

Leitung des Committees



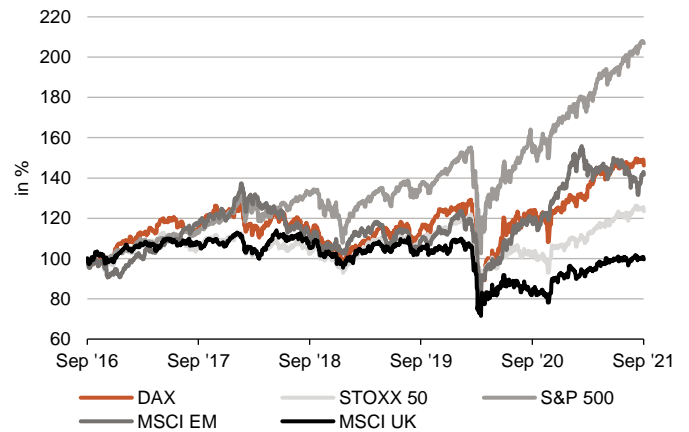
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellvertretender Vorsitzender

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

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Quelle: Bloomberg, 08.09.2016 - 08.09.2021

Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	<ul style="list-style-type: none"> Weltkonjunktur verliert kurzfristig an Schwung. Aber Impffortschritte helfen gegen die Delta-Welle der Pandemie. Ausblick 2022 bleibt positiv: Verbraucher haben Nachholbedarf, Unternehmen wollen investieren, die Politik stützt. Mit dem Aufschwung kehrt die Inflation dynamischer zurück – Notenbanken werden ihre Politik behutsam straffen.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> Westliche Aktienmärkte mit neuen Allzeithochs im August. Asien versucht die Wende und hat deutliches Aufholpotenzial. Growth- und defensive Titel zuletzt weiter stark. Comeback von Value und zyklischen Titel ins Jahresende hinein möglich. Wir positionieren uns mit leichtem Aktienübergewicht und positivem Marktbild, aber bei einigen bestehenden Risiken.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> Die Staatsanleihe-Renditen konnten sich zuletzt dem Inflationsanstieg nicht mehr entziehen. Aufwärtsdruck dürfte anhalten. Neuemissions-Sommerpause ist vorbei. IG-Unternehmensanleihen bei niedrigen Spreads 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"> Der Goldpreis bewegte sich bei fehlendem fundamentalem Treiber seitwärts. Die Absicherungseigenschaft steht im Fokus. Rohöl sah den nächsten volatilen Monat. Die Angebotsknappheit dürfte trotz jüngster Produktionsausweitung anhalten. Industriemetalle weiter mit hoher Nachfrage im Wirtschaftsaufschwung. Der Aluminiumpreis erreichte 10-Jahres-Hoch.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> EUR/USD: "Auf und Ab" nach Schwächephase - bügelt der Euro die Delle wieder aus? Der Euro legt zum Pfund wieder einen Cent zu. Der Wechselkurs schwankt aber weiter um 0,86 Pfund je Euro. Gegenüber dem Franken legt der Euro zu. Nach dem Fall auf 1,07 Franken je Euro stieg der Wechselkurs auf fast 1,09.

Aktueller Marktkommentar

Viele Aktienregionen sind im August weiter nach oben geschlichen, dank positiver Gewinnrevisionen, andauernder Zuflüsse und Aktienrückkaufprogrammen. Der S&P 500 markierte sein 54. Allzeithoch dieses Jahr – 12 davon im August. Nachzügler wie US Small Caps und japanische Aktien entwickelten sich überdurchschnittlich, unterstützt durch Short Covering und erstarrendem Konjunkturoptimismus. Asien bietet nach der schwachen relativen Entwicklung seit Jahresanfang Aufholpotenzial. Nach der starken globalen Aktienmarktperformance seit Jahresanfang sind viele Anleger zunehmend nervös und sichern sich ab, was man an der erhöhten impliziten Volatilität – der VIX hat dieses Jahr nie unter 15 geschlossen – und der hohen Differenz zwischen Absicherungs- und Aufwärtspartizipationskosten sieht. Jedoch haben systematische Anleger wie Trendfolgestrategien weiter Aktien gekauft, sodass der Markt insgesamt leicht anfälliger geworden ist. Einen größeren Rücksetzer erwarten wir jedoch nicht, da die Anleger Marktverwerfungen weiter kaufen dürften.

