

Leitung des Committees



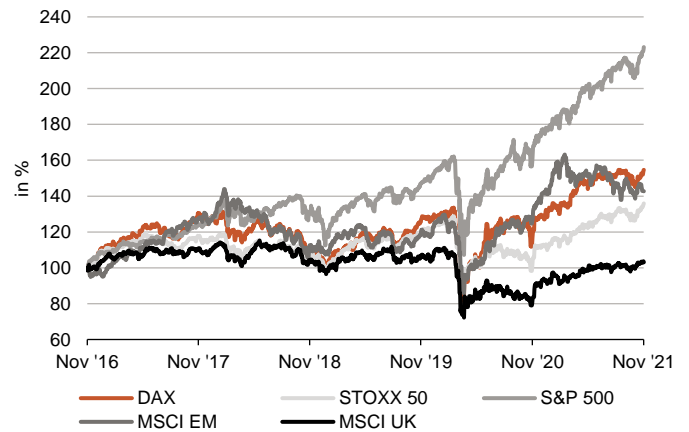
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellvertretender Vorsitzender

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

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Quelle: Bloomberg, 03.11.2016 - 03.11.2021

Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	<ul style="list-style-type: none"> Weltkonjunktur verliert kurzfristig an Schwung. Lieferengpässe und hohe Energiepreise belasten. Ein Hauch von Stagflation. Ausblick 2022 bleibt positiv: Verbraucher haben Nachholbedarf, Unternehmen wollen investieren, die Politik stützt. Inflation: großer Schub im Herbst, Rückgang 2022, aber Lohndruck steigt – US Fed leitet geldpolitische Wende ein.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> Starke Berichtssaison stützte die Aktienmärkte. Zudem bleiben Aktien alternativlos und Rücksetzer werden gekauft. Stil-Volatilität hält an. Growth-Aktien hatten im Oktober die Nase vorn. Klare Stil-Richtung somit nicht zu erkennen. Wir halten bei begrenztem Aufwärtspotenzial an unserem Aktienübergewicht fest. 2022 dürfte anspruchsvoller werden.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> Hohe Inflationserwartungen führt zu Handlungsdruck bei den Zentralbanken. Renditeanstieg hält somit weiter an. Attraktivität von Investment-Grade- und Hochzinsanleihen hat bei historisch niedrigen Spreads abgenommen. Wir gewichten Anleihen unter und fokussieren uns auf Kreditrisiken sowie Themen abseits der Benchmark. Duration: kurz.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> Gold schwankt auf Sicht der letzten Monate weiter seitwärts. Steigende Realzinsen begrenzen Aufwärtchancen. Das Angebot von Öl bleibt knapp, die Nachfrage hoch. Die Folge: ein ausgeprägtes Angebotsdefizit und steigende Preise. Industriemetalle profitieren von hohen Energiepreisen. Gepaart mit robuster Industrienachfrage bleiben sie gut unterstützt.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> Bei 1,15 USD/EUR dürfte der Wechselkurs einen Boden finden. Aufwärtspotenzial für den Euro vorerst aber begrenzt. Nach einem Ausflug Richtung 0,84 Pfund je Euro gibt das Pfund wieder leicht nach. Der Seitwärtstrend dürfte weitergehen. Der Franken ist wieder bärenstark. Die Schweizerische Nationalbank stemmt sich aber gegen einen noch stärkeren Franken.

Aktueller Marktkommentar

Dem schwachen September ist ein starker Oktober gefolgt. Die Anlegerstimmung ist dank neuer Allzeithochs im S&P 500 und einer erfreulichen Q3-Berichtssaison deutlich gestiegen. So scheinen Anleger Put-Optionen auf den S&P 500 aufgelöst zu haben, während systematische Strategien wegen der gefallen Volatilität und des positiven Momentums ihre Aktienquote erhöht haben. Der Aktienmarkt ist also jüngst wieder etwas anfälliger geworden. Wir rechnen jedoch nach wie vor nicht mit einer größeren Korrektur in diesem Kalenderjahr, da der Aktienmarkt gut durch Zuflüsse, Aktienrückkaufprogramme und der Alternativlosigkeit unterstützt bleibt. Das nächste Jahr dürfte hingegen anspruchsvoller für Anleger werden. Potenzielle Stolpersteine sind u.a. die straffere Geldpolitik der Zentralbanken, die weitere Entwicklung Chinas, weniger stark steigende Unternehmensgewinne und die US-Zwischenwahlen. Wir positionieren uns mit einem moderaten Aktienübergewicht, da wir zumindest bis zum Jahresende noch Potenzial sehen. Auf Stil-Ebene war es erneut volatil. Zuletzt

