

Leitung des Committees



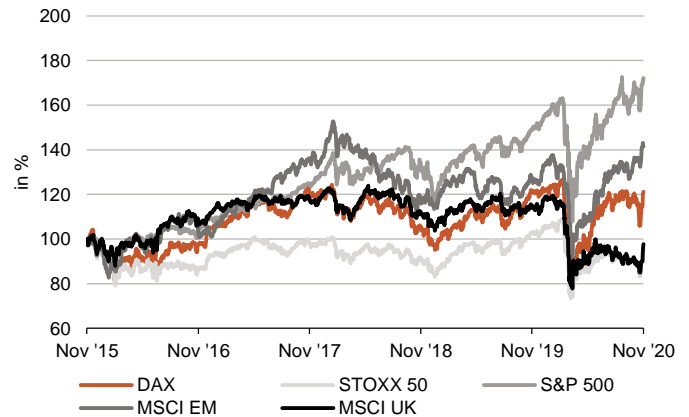
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellvertretender Vorsitzender

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

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	<ul style="list-style-type: none"> • Trüber Pandemie-Herbst in Europa – aber die Aussichten für 2021 haben sich dank Biden weiter verbessert. • USA nach der Wahl: Ruhigere Außen- und Handelspolitik ist gut für die Welt, moderater Schwenk nach links im Innern. • Kräftiges Wachstum in 2021 in weiten Teilen der Welt bei niedriger Inflation, Geld- und Fiskalpolitik stützen Konjunktur.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> • Auf den zähen Oktober folgte ein starker Novemberstart. Positive Impfstoffnachrichten und die US-Wahl trieben Aktien an. • Anleger positionieren sich zunehmend zyklischer. Value-Titel und zyklische Aktien konnten sich deutlich erholen. • Wir bleiben positiv gestimmt mit einem deutlichen Aktienübergewicht sowie einer zyklischeren Ausrichtung.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> • Erfolge bei der Impfstoffentwicklung lassen die Nachfrage nach Staatsanleihen sinken. Renditen stiegen deutlich an. • USD- und EUR-Hochzinsanleihen konnten am stärksten von der gestiegenen Risikobereitschaft der Anleger profitieren. • Wir gewichten Anleihen unter, trennen uns von US-Treasuries und fokussieren uns auf Kreditrisiken bei kürzerer Duration.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> • Gold fiel mit gesteigener Risikofreude. Negative Realzinsen und schwacher Dollar dürften wieder Auftrieb verleihen. • Rohöl schwächelte zunächst deutlich, sah jedoch jüngst dank Impfstoffnews einen Kurssprung. Mehr Potenzial vorhanden. • Industriemetalle profitieren von der künftig eher klimafreundlicheren US-Politik und der positiven Konjunktorentwicklung.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> • Das Ergebnis der US-Wahl – Präsident Joe Biden, gespaltenen Kongress – spricht für einen moderat schwächeren USD. • Erneute, offenbar ernsthaftere Gespräche über ein Brexit-Anschlussabkommen geben dem Britischen Pfund Auftrieb. • CHF bleibt als sicherer Anlagehafen gefragt. Steigt die Risikofreude, gibt der Franken zumindest leicht nach.

Aktueller Marktkommentar

Erst der marktfreundliche Ausgang der US-Wahlen und dann die positiven Covid-19-Impfstoffnachrichten ließen die Anleger wieder das Risiko suchen. Beide Ereignisse führten zu einem Abnehmen der Unsicherheit und Volatilität. Die Aktienkurse stiegen deutlich an. In den letzten vier Wochen verzeichneten die meisten Märkte trotz eines zähen Oktobers ein leichtes Plus und insbesondere seit Anfang November ging es steil nach oben. Bei der Rallye gab es jedoch Gewinner und Verlierer. Regional konnten im November insbesondere europäische Aktien mit über 14% zulegen. Bei den Investment-Stilen gab es eine Rotation von Growth- in Value-Aktien und von defensive in zyklische Titel. In den letzten vier Wochen konnten europäische Zyklischer und Value-Titel über 6% zulegen, während es bei Growth- und defensiven Titel weniger als 3% waren. Ausblickend sind wir weiter positiv gestimmt. Die expansive Zentralbank- und Fiskalpolitik, weniger politische Unsicherheit mit Joe Biden als US-Präsident und einem baldigen Ende des Brexit-Dramas, hohe Kassenquoten der Anle-

ger, Erfolge in der Impfstoffentwicklung und eine somit anhaltende Konjunkturerholung sollten die Aktienmärkte weiter unterstützen. Mit dem Ende des Brexit-Dramas dürften sich auch britische Aktien weiter erholen. Wir haben daher unsere Aktienübergewicht durch die Reduktion unseres GB-Untergewichts weiter erhöht und uns zudem noch etwas zyklischer ausgerichtet. Auf der Anleihe Seite waren die sicheren Staatsanleihