Italien	2,3	-8,9	4,9	3,5	-0,1	1,5	1,3
Spanien	1,6	-11,0	6,2	5,7	-0,3	1,0	1,2
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,2	-9,9	6,2	5,7	1,8	0,9	2,2
Schweiz	0,8	-3,0	2,6	2,2	0,4	-8,0	0,6
Schweden	0,6	1,3	-3,0	2,1	1,8	0,7	1,3
Osteuropa							
Russland	1,9	-3,3	2,8	2,0	3,4	3,0	3,5
Türkei	0,9	0,7	2,3	2,0	12,0	10,0	8,0

Quelle: Berenberg

Bestätigte SARS-CoV-2 Infektionen, pro 100.000 Einwohner



Sieben-Tage-Durchschnittswerte. Quelle: Johns Hopkins Universität, 23.03.2020 - 09.03.2021



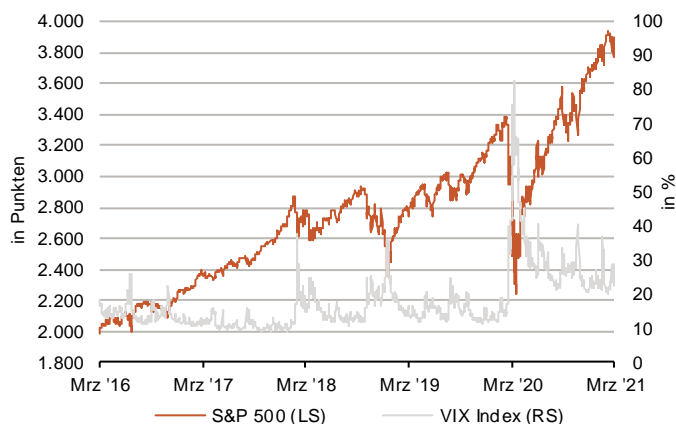
AKTIEN

Europa vor den USA

Europäische Aktien bei steigenden Renditen jüngst vor den US-Pendants. Schneller Renditenanstieg erzeugt Volatilität. Zinsanstieg brachte Wachstums-Titel unter Druck und die Value-Rotation setzte sich fort, dürfte aber an Tempo verlieren. Wir behalten ein moderates Aktienübergewicht und die zyklischere Ausrichtung vorerst bei. Ausblick zunächst positiv.

- **Europäische Aktien konnten sich deutlich besser als US-Aktien entwickeln.** Diese Entwicklung war vor allem dem Ausverkauf der Staatsanleihen und somit steigenden Zinsen zu verdanken. Dies wiederum belastete vor allem Wachstumstitel („Long Duration“), die vor allem in den USA zu finden sind. Somit hat der S&P 500 knapp 1% und der Nasdaq 100 über 6% verloren, während der Euro Stoxx 50 über 3% zulegen konnte. Diese Stil-Entwicklung könnte noch etwas anhalten, dürfte jedoch temporär begrenzt sein. Sollten sich die Inflationserwartungen und Zinssteigerungen stabilisieren, könnte es zu einer merklichen Gegenbewegung kommen.
- Die Rotation von **Growth in Value** der letzten vier Wochen war massiv. Auf globaler Ebene konnten Value-Titel über 4% und in Europa über 6% zulegen, während Growth-Aktien global rund 6% und in Europa weniger als 1% verloren. Europäische **Small Caps** (+3%), **Large Caps** (+4%) und **zyklische Aktien** (+2%) legten im gleichen Zeitraum ebenfalls zu, während **defensive Aktien** (-1%) litten. In einem Umfeld sich verbessernder Fundamentaldaten sind letztere weniger gefragt. Auf **Sektorebene** legten in Europa in den letzten vier Wochen vor allem Value-Sektoren wie Öl & Gas (+18%) sowie Finanzen (+9%) zu.
- Der Gegenwind durch steigende Renditen kam wie von uns erwartet - jedoch deutlich früher und stärker als erwartet. Die bereits erfolgte Quotenreduzierung war somit hilfreich. Nichtsdestotrotz sind wir weiterhin positiv gestimmt, da das kommende US-Fiskalpaket, unterstützende Zentralbanken, hohe Sparquoten, starke Aktienrückkaufprogramme, deutliche Aktienfonds-Zuflüsse und sich verbessernde Fundamentaldaten trotz steigender Anleiherenditen für Aktien sprechen.
- Wir behalten aufgrund unseres weiterhin positiven Ausblicks ein **moderates Aktienübergewicht** und eine **zyklische Ausrichtung** vorerst bei.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 10.03.2016 - 10.03.2021

Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

Wertentwicklung in Landeswährung

	Kurs per 10.03.2021	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	14.540	+6,0%	+38,8%	+17,8%	16,1	2,8%
SMI	10.910	+2,6%	+22,8%	+35,1%	17,9	3,0%
MSCI UK	1.886	+5,0%	+14,8%	+2,0%	14,4	3,9%
EURO STOXX 50	3.820	+7,9%	+34,8%	+23,1%	18,8	2,8%
STOXX EUROPE 50	7.782	+5,8%	+21,3%	+18,8%	17,3	3,3%
S&P 500	3.899	+4,1%	+37,6%	+48,1%	22,6	1,5%
MSCI Em. Markets	1.325	+2,7%	+40,8%	+19,1%	15,9	2,3%