Wir sind ebenfalls vorsichtig optimistisch, da das Wirtschaftswachstum über Trend vorerst anhalten dürfte und Anlagealternativen rar sind. Nichtsdestotrotz gibt es Risiken, wie QE-Tapering, Geopolitik oder höhere Covid-19-Zahlen im Winter. Wir halten daher an unserem leichten Aktienübergewicht fest und fokussieren auf wachstumsstarke Qualitätsunternehmen sowie taktische Value-Positionen. Die Anleiherenditen erlebten zuletzt vermehrt Aufwärtsdruck, nachdem deutlich wurde, dass die erhöhte Inflation vorerst anhalten dürfte. Zudem stieg die Wahrscheinlichkeit eines QE-Tapering, nachdem auch in Europa falckenhaftere Stimmen laut wurden. Das Potenzial von fallenden Risikoauflagen bei Unternehmensanleihen bei dem aktuell niedrigen Niveau ist begrenzt. Unser Fokus liegt somit auf der laufenden Rendite und auf risikosensitiveren Anleihe-segmenten, die eine Zinssteigerung besser kompensieren können. Gold fehlte zuletzt die Fundamentaltreiber, ist zur Absicherung jedoch unvermeidbar. Rohöl konnte sich hingegen erholen.



VOLKSWIRTSCHAFT

Ein kurzfristiger Dämpfer für die Konjunktur

Weltkonjunktur verliert etwas an Schwung. USA haben Vorkrisenniveau erreicht, Europa wird in Q4 folgen. Aber weiter Nachholbedarf bei Verbrauchern und Unternehmen. Auch Geld und Finanzpolitik stützen weiter. Die Inflationsdynamik ist stärker als erwartet – Notenbanken werden ihre Politik aber nur behutsam straffen.

- **Ein Dämpfer:** Nach einem Wachstumsspur in Frühling und Sommer verliert die Weltkonjunktur derzeit etwas an Schwung. Die Delta-Welle der SARS-CoV-2-Infektionen trübt die Stimmung der Verbraucher und in Teilen des Dienstleistungsgewerbes in vielen Ländern. Lieferengpässe behindern 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.
- **Korrektur auf sehr hohem Niveau:** Trotz eines leichten Rückschlages im August weisen die Einkaufsmanagerindizes für die USA und Europa weiterhin auf ein hohes Wachstum hin. Zudem steigt die Beschäftigung auf beiden Seiten des Atlantiks kräftig an. Auf Dauer wird dies die Einkommen und den Konsum der privaten Verbraucher weiter anschieben, auch wenn manche Verbraucher sich angesichts der aktuellen Infektionswelle mit einigen Ausgaben zurückhalten dürften. Kurzfristig sind die Risiken für unsere Konjunkturprognosen nach unten gerichtet. Für 2022 gilt das allerdings nicht. Wir sehen sogar die Chance, dass das Wachstum 2022 positiv überraschen kann, wenn die Lieferengpässe sich entspannen.
- **Chinas Konjunktur** leidet unter Maßnahmen gegen die Delta-Welle sowie einer neuen Regulierungswelle. Aber wie üblich kann das Land einen neuen Stimulus auflegen, wenn das Wachstum sich zu sehr abschwächen sollte.
- **Delta-Welle:** Auch in Ländern wie Großbritannien und den USA, wo die Zahl der Corona-Neuinfektionen stark gestiegen ist, zeigt sich, wie sehr das Impfen wirkt. Die Zahl der schwer erkrankten Menschen und der Todesfälle ist weit geringer als in früheren Wellen. Die Lage im Gesundheitswesen hat sich etwas von der Inzidenz abgekoppelt. Das stützt unsere Hoffnung, dass neue Lockdowns vermieden werden können.
- **Inflationsdynamik dürfte mittelfristig abflauen:** Sondereffekte wie die Rückkehr zu einem normalen Ölpreis und Angebotsengpässe tragen zu steigenden Inflationsraten bei. Im November könnte die Inflationsrate in der Eurozone auf etwa 3,5% klettern. Der Mangel an Containern, der zu den hohen Transportkosten beiträgt, dürfte sich spätestens nach dem Weihnachtsgeschäft beheben lassen. Mit dem Auslaufen der Sondereffekte wird sich das Preisklima aber 2022 wieder beruhigen mit einer Inflation von rund 1,8% in der Eurozone. Für die USA erwarten wir allerdings auch mittelfristig einen stärkeren Preisauftrieb, getrieben vor allem durch einen Mangel an Arbeitskräften und höheren Lohndruck.