hatten Wachstumstitel wieder die Nase vorn. Ausblickend dürfte die Volatilität der Stile anhalten, weshalb wir weiterhin ein balanciert aufgestelltes Portfolio für opportun halten.

Der Druck auf die Zentralbanken steigt bei weiter hoher Inflation und Inflationserwartungen jenseits der 2%. Die Renditstrukturkurve hat sich jüngst vor allem durch steigende Zinsen am kurzen Ende verflacht, was historisch eine Wachstumsverlangsamung implizierte. Wir erachten dies jedoch bloß als Gegenbewegung und sehen mittelfristig steigende Zinsen auch am langen Ende. Staatsanleihen bleiben somit unattraktiv. Aber auch Investment-Grade- und Hochzinsanleihen verlieren bei historisch niedrigen Risikoaufschlägen an Reiz. Potenzial sehen wir bei Schwellenländer-Anleihen, welche eine deutlich positive Carry bieten.

Bei den Rohstoffen bleiben wir aufgrund des Nachfragenüberhangs positiv gegenüber Rohöl gestimmt. Industriemetalle profitieren von den hohen Energiepreisen. Gold dürfte es in dem von uns erwarteten Umfeld steigender Realzinsen weiter schwer haben.



VOLKSWIRTSCHAFT

Ein Hauch von Stagflation

Weltkonjunktur verliert im Herbst an Schwung. Lieferengpässe und hohe Energiekosten belasten.

Ausblick 2022 bleibt positiv: Lieferengpässe können sich auflösen, Verbraucher und Unternehmen haben Nachholbedarf.

Inflation überschießt im Herbst 2021, bleibt 2022 ein Thema – Notenbanken straffen die Politik, Fed schnell, EZB langsam.

- Ein Hauch von Stagflation:** Nach einem Wachstumsspur in Frühling und Sommer verliert die Weltkonjunktur derzeit an Schwung. Während die Delta-Welle der SARS-CoV-2-Infektionen die Wirtschaft in Europa und den USA angesichts hoher Impfquoten kaum belastet, behindern Lieferengpässe das Wachstum in der Industrie. In einigen Bereichen verhindert ein Mangel an Arbeitskräften eine rasche Ausweitung des gesamtwirtschaftlichen Angebots. In China und einigen anderen Ländern am Pazifik kommen die kurzfristigen Folgen einiger regionaler Lockdowns dazu. Auch der unerwartet rasche Anstieg der Energiekosten drückt sich in geringerem Wachstum bei kurzzeitig hoher Inflation aus.
- Positiver Ausblick für 2022:** Trotz eines leichten Rückschlages seit Juli weisen die Einkaufsmanagerindizes und andere Frühindikatoren der Konjunktur weiterhin auf ein solides Wachstum hin. Zudem steigt die Beschäftigung auf beiden Seiten des Atlantiks. Auf Dauer wird dies die Einkommen und den Konsum der privaten Verbraucher weiter anschieben, auch wenn die aktuell hohen Energiepreise den Konsum zunächst etwas belasten können. Ausgeprägte Lieferengpässe dürften das Wachstum gerade in den industrielastigen Wirtschaften Europas im Herbst spürbar dämpfen. Aber im Verlauf des Jahres 2022 kann das die Konjunktur wieder positiv überraschen kann, wenn die Lieferengpässe sich entspannen.
- Chinas Konjunktur** leidet unter Maßnahmen gegen die Delta-Welle, einer neuen Regulierungswelle und den ausgeprägten Spannungen am Immobilienmarkt. Der Versuch der Regierung, Investoren im Immobilienbereich zu einem vorsichtigeren Verhalten zu bewegen und nicht alle Verluste von Staats wegen aufzufangen, sorgt für Turbulenzen. Aber das Risiko einer echten Finanzkrise bleibt gering. Als kapitalreiches Land mit hoher Sparquote kann China bei Bedarf einen neuen Stimulus auflegen. Da die eigene Binnennachfrage robust ist, sind die USA und Europa derzeit nicht auf einen wachsenden chinesischen Markt angewiesen.
- Hohe Inflation im Herbst 2021, Rückgang 2022:** Angebotsengpässe, Lieferprobleme und hohe Energiepreise treiben aktuell die Inflation stärker nach oben als erwartet. In Europa dürfte die Inflation bis Ende 2021 auf bis zu 4,5% anziehen, in den USA dürfte sie bei rund 5% bleiben. Aber der aktuelle Anstieg der Energiekosten ist übertrieben. Mit dem Auslaufen einiger Sondereffekte dürfte sich das Preisklima 2022 wieder beruhigen mit Inflationsraten zum Jahresende um 1,5% in der Eurozone und 3% in den USA. Danach dürfte die Inflation stärkerem Lohndruck wieder langsam zunehmen.