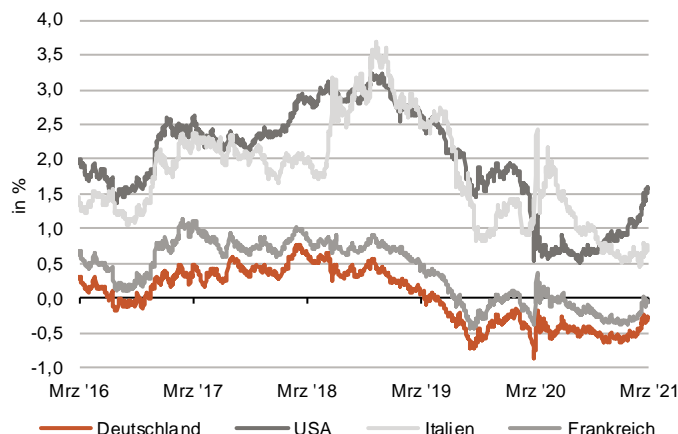
ANLEIHEN

Ausverkauf bei Staatsanleihen

Ausverkauf der Staatsanleihen bei zögerlichen Zentralbanken und guten Konjunkturdaten – insbesondere in den USA. Volatilität bei den Risikoaufschlägen nimmt leicht zu. EM-Lokalwährungs- und EM-Unternehmensanleihen bevorzugt. Wir gewichten Anleihen unter und fokussieren uns auf Kreditrisiken sowie Themen abseits der Benchmark. Duration: kurz.

- Der Ausverkauf bei Staatsanleihen setzte sich in den letzten Wochen fort, insbesondere da die Zentralbanken eine Reaktion noch nicht für nötig halten, was auch bei der jüngsten Rede von Fed-Chef Powell deutlich wurde. Bei **europäischen Staatsanleihen** sahen daher sowohl **deutsche, französische** und **italienische** als auch **britische Staatsanleihen** steigende Renditen von über 10 Basispunkten (Bp) in den letzten vier Wochen. Neben den Inflationserwartungen waren vor allem die steigenden Realzinsen Treiber der Bewegung.
- Die Rendite 10-jähriger **US-Staatsanleihen** ist in den letzten vier Wochen mit rund 40 Bp hingegen deutlich stärker angestiegen. Dort haben die positiveren Konjournachrichten wie der Arbeitsmarktbericht Wirkung gezeigt. Die Steilheit der US-Renditestrukturkurve (10J-2J) ist daraufhin über die Marke von 140 Bp gesprungen.
- Die Volatilität hat im **Unternehmensanleihemarkt** zugenommen, denn die Risikoaufschläge sind bei den jüngsten Marktschwankungen unter Druck gekommen – wenn auch nur leicht. Bei **USD-IG-Unternehmensanleihen** sind die Risikoaufschläge in den letzten vier Wochen um 10 Bp und bei **USD-Hochzinsanleihen** um 17 Bp gestiegen. Bei **EUR-Unternehmensanleihen** gab es hingegen kaum eine Spreadausweitung. In Europa dürfte ein deutlicher Zinsanstieg schwieriger werden und die Unternehmen sind im Schnitt weniger hoch verschuldet. **Schwellenländer-Anleihen** haben unter dem starken USD und den steigenden US-Renditen gelitten. Nichtsdestotrotz mögen wir vor allem EM-Lokalwährungsanleihen aus zyklischen Gesichtspunkten und EM-Unternehmensanleihen aufgrund attraktiver Rendite und geringerer Duration.
- **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, 10.03.2016 - 10.03.2021

Einschätzung Anleihemärkte (kurz-/mittelfristig)

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

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

	Kurs per 10.03.2021	Wertentwicklung in Indexwährung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	257,85	-2,1%	-0,5%	+10,7%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	205,79	-0,8%	-0,8%	+4,4%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	161,79	-0,8%	+1,8%	+7,2%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	160,86	-0,3%	+2,6%	+6,1%
Schwellenländeranleihen (Bloomberg Barclays EM USD Aggregate TR Index Unhedged)	1.243,88	-3,4%	+3,7%	+15,4%
Hochzinsanleihen (Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, USD)	1.499,36	-1,0%	+11,6%	+14,6%



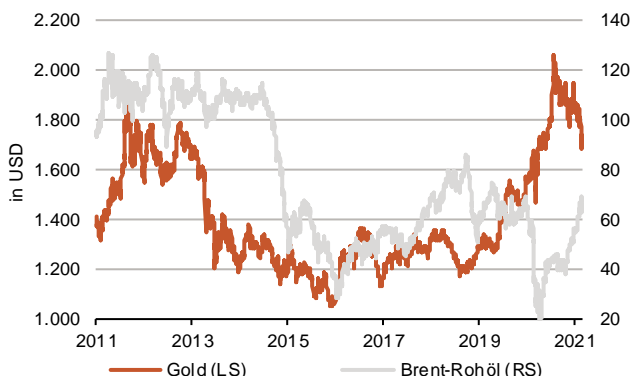
ROHSTOFFE

Rohöl gefragt, Gold verschmätzt

Gold bei Investoren aktuell weniger gefragt. OPEC+ und US-Kältewelle beflügelten den Ölpreis. Industriemetalle strukturell weiterhin interessant.