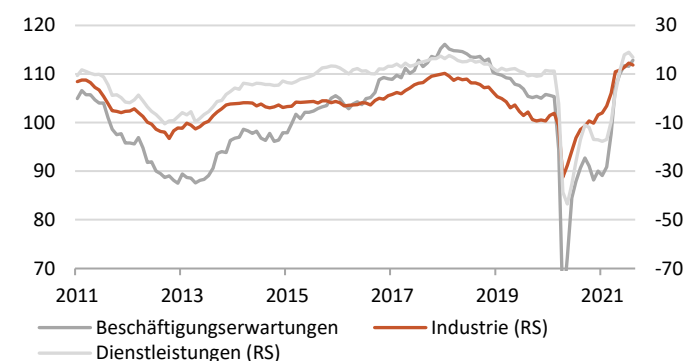
Geldpolitik bleibt expansiv: Die Notenbanken tasten sich vorsichtig in Richtung Ausstieg aus der ultra-expansiven Geldpolitik. Die Fed wird voraussichtlich im Dezember beginnen, ihre Anleihekäufe etwas zurückzufahren. Die EZB wird vermutlich in Q4 die Anleihekäufe im Rahmen des Pandemie-Notfallprogramms (PEPP) etwas reduzieren.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

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





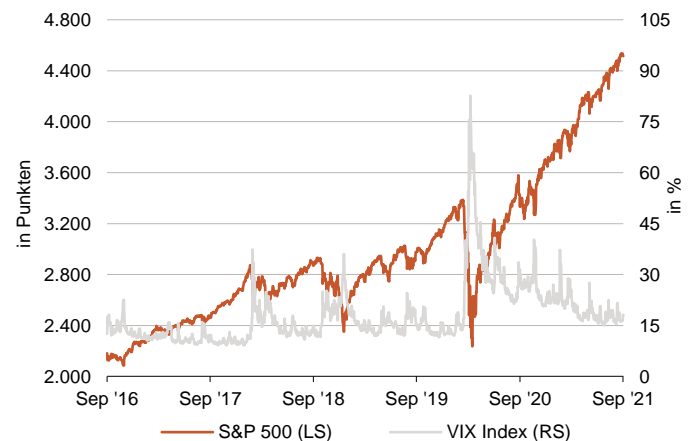
AKTIEN

Von Allzeithoch zu Allzeithoch

Westliche Aktienmärkte mit neuen Allzeithochs in August. Asien versucht die Wende und hat deutliches Aufholpotenzial. Growth- und defensive Titel zuletzt weiter stark. Comeback von Value und zyklischen Titel ins Jahresende hinein möglich. Wir positionieren uns mit leichtem Aktienübergewicht und positivem Marktbild, aber bei einigen bestehenden Risiken.

