

Leitung des Committees



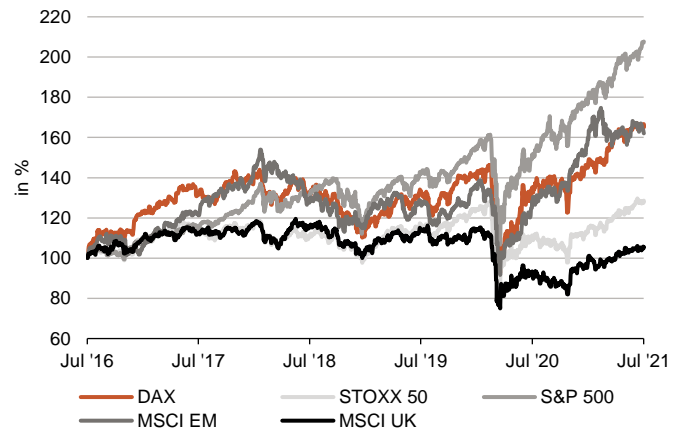
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellvertretender Vorsitzender

Die **Mitglieder des Committees** sind im Anhang aufgeführt.

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Quelle: Bloomberg, 07.07.2016 - 07.07.2021

Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	<ul style="list-style-type: none"> Der globale Wiederaufschwung läuft. Delta-Variante wird zum Testfall, Risiken für die Konjunktur sind aber überschaubar. Nach dem Lockern der Lockdowns: Verbraucher haben Nachholbedarf, Unternehmen wollen investieren, Politik stützt. Mit dem Aufschwung kehrt die Inflation etwas dynamischer zurück – Notenbanken werden ihre Politik nur langsam straffen.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> Gesamtmarkt bei niedriger Volatilität im leichten Aufwärtstrend. US-Aktien wieder vor europäischen Pendanten. Wachstumsaktien profitieren von abnehmender Reflationsdynamik. Value reagiert kaum auf positive Gewinn-Revisionen. Wir sehen begrenztes Aufwärtspotenzial und positionieren uns balanciert mit einem lediglich leichten Aktienübergewicht.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> Anleiherenditen scheiterten zuletzt trotz guter Fundamentaldaten und erhöhter Inflation an dem Weg nach oben. Kaum fallende Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen. EUR-Hochzinsanleihen im historischen Vergleich attraktiv. Wir gewichten Anleihen unter und fokussieren uns auf Kreditrisiken sowie Themen abseits der Benchmark. Duration: kurz.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> Steigende Realzinsen limitieren das Potenzial von Gold. Schmuck- und Zentralbanknachfrage geben weiter Rückenwind. Angebotssituation bei Öl ist angespannt. Der Markt dürfte im Defizit bleiben und der Ölpreis damit gut unterstützt. Industriemetalle konsolidieren aufgrund von Gewinnmitnahmen. Der langfristige Investment-Case bleibt weiterhin intakt.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> EUR/USD: Die US-Notenbank verhilft dem Dollar zu neuer Stärke. Unser Euro-Ausblick bleibt mittelfristig aber positiv. Britisches Pfund nach sehr starkem Q1 im Seitwärtsmodus. Auf dem gegenwärtigen Niveau ist EUR/GBP gut bewertet. Der Schweizer Franken kommt kaum vom Fleck. Größere Bewegungen sind vorerst nicht zu erwarten.

Aktueller Marktkommentar

Die Aktienmärkte steigen weiter – langsam aber sicher. Sowohl die realisierte als auch die implizite Volatilität befinden sich auf dem niedrigsten Stand seit Ausbruch der Pandemie. Dies treibt, gepaart mit einem positiven Preismomentum, vor allem Bewertungs-insensitive systematische Anleger sukzessive in Aktien. Gleichzeitig fragen andere Investorengruppen vermehrt Absicherung nach und verkaufen im Gegenzug Aufwärtspotenzial. Ohne materielle Neuigkeiten dürfte sich der positive Trend bei gedämpften Bewegungen auf Indexebene kurzfristig fortsetzen. Unter der Oberfläche geht das Hin und Her der Investmentstile allerdings weiter. Zuletzt hatten vor allem Wachstumsunternehmen dank fallender Anleiherenditen die Nase vorn, wohingegen Value-Titel durch Covid-19-Ängste rund um die Delta-Variante belastet wurden. Damit lagen auf regionaler Ebene zuletzt die USA wieder vor Europa. Die Style-Volatilität dürfte begünstigt durch gemischt ausfallende Konjunktur- sowie Inflationszahlen noch etwas anhalten. Da die Aktienmärkte schon viel Positives