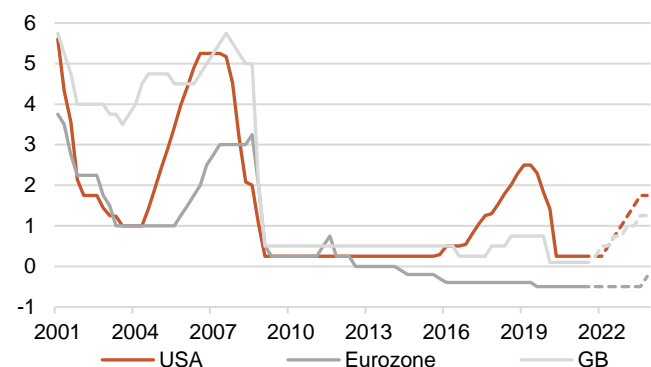
Geldpolitische Wende: Angesichts anhaltend hoher Inflation wird die US Fed ihre Anleihekäufe wohl Mitte 2022 beenden und von Juni 2022 bis Ende 2023 etwa sechsmal ihre Leitzinsen um je 0,25 Prozentpunkte angeben. Die EZB wird bei geringerem Inflationsdrucks ihre Anleihekäufe zwar 2022 reduzieren, aber erst im Sommer 2023 beenden. Erster EZB Zinsschritt Ende 2023.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

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

Zentralbankzinsen



Zinsen in %; gestrichelt: Berenberg-Prognose; USA: Federal funds rate, Eurozone: Einlagesatz, GB: Bank rate; Quellen: Federal Reserve, EZB, BoE, Berenberg; Q1 2001 - Q4 2023



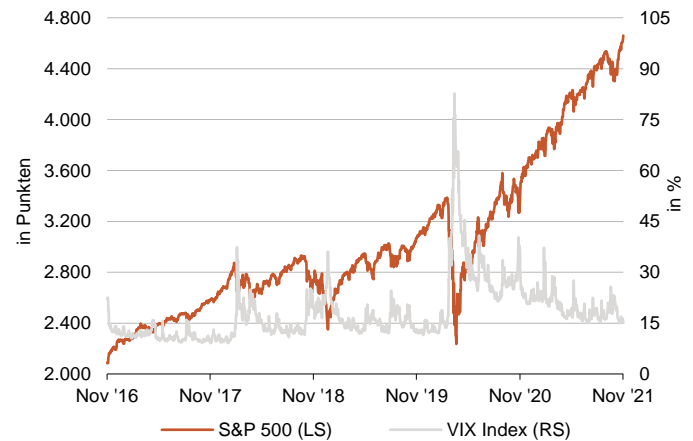
AKTIEN

Potenzial nach oben begrenzt

Starke Berichtssaison stützte die Aktienmärkte. Zudem bleiben Aktien alternativlos und Rücksetzer werden gekauft. Stil-Volatilität hält an. Growth-Aktien hatten im Oktober die Nase vorn. Klare Stil-Richtung somit nicht zu erkennen. Wir halten bei begrenztem Aufwärtspotenzial an unserem Aktienübergewicht fest. 2022 dürfte anspruchsvoller werden.