- **Die Serie starker Aktienmonate hielt auch im August an.** Der S&P 500 erzielte seit Jahresanfang 54 Allzeithochs – allein im August waren es 12 Stück. Starke Gewinnentwicklungen der Unternehmen und die weiterhin expansive Geld- und Fiskalpolitik überwiegen weiterhin die negativen Auswirkungen der Ausbreitung der Delta-Variante und die Sorgen über ein mögliches QE-Tapering in den USA. Der S&P 500 konnte im August mit am stärksten zulegen, wurde aber von den japanischen Aktienindizes wie dem Topix mit über 3% Rendite geschlagen. Asien scheint nach der relativen Schwäche seit Jahresanfang die Wende einzuleiten. Die Covid-19-Sorgen lassen nach und Stimulus-Hoffnungen nehmen zu.
- **Growth- und defensive Titel** hatten auch im August die Nase vorn, was unserem strategischem Investment-Stil zugutekam. Aber auch **Value** und **zyklische Aktien** konnten sich positiv entwickeln. Eine Aufholbewegung dieser halten wir mit wieder zunehmendem Konjunkturoptimismus ins Jahresende hinein für gut möglich. Diese Bewegung würden wir mit einigen unserer taktischen Positionen abgreifen, auch wenn wir dort bereits vereinzelt Gewinne vereinnahmt haben.
- Nach der starken Aktienmarktentwicklung seit Jahresanfang haben nun viele Anleger ihre Absicherungen hochgefahren, was man an der weiter erhöhten impliziten Volatilität – der VIX hat dieses Jahr nie unter 15 geschlossen – und der hohen Differenz zwischen Absicherungs- und Aufwärtspartizipationskosten sieht. Jedoch haben systematische Anleger wie Trendfolgestrategien weiter Aktien gekauft, sodass der Markt insgesamt leicht anfälliger geworden ist. Einen Rücksetzer über 10% erwarten wir jedoch nicht. Mittelfristig bleiben wir optimistisch für Risikoanlagen.
- Wir positionieren uns mit einem **leichten Aktienübergewicht** und **einigen taktischen Positionen mit zyklischem und Value-Fokus**.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 08.09.2016 - 08.09.2021

Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

Wertentwicklung in Landeswährung

	Kurs per 08.09.2021	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	15.610	+13,8%	+20,4%	+30,5%	14,5	2,8%
SMI	12.215	+17,3%	+22,7%	+51,9%	19,2	2,7%
MSCI UK	1.988	+13,5%	+24,0%	+7,1%	12,0	4,4%
EURO STOXX 50	4.177	+20,0%	+30,8%	+38,5%	17,6	2,7%
STOXX EUROPE 50	8.676	+17,9%	+24,9%	+31,5%	16,2	3,2%
S&P 500	4.514	+21,4%	+37,5%	+65,9%	22,2	1,3%
MSCI Em. Markets	1.314	+3,4%	+23,5%	+38,7%	13,7	2,6%



ANLEIHEN

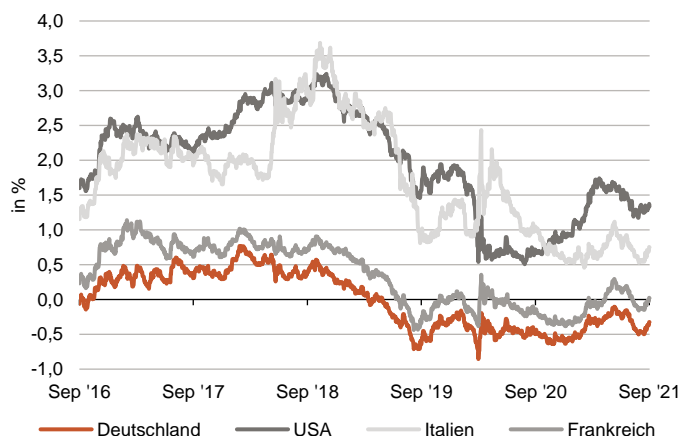
Renditen mit Aufwärtsdruck

Staatsanleihe-Renditen konnten sich zuletzt dem Inflationsanstieg nicht mehr entziehen. Aufwärtsdruck dürfte anhalten. Neuemissions-Sommerpause ist vorbei. IG-Unternehmensanleihen bei niedrigen Spreads zunehmend unattraktiv.

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

- Die deutlich erhöhten Inflationswerte sowie die wieder steigenden Inflationserwartungen der Marktteilnehmer sowie falckenhaftere Töne einiger EZB-Mitglieder ließen die Anleiherenditen bei **europäischen Staatsanleihen** über die letzten vier Wochen merklich ansteigen. Die Renditen auf **italienische Staatsanleihen** sind beispielsweise um knapp 20 Basispunkte (Bp) gestiegen, während es bei den als sehr sicher geltenden **deutschen Staatsanleihen** 14 Bp waren. Wir erwarten, dass der Renditeanstieg anhalten dürfte, da die aktuellen Nominalrenditen das Inflationsrisiko nicht ausgleichen.
- Bei **US-Staatsanleihen** sind die Renditen ebenfalls gestiegen. Die erhöhte Inflation bei steigenden Arbeitnehmerkosten führte zu Aufwärtsdruck, welcher anhalten dürfte, auch wenn in der September-Fed-Sitzung aufgrund der Arbeitsmarktlage noch keine Tapering-Ankündigung erfolgen dürfte.
- In den letzten Wochen sind die europäischen Unternehmensanleihe-Märkte aus dem Sommerurlaub zurückgekehrt, was man an den zahlreichen Neuemissionen sehen kann. Seit Jahresanfang liegen diese jedoch unter dem Wert aus 2020. Die Risikoaufschläge verweilen trotzdem auf einem historisch sehr niedrigen Niveau. Zuletzt sahen **EUR-IG-Unternehmensanleihen** jedoch eine marginale Spreadausweitung, während **EUR-Hochzinsanleihen** eine leichte Spreadeinengung erfuhren. Kursgewinne werden zunehmend schwieriger, womit die laufende Rendite im Fokus steht. Steigende Zinsen stellen jedoch insbesondere bei IG-Unternehmensanleihen ein merkliches Risiko dar, weshalb wir risikosensitivere Anleihen bevorzugen. Bei **Schwellenländer-Anleihen** mögen wir Lokalwährungsanleihen aufgrund gestiegener lokaler Zinsen und geringerer Zinssensitivität.
- Wir gewichten Anleihen unter.** Wir behalten unseren Fokus auf Unternehmens- und Schwellenländeranleihen bei und halten die Laufzeit kurz.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 08.09.2016 - 08.09.2021

Einschätzung Anleihemärkte (kurz-/mittelfristig)

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

Wertentwicklung in Indexwährung

	Kurs per 08.09.2021	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	257,98	-2,1%	-0,2%	+10,8%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	205,58	-0,9%	-0,7%	+3,4%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	162,92	-0,1%	+1,3%	+8,2%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	161,41	+0,0%	+1,2%	+6,6%
Schwellenländeranleihen (Bloomberg Barclays EM USD Aggregate TR Index Unhedged)	1.294,99	+0,5%	+3,6%	+22,7%
Hochzinsanleihen (Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, USD)	1.558,84	+3,0%	+9,1%	+21,4%



ROHSTOFFE

Gold in der Seitwärtsphase

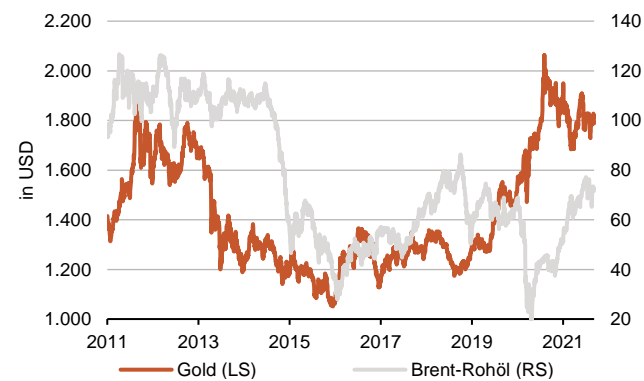
Gold fehlten zuletzt die fundamentalen Treiber.

Rohöl mit volatilem Monat, aber positivem Ausblick.

Industriemetalle bleiben dank guter Konjunktur gefragt.