eingepreist haben, sehen wir ein begrenztes Aufwärtspotenzial bis zum Jahresende. Folglich sind wir Aktien nur leicht übergewichtet und positionieren uns innerhalb der Assetklasse ausgewogen. Die Renditen sicherer Staatsanleihen fallen – und das, obwohl die Fed beim FOMC-Meeting Mitte Juni falchenhaftere Töne angeschlagen hatte. Angesichts der hohen Inflationsraten (wenn auch z.T. nur temporär) und des positiven wirtschaftlichen Umfelds ist diese Bewegung nur schwer nachvollziehbar. Wir erwarten wieder steigende Renditen bis zum Jahresende. Die Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen bieten zwar einen nur noch begrenzten Spielraum, dürften aber bei positiven Unternehmensberichten weiter fallen, wobei geringere Bonitäten zu bevorzugen sind. Gold gab im Zuge der Fed-Sitzung deutlich nach. Allerdings waren es nicht die Zinsen, sondern der erstarkte Dollar, der das Edelmetall unter Druck setzte. Indessen bleibt der Ölmarkt, ob mit oder ohne Deal innerhalb der OPEC+, unterversorgt. Der Ölpreis bleibt entsprechend gut unterstützt.



VOLKSWIRTSCHAFT

Die Konjunkturampeln stehen auf Grün. Delta-Variante ist wirtschaftlich wohl ein eher überschaubares Risiko

Der Wiederaufschwung der Weltkonjunktur gewinnt an Fahrt. USA vorn, Europa holt auf.

Nachholkonjunktur bei Verbrauchern und Unternehmen. Geld und Finanzpolitik stützen.

Mit dem Aufschwung ist die Inflation zurückgekehrt – aber Notenbanken werden ihre Politik erst ab 2022 langsam straffen.

- **Kräftiger Aufschwung:** In den USA hat sich das Leben schrittweise normalisiert. Unterstützt durch eine expansive Fiskalpolitik gewinnt der Aufschwung immer mehr an Fahrt. Eine außerordentlich expansive Geldpolitik trägt dazu bei. Gleichzeitig steigt aber auch die Inflation. Mit rund 5% war die Inflationsrate im Mai mehr als doppelt so hoch wie in der Eurozone und in Großbritannien.
- **Die Eurozone holt auf:** Von Ende März bis Ende Juni sind die Corona-Fallzahlen in der Eurozone ebenfalls deutlich zurückgegangen. Nach einem stockenden Beginn hat die Impfkampagne auch in der EU an Fahrt aufgenommen. Die Impferfolge begrenzen das Risiko, dass der neue Anstieg der Fallzahlen durch die Delta-Variante zu neuen harten Lockdowns führt. Unser Konjunkturausblick bleibt deshalb positiv. Die Konjunkturindikatoren sind quasi durchweg nach oben gerichtet und signalisieren einen kräftigen Aufschwung.
- **Britischer Testfall:** Die Zahl der Neuinfektionen steigt in Großbritannien seit dem 23. Mai trotz rascher Impffortschritte. Der komplette Wegfall der Beschränkungen wurde um vier Wochen auf den 19.07.2021 verschoben. Vor allem noch ungeimpfte Menschen stecken sich an. Aber da es vielfach junge Menschen mit relativ geringem Risiko sind und die schweren Fälle auf niedrigem Niveau bleiben, rechnen wir derzeit nicht damit, dass das medizinische System überlastet werden könnte. Das Risiko behalten wir dennoch im Auge.
- **Nach der Pandemie: volle Kraft voraus.** Die Verbraucher haben während der Lockdowns zusätzliche Ersparnisse gebildet, die eine kräftige Nachholkonjunktur ermöglichen. Die Geld- und Fiskalpolitik stützen die Nachfrage in der entwickelten Welt mehr als jemals zuvor. Nach der ersten Welle der Pandemie hatte die Eurozone in Q3 2020 fast die gesamten Verluste aus Q2 2020 ausgleichen können. Das spricht für einen schnellen Wiederaufschwung auch in diesem Sommer.
- **China** bleibt dank seiner Kredit-Stimuli vorerst robust, trotz erheblicher Langfristrisiken. Kräftiges Wachstum in wichtigen Abnehmerländern stützt viele Schwellenländer. Einige wie Indien, Brasilien, und die Türkei haben sich allerdings durch einen falschen Umgang mit der Pandemie selbst geschadet.
- **Keine Angst vor etwas mehr Inflation:** Sondereffekte wie die Rückkehr zu einem normalen Ölpreis und höhere Transportkosten tragen zu steigenden Inflationsraten bei. Mit dem Auslaufen der Sondereffekte wird sich das Preisklima aber 2022 wieder beruhigen mit einer Inflation von etwa 1,5% in Deutschland und der Eurozone. Für die USA erwarten wir allerdings auch mittelfristig einen stärkeren Preisauftrieb.

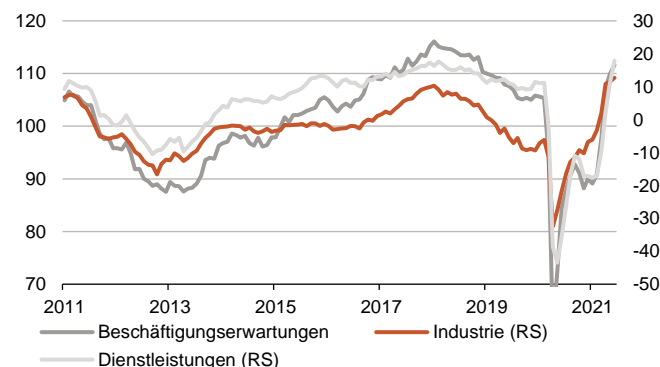
Notenbanken tasten sich langsam vor: Die Notenbanken sehen vorerst keinen akuten Handlungsbedarf, weil der aktuelle Anstieg der Inflationsraten zu einem guten Teil durch Sondereffekte getrieben ist. Insgesamt geraten sie aber unter größeren Handlungsdruck, wenn sich der Preisauftrieb verfestigt. Die Fed und die BoE tasten sich deshalb ganz behutsam vor, auch um die Reaktionen der Märkte zu testen. Die EZB wird folgen.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

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

Quelle: Berenberg

Geschäftsklima in der Eurozone





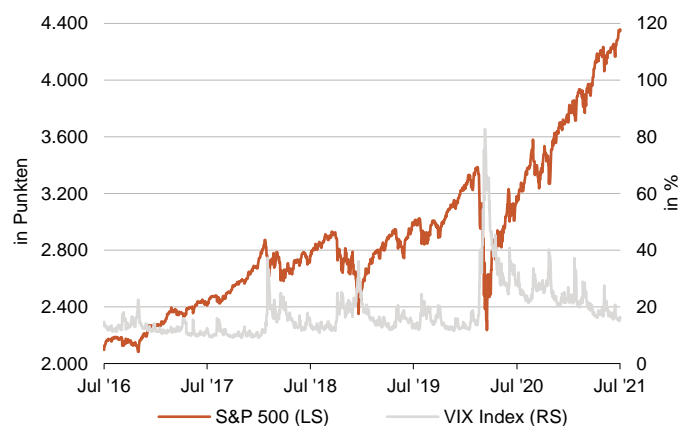
AKTIEN

Unter der Oberfläche hält das Hin und Her an

Gesamtmarkt bei niedriger Volatilität im leichten Aufwärtstrend. US-Aktien wieder vor europäischen Pendants. Wachstumsaktien profitieren von abnehmender Reflationsdynamik. Value reagiert kaum auf positive Gewinn-Revisionen. Wir sehen begrenztes Aufwärtspotenzial und positionieren uns balanciert mit einem lediglich leichten Aktienübergewicht.