- **Auf den für die Aktienmärkte schwachen September folgte ein starker Oktober.** Der S&P 500 erreichte trotz steigender Nominalzinsen ein neues Allzeithoch. Die gute Q3-Berichtssaison hat die Anlegerstimmung deutlich aufgehellt, was wieder einmal zum Kauf des September-Rücksetzers führte. Ähnlich gut sah es in Europa aus. Die asiatischen Aktienmärkte konnten hingegen, u.a. aufgrund der anhaltenden China-Schwäche, nur wenig zulegen.
- Die Volatilität auf der Stil-Ebene hält an. Nach einem starken September für **Value-Titel** in Europa, hatten im Oktober wieder Growth-Aktien die Nase vorn. Diese konnten mehr als 5% zulegen, während es bei Value-Titel rund 3% waren. **Zyklische** und **defensive Aktien** haben sich mit jeweils rund 4% hingegen nahezu identisch entwickelt. Zudem waren **Large-Caps** gefragter als **Small-Caps**. Auch ausblickend dürfte die Stil-Volatilität vorerst anhalten.
- Die Anlegerstimmung ist wieder deutlich optimistischer geworden und Retail-Investoren bleiben Netto-Käufer. Zeitgleich scheinen Anleger Put-Optionen auf den S&P 500 aufgelöst zu haben, während systematische Strategien wegen der gefallen Volatilität und des positiven Momentums ihre Aktienquote erhöht haben. Der Aktienmarkt ist also wieder etwas anfälliger geworden. Wir rechnen jedoch nach wie vor nicht mit einer größeren Korrektur in diesem Kalenderjahr, da der Aktienmarkt durch Zuflüsse, Aktienrückkaufprogramme und der Alternativlosigkeit unterstützt bleibt. Das nächste Jahr dürfte hingegen anspruchsvoller für Anleger werden. Potenzielle Stolpersteine sind u.a. die straffere Geldpolitik, die weitere Entwicklung Chinas, weniger stark steigende Unternehmensgewinne und die US-Zwischenwahlen.
- Wir positionieren uns mit einem **moderaten Aktienübergewicht** und **ergänzen unser Quality-Growth-Exposure** weiter taktisch um **Positionen mit zyklischem und Value-Fokus**.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 03.11.2016 - 03.11.2021

Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

Wertentwicklung in Landeswährung

	Kurs per 03.11.2021	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	15.960	+16,3%	+32,0%	+38,6%	15,3	2,5%
SMI	12.383	+19,0%	+27,5%	+51,4%	19,2	2,6%
MSCI UK	2.039	+16,6%	+30,9%	+12,4%	12,2	4,2%
EURO STOXX 50	4.310	+24,3%	+42,6%	+46,6%	16,8	2,7%
STOXX EUROPE 50	9.055	+23,1%	+35,9%	+38,1%	16,1	3,1%
S&P 500	4.661	+25,5%	+40,3%	+80,6%	22,5	1,3%
MSCI Em. Markets	1.262	-0,3%	+15,3%	+36,9%	13,3	2,8%



ANLEIHEN

Druck auf die Zentralbanken steigt

Hohe Inflationserwartungen führen zu Handlungsdruck bei den Zentralbanken. Renditeanstieg hält somit weiter an. Attraktivität von Investment-Grade- und Hochzinsanleihen hat bei historisch niedrigen Spreads abgenommen. Wir gewichten Anleihen unter und fokussieren uns auf Kreditrisiken sowie Themen abseits der Benchmark. Duration: kurz.