- **Gold** setzte seine Erholung nach dem "Flash Crash" im August in vermindertem Tempo fort - und das trotz leicht gestiegener Realzinsen. Der Goldmarkt scheint nicht unvorbereitet auf eine etwas restriktivere Fed. Zuletzt notierte das Edelmetall um die 1.800 USD je Unze. Fundamentale Treiber für Gold fehlen aktuell jedoch, weshalb deutliche Kursanstiege vorerst ausbleiben dürften. Als Absicherungsinstrument mögen wir Gold weiterhin.
- Der **Rohölpreis** sah in den letzten Wochen eine deutlich erhöhte Volatilität und fiel zwischendurch auf unter 66 USD je Barrel aufgrund Corona-bedingter Nachfragesorgen. Allerdings folgte die Erholung prompt. Denn der Ölmarkt ist immer noch unterversorgt und dürfte dies in den kommenden Monaten auch noch bleiben.
- Bei den **Industriemetallen** konnte zuletzt insbesondere der Aluminiumpreis zulegen und verzeichnete ein neues 10J-Hoch. Industriemetalle bleiben essenziell für den Wirtschaftsaufschwung und somit stark gefragt.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 01.01.2011 - 08.09.2021

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

	Kurs per 08.09.2021	Wertentwicklung		
		Seit Jahres- anfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.789	-5,7%	-7,4%	+49,5%
Silber \$/Unze	23,9	-9,3%	-10,2%	+69,0%
Kupfer \$/Pfund	423,2	+20,3%	+40,5%	+62,6%
Brent \$/bbl	72,60	+40,2%	+82,5%	-5,5%

WÄHRUNGEN

Euro kann den Fall zum Dollar stoppen

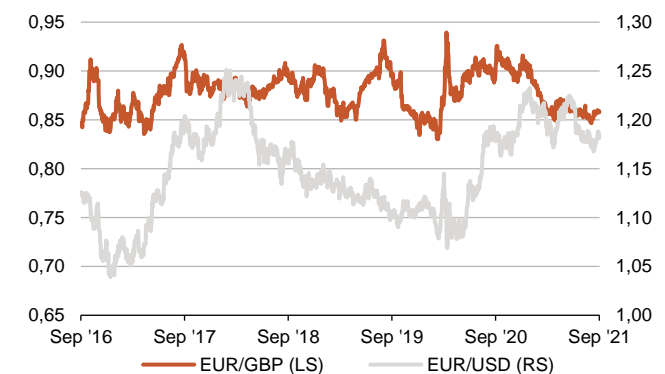
EUR/USD: Euro meldet sich zaghaft zurück.

GBP/EUR schwankt um 0,86 Pfund je Euro.

Franken als sicherer Hafen zeitweilig gesucht.

- **EUR/USD:** Ein wichtiger Treiber war und ist die Notenbankpolitik. Die US-Fed wird von den kräftig anziehenden Inflationsraten quasi gezwungen, den Ausstieg aus der ultra-expansiven Geldpolitik früher als erwartet einzuleiten. Gleichwohl fehlen noch immer klare Aussagen zum genauen Zeitpunkt und Umfang des „Taperings“. Nachdem die Inflationsrate in der Eurozone auf 3 % gestiegen ist, richtet sich der Blick nun auch auf die Europäische Zentralbank. Die EZB kann die Anleihekäufe flexibel im Rahmen ihres Pandemie-Kaufprogramms reduzieren. Selbst wenn sie das Kaufvolumen um 10 oder 20 Mrd. Euro pro Monat reduziert, bleibt die Geldpolitik noch äußerst expansiv. Dennoch kann der Eurokurs von dieser Aussicht profitieren.
- **EUR/GBP:** Seit dem bärenstarken ersten Quartal gibt es keinen klaren Trend. Der Wechselkurs schwankt um das Niveau von 0,86 Pfund je Euro. Der Blick geht auf die Notenbanken beider Währungsräume: Wer macht den ersten Schritt beim Ausstieg aus der ultra-lockeren Geldpolitik?

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 08.09.2016 - 08.09.2021

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 08.09.2021	Wertentwicklung		
		Seit Jahres- anfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,18	-3,3%	+0,3%	+2,3%
EUR/CHF	1,09	+0,8%	+0,8%	-2,7%
EUR/GBP	0,86	-4,0%	-5,4%	-4,0%
EUR/JPY	130,27	+3,2%	+4,3%	+1,6%



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
Felix Stern | 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: 09. September 2021