- **Die Aktienmärkte konnten in der Breite über den letzten Monat zulegen.** Allerdings kam es regional zu einem Favoritenwechsel. Stand im Mai noch die **Eurozone** hoch in der Gunst der Investoren, waren es im Juni nun die **USA**. Trotz abflauerender positiver Konjunkturüberraschungen markierten der S&P 500 und der Nasdaq 100 wöchentlich neue Allzeithochs. Bei hohen Liquiditätsbeständen der Investoren und steigender Inflation bleibt der Anlagedruck trotz teurer Bewertungen hoch. Zudem erhöhen nun auch immer mehr systematische Anlagestrategien mit fallender realisierter sowie impliziter Volatilität ihre Aktienquoten. Kurzfristig bleiben die Aktienmärkte auf Indexebene also weiter gut unterstützt.
- Unter der Oberfläche geht das Hin und Her der Investmentstile allerdings weiter. Das FOMC-Meeting Mitte Juni leitete einen abermaligen Favoritenwechsel ein. Denn mit kurioserweise fallenden Anleiherenditen waren nun global wieder **Growth-Aktien** gefragt (+5,0%). Im Gegenzug mussten **Value-Titel** leicht nachgeben (-0,3%), obwohl Value-lastige Sektoren wie Energie und Grundstoffe weiterhin die stärksten Gewinnrevisionen aufweisen. Positive fundamentale Nachrichten werden aktuell nicht mit Kursgewinnen honoriert, was auf Sättigungstendenzen hindeuten könnte. Die jüngst begonnene Berichtssaison dürfte Einblick geben, ob die Unternehmen die hohen Erwartungen der Anleger erfüllen können.
- Wie groß das Gewinnwachstum für das Gesamtjahr ausfällt, ist hingegen noch mit großer Unsicherheit behaftet. Der weitere Inflations- und damit auch Zinspfad, das Infektionsgeschehen sowie potenzielle Fiskalprogramme und Steuerhöhungen dürften unterschiedliche Auswirkungen auf die Regionen und Sektoren haben.
- Wir positionieren uns mit einem **leichten Aktienübergewicht** und **bleiben balanciert aufgestellt**. Der regionale Fokus liegt aktuell auf Europa und den Schwellenländern.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 07.07.2016 - 07.07.2021

Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

Wertentwicklung in Landeswährung

	Kurs per 07.07.2021	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	15.693	+14,4%	+24,4%	+25,6%	15,3	2,7%
SMI	12.086	+16,0%	+21,9%	+52,8%	19,1	2,7%
MSCI UK	2.010	+13,2%	+19,0%	+3,1%	12,9	4,1%
EURO STOXX 50	4.079	+17,0%	+25,9%	+29,2%	18,3	2,7%
STOXX EUROPE 50	8.548	+16,2%	+19,3%	+25,8%	16,8	3,2%
S&P 500	4.358	+16,9%	+40,7%	+66,9%	22,8	1,4%
MSCI Em. Markets	1.341	+4,9%	+30,1%	+36,8%	14,2	2,5%



ANLEIHEN

Renditen zuletzt orientierungslos

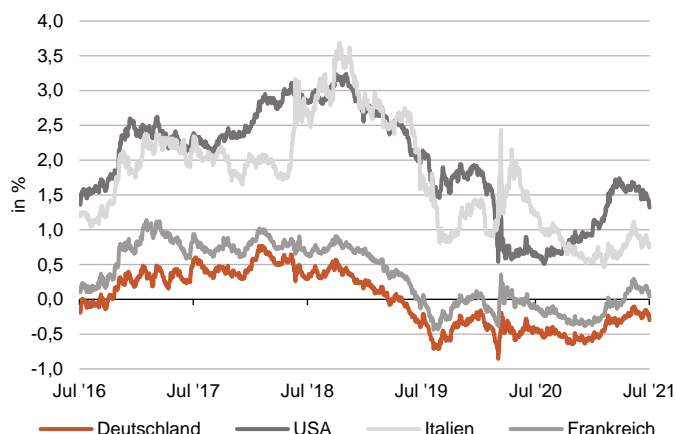
Anleiherenditen scheiterten zuletzt trotz guter Fundamentaldaten und erhöhter Inflation an dem Weg nach oben.

Kaum fallende Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen. EUR-Hochzinsanleihen im historischen Vergleich attraktiv.

Wir gewichten Anleihen unter und fokussieren uns auf Kreditrisiken sowie Themen abseits der Benchmark. Duration: kurz.