- Der Druck auf die Zentralbanken nimmt bei weiter hohen Inflationsdaten und auch steigenden Inflationserwartungen der Marktteilnehmer deutlich zu. Dabei sind insbesondere die Renditen am kurzen Ende der Zinsstrukturkurve gestiegen. Bei den 10-jährigen Staatsanleihen sind die Renditen hingegen weniger stark gestiegen, da der Markt bei einer restriktiveren Geldpolitik ausblickend eine Wachstumsverlangsamung befürchtet. Die Steilheit der Renditestrukturkurven hat zuletzt somit abgenommen.
- Bei 10-jährigen **deutschen Staatsanleihen** sind die Renditen in den letzten vier Wochen um lediglich 1 Basispunkte (Bp) gestiegen. Die konjunktur- und risikosensitiveren 10-jährigen **italienischen Staatsanleihen** sahen hingegen einen Renditeanstieg von mehr als 15 Bp.
- 10-jährige **US-Staatsanleihen** sahen einen Renditeanstieg von rund 8 Bp. Ausblickend erwarten wir jedoch, dass die Zinsen wieder stärker steigen dürften, da der Inflationsdruck vorerst anhalten und die Fed somit geldpolitisch restriktiver werden dürfte.
- Die Risikoaufschläge bei **Investment-Grade-Unternehmensanleihen** sind in den letzten Wochen weiter gesunken. Das weitere Spreadeinengungspotenzial ist nun jedoch stark begrenzt, da sich die Risikoaufschläge bereits auf historisch niedrigen Niveaus befinden. Die Anlageklasse wird bei ausblickend steigenden Zinsen somit zunehmen unattraktiv. Die riskanteren **Hochzinsanleihen** sahen ebenfalls fallende Risikoaufschläge, bieten jedoch eine höhere laufende Rendite. Nichtsdestotrotz verliert auch hier das Risiko-Rendite-Profil an Attraktivität. Bei **Schwellenländer-Anleihen** sehen wir hingegen deutlicheres Potenzial. Wir präferieren insbesondere die **Lokalwährungsanleihen**.
- **Wir gewichten Anleihen unter.** Wir behalten unseren Fokus auf Unternehmens- und Schwellenländeranleihen bei und halten die Laufzeit kurz.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 03.11.2016 - 03.11.2021

Einschätzung Anleihemärkte (kurz-/mittelfristig)

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

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

	Kurs per 03.11.2021	Wertentwicklung in Indexwährung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	255,96	-2,9%	-2,7%	+10,6%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	203,67	-1,8%	-1,9%	+2,8%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	161,74	-0,8%	-0,2%	+7,8%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	160,59	-0,5%	+0,3%	+6,3%
Schwellenländeranleihen (Bloomberg Barclays EM USD Aggregate TR Index Unhedged)	1.264,48	-1,8%	+2,4%	+19,5%
Hochzinsanleihen (Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, USD)	1.530,41	+1,1%	+7,9%	+19,2%



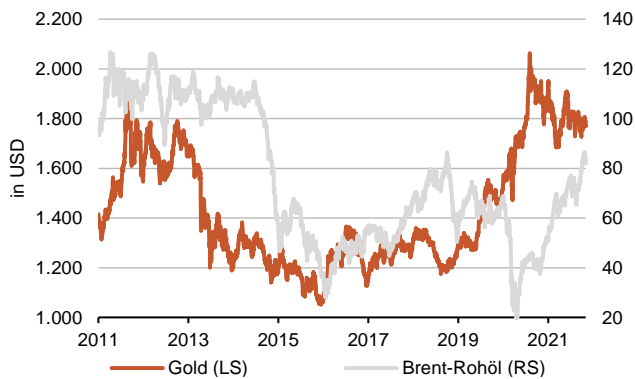
ROHSTOFFE

Zyklische Rohstoffe haben die Nase vorn

**Gold bei steigenden Realzinsen ohne Aufwärtsschancen.
Rohölpreis dank Angebotsknappheit sehr robust.
Industriemetalle profitieren von hohen Energiekosten.**