- **Gold** litt bei steigenden Realzinsen unter dem Verkaufsdruck der ETF- und spekulativen Anleger. Bei beiden Anlegergruppen hat der Positionsabbau jüngst sogar zugenommen, woraufhin Gold temporär unter die Marke von 1.700 USD je Unze fiel. **Silber** litt trotz Industriecharakter ebenfalls. Mittelfristig bleibt es jedoch durch das US-Fiskalprogramme und der Energiewende unterstützt.
- Der **Rohölpreis** (Brent) scheint ungebremst und konnte die Marke von 70 USD je Barrel zumindest temporär knacken. Die restriktive OPEC+ ließ Lagerbestände weiter fallen und trieb den Preis nach oben. Fundamental ist die Ausgangslage kurzfristig sehr gut, im Verlauf des Jahres dürften allerdings erste Produktionsausweitungen kommen und der Ölpreis seinen Höhepunkt erreicht haben.
- **Industriemetalle** sind zwar bereits sehr weit gelaufen, bieten aber aufgrund von strukturellen Nachfragetreibern wie der Energiewende bei begrenztem Angebot aufgrund versäumter Investitionen weiterhin Potenzial.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 01.01.2011 - 10.03.2021

Überblick Rohstoffe (kurz-/mittelfristig)	Alt	Neu
Gold	↗	→
Rohöl (Brent)	→	→

	Wertentwicklung			
	Kurs per 10.03.2021	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.727	-9,0%	+4,7%	+30,4%
Silber \$/Unze	26,2	-0,7%	+55,2%	+58,0%
Kupfer \$/Pfund	404,2	+14,9%	+59,5%	+29,7%
Brent \$/bbl	67,90	+31,1%	+82,4%	+3,7%

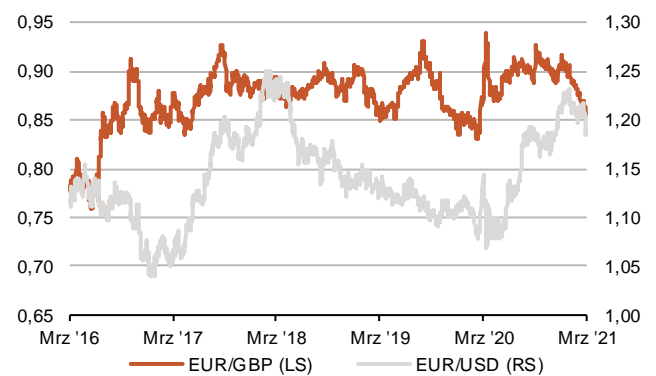
WÄHRUNGEN

Euro/US-Dollar fällt unter die Marke von 1,20

US-Dollar mit vorübergehendem Aufwind. Das Pfund profitiert nun auch von schnellen Impfungen. Schweizer Währung mit ungewohnter Korrektur.

- **EUR/USD:** Der USD profitiert gegenüber dem Euro von der vergleichsweise guten Konjunktur, vom schnelleren Fortschritt beim Impf-Prozess (wodurch eine schnellere Rückkehr zur wirtschaftlichen Normalität in Aussicht steht) sowie von der extrem expansiven Geld- und Fiskalpolitik. Wir erwarten dennoch im Jahresverlauf wieder höhere Euro-Notierungen, u.a. weil die mit der Fiskalpolitik verbundenen höheren Staatsschulden den USD schwächen.
- **EUR/GBP:** Während in Großbritannien bereits über 30 Impfdosen je 100 Personen verimpft wurden, sind es in Deutschland und vielen anderen Ländern der Eurozone nur einstellige Werte. Auch deshalb ist das Pfund gestiegen.
- **EUR/CHF:** Seit Mitte Februar hat der Euro rund drei Cent zugelegt und notiert mit aktuell 1,11 Franken je Euro auf dem höchsten Stand seit gut eineinhalb Jahren. Die Schweizer Währung ist derzeit nicht mehr so sehr als sicherer Anlagehafen gefragt. Hinzu kommen technische Faktoren.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 10.03.2016 - 10.03.2021

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	↗	→

	Wertentwicklung			
	Kurs per 10.03.2021	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,19	-2,3%	+5,7%	-3,1%
EUR/CHF	1,11	+2,6%	+4,6%	-5,3%
EUR/GBP	0,86	-4,2%	-2,0%	-3,7%
EUR/JPY	129,29	+2,5%	+8,5%	-1,7%



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
Robert Reichle | Anleihen
Daniel Fuchs | 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. März 2021