- Die Renditen von **europäischen Staatsanleihen** sind zuletzt an dem Weg nach oben gescheitert und zeigten sich orientierungslos - trotz positiver Fundamentaldaten der Wirtschaft und erhöhter Inflation. Bei **10-jährigen deutschen, französischen, italienischen und britischen Staatsanleihen** sind die Renditen in den letzten vier Wochen beispielsweise zwischen 1 und 11 Basispunkte (Bp) gefallen. Wir sind jedoch der Ansicht, dass zumindest ein erneuter moderater Zinsanstieg mittelfristig kommen dürfte.
- US-Staatsanleihen** sahen ebenfalls fallende Renditen. Die Rhetorik der US-Zentralbank scheint zu funktionieren. Einige Marktteilnehmer erachten das Risiko einer steigenden Inflation nicht mehr als akut, was auch die fallenden Inflationserwartungen belegen. Hinzu kamen die jüngst eher durchwachsenden US-Arbeitsmarktdaten sowie Covid-19 Delta-Ängste, welche die aktuelle noch expansive Fed-Politik stützen. Sollten die Inflation jedoch weiterhin hoch bleiben oder sogar steigen, könnte der Markt auf dem falschen Fuß erwischt werden und die Zinsen vermutlich unerwartet schnell steigen.
- Die Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen sind in den letzten Wochen lediglich bei USD-Hochzinsanleihen deutlich gefallen. Bei **EUR-Hochzinsanleihen, EUR-IG- und USD-IG-Unternehmensanleihen** haben sich die Risikoaufschläge hingegen kaum bewegt, was insbesondere EUR-Hochzinsanleihen attraktiv erscheinen lässt. Vor allem, da diese im Vergleich zu den US-Pendants im historischen Kontext noch deutlich attraktivere Risikoaufschläge bieten. Bei **Schwellenländer-Anleihen** mögen wir weiterhin Lokalwährungsanleihen aus zyklischen Gesichtspunkten und hochverzinsliche Hartwährungsanleihen aufgrund attraktiver Rendite.
- Wir gewichten Anleihen unter.** Wir behalten unseren Fokus auf Unternehmens- und Schwellenländeranleihen und halten die Laufzeit vergleichsweise kurz.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 07.07.2016 - 07.07.2021

Einschätzung Anleihemärkte (kurz-/mittelfristig)

Ausrichtung	Alt	Neu
Duration	Kurz	Kurz
Staatsanleihen	↘	↘
Unternehmensanleihen	→	→
Hochzinsanleihen	↗	↗
Schwellenländeranleihen	↗	↗
Renditen (10 Jahre)	Alt	Neu
Deutschland	↗	↗
Großbritannien	↗	↗
USA	↗	↗

	Kurs per 07.07.2021	Wertentwicklung in Indexwährung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	257,69	-2,2%	+0,6%	+10,0%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	205,60	-0,9%	-0,2%	+3,4%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	162,93	-0,1%	+3,2%	+7,9%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	161,37	-0,0%	+2,4%	+6,6%
Schwellenländeranleihen (Bloomberg Barclays EM USD Aggregate TR Index Unhedged)	1.283,58	-0,4%	+5,6%	+20,9%
Hochzinsanleihen (Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, USD)	1.547,40	+2,2%	+13,2%	+20,6%



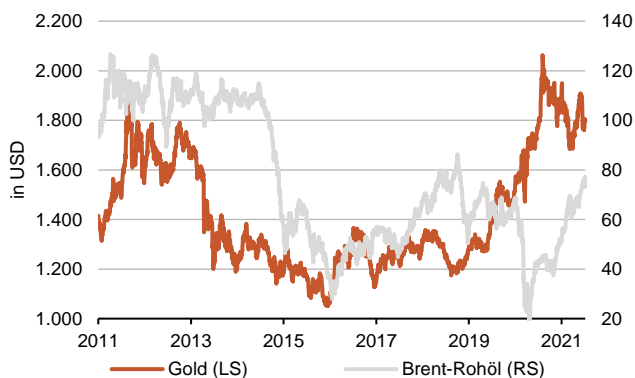
ROHSTOFFE

Öl bleibt knapp, der Preis unterstützt

Realzinsen limitieren Aufwärtspotenzial von Gold. Angebotssituation am Ölmarkt bleibt angespannt. Industriemetalle mit temporärer Verschnaufpause.