- **Gold** legte im Oktober leicht zu. Auf Sicht der letzten Monate ist diese Bewegung aber vernachlässigbar. Anleger zeigen indessen wenig Interesse an dem Edelmetall. Auch in den kommenden Monaten dürfte die Nachfrage im Umfeld tendenziell steigender Realzinsen verhalten bleiben. Wir erwarten weiter eine Seitwärtsbewegung bei Gold.
- **Rohöl** (Brent) hält sich robust über der Marke von 80 USD je Barrel, denn das schwarze Gold bleibt weiter knapp. Mit der restriktiven OPEC+, geringen Produktionsausweitungen seitens der US-Schieferölproduzenten und einer Nachfrage, die jüngst ihr Vorkrisenniveau erreicht hat, befindet sich Öl weiter im Angebotsdefizit. Solange der Markt unterversorgt bleibt, dürften die Preise steigen, bis ein neues Gleichgewicht gefunden ist.
- **Industriemetalle** profitierten im Oktober vom starken Anstieg der Energiepreise, denn letztere machen einen signifikanten Teil der Verarbeitungskosten aus. Gepaart mit starker Industrienachfrage bleiben Metalle gut unterstützt.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 01.01.2011 - 03.11.2021

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

	Kurs per 03.11.2021	Wertentwicklung		
		Seit Jahres- anfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.770	-6,8%	-7,3%	+43,6%
Silber \$/Unze	23,5	-10,9%	-2,9%	+59,8%
Kupfer \$/Pfund	432,1	+22,8%	+39,7%	+53,9%
Brent \$/bbl	81,99	+58,3%	+106,5%	+12,6%

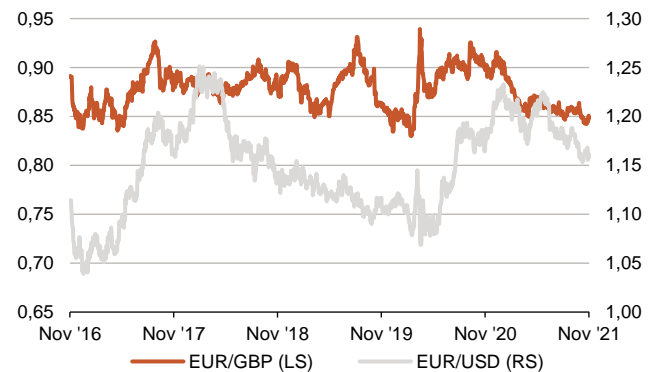
WÄHRUNGEN

Geduld mit dem Euro gefragt

**EUR/USD: Der Euro kommt nicht aus dem Tal.
EUR/GBP: Anhaltender Seitwärtstrend wahrscheinlich.
EUR/CHF: Franken zu teuer, Zentralbank steuert gegen.**

- **EUR/USD:** Das große Bild ähnelt dem Vormonat. Mehrere Faktoren stärken den US-Dollar – zumindest kurzfristig. Dazu gehört die geldpolitische Perspektive: Die US-Notenbank Fed ist im Begriff, ihre Geldpolitik zu straffen, während die EZB keinen akuten Handlungsbedarf sieht und weiterhin durch die hohen Inflationsraten „hindurchschaut“. Die amerikanische Währung profitiert zudem von ihrem Status als sicherer Anlegeshafen. Selbst die ausufernde Staatsverschuldung ist kurzfristig positiv für den US-Dollar: Die Marktakteure honorieren, dass die expansive Finanzpolitik die gesamtwirtschaftliche Nachfrage stärkt. Die aus den hohen Schulden resultierenden Risiken werden von den Märkten erst nach und nach berücksichtigt. Auf Sicht von sechs bis zwölf Monaten bleiben wir positiv für den Euro.
- **EUR/CHF:** Der Schweizer Franken ist wieder bärenstark. Für die Schweizer Nationalbank (SNB), die eine zu starke Aufwertung verhindern möchte, ist die Schmerzgrenze erreicht. Die SNB interveniert offenbar am Devisenmarkt.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 03.11.2016 - 03.11.2021

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 03.11.2021	Wertentwicklung		
		Seit Jahres- anfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,16	-4,9%	-0,9%	+2,0%
EUR/CHF	1,06	-2,1%	-1,0%	-7,3%
EUR/GBP	0,85	-5,1%	-5,4%	-3,4%
EUR/JPY	132,38	+4,9%	+8,1%	+2,7%



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

Torsten Ziegler | Aktien
Daniel Fuchs | Anleihen
Ludwig Kemper | 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: 04. November 2021