- Der **Goldpreis** gab mit dem FOMC-Meeting und einem in der Folge erstarkten US-Dollar deutlich nach. In den nächsten Monaten dürften vor allem (steigende) Realzinsen das Aufwärtspotenzial von Gold limitieren, auch wenn die Schmuck- und Zentralbanknachfrage weiter anziehen dürfte. Gleichzeitig macht die mittlerweile bereinigte Positionierung von Investoren stärkere Kursverluste wie im ersten Quartal unwahrscheinlich.
- Der **Rohölpreis** setzte im letzten Monat seine Rallye in unvermindertem Tempo fort. Die Sorte WTI erreichte kurzzeitig sogar den höchsten Stand seit 2014. Jüngst kam es zum Konflikt innerhalb der OPEC+, sodass die dringend benötigten Produktionsausweitungen noch auf sich warten lassen. Trotzdem dürfte der Ölmarkt mit oder ohne Einigung des Kartells im Defizit und der Preis bei niedrigen Lagerbeständen damit gut unterstützt bleiben.
- **Kupfer** konsolidierte zuletzt, nachdem Hedge-Fonds ihre Netto-Long-Positionen fast vollständig liquidierten.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 01.01.2011 - 07.07.2021

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

	Kurs per 07.07.2021	Wertentwicklung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.804	-5,0%	+0,5%	+43,7%
Silber \$/Unze	26,1	-1,0%	+43,1%	+62,9%
Kupfer \$/Pfund	432,9	+23,0%	+55,3%	+53,9%
Brent \$/bbl	73,43	+41,8%	+70,5%	-4,8%

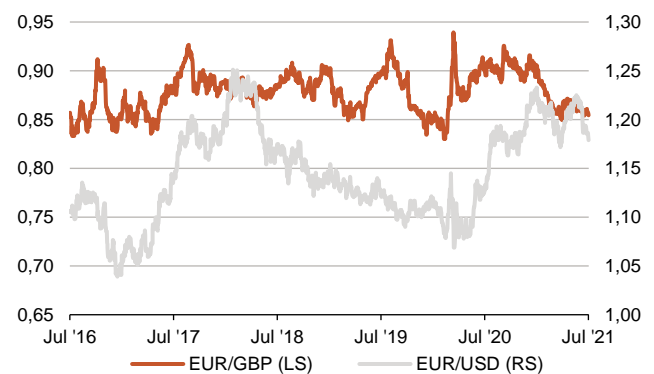
WÄHRUNGEN

Euro/US-Dollar-Kurs fällt wieder unter 1,20

EUR/USD: Die US-Notenbank hilft dem Dollar. GBP schwankt weiter auf sehr solidem Niveau seitwärts. Schweizer Franken pendelt in enger Spanne.

- **EUR/USD:** Mitte Juni beendete die US-Notenbank Fed den Anstieg des Euro-Kurses, indem sie eine frühere Straffung ihrer Geldpolitik signalisierte. Der US-Dollar profitierte und der Euro fiel wieder zurück. Per Saldo ist der Wechselkurs von über 1,22 auf unter 1,19 US-Dollar je Euro gefallen. Wir bleiben für den weiteren Jahresverlauf optimistisch, dass der Euro auf das Niveau bei 1,22 – oder sogar etwas darüber – zurückkehrt. Der Aufschwung in Europa erscheint nachhaltiger, weil er weniger stark von staatlichen Ausgabenprogrammen getrieben und weil deshalb eine Überhitzung weniger wahrscheinlich ist. Zu beachten bleibt die Strategieüberprüfung der EZB: Kommt es von dieser Seite zu Überraschungsimpulsen für den Eurokurs?
- **EUR/GBP:** Das britische Pfund hat sich weiter im Bereich um 0,86 Pfund je Euro eingependelt und somit seine beachtlichen Kursgewinne aus dem ersten Quartal halten können. Wir sehen vorerst keinen neuen starken Trend. Positive Impulse könnten aber von der BoE kommen.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 07.07.2016 - 07.07.2021

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 07.07.2021	Wertentwicklung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,18	-3,5%	+4,6%	+0,4%
EUR/CHF	1,09	+0,9%	+2,7%	-6,1%
EUR/GBP	0,85	-4,4%	-5,0%	-3,4%
EUR/JPY	130,50	+3,4%	+7,7%	+0,6%



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
Marco Höchst | Aktien
Robert Reichle | Anleihen
Ludwig Kemper | Rohstoffe, 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: 08. Juli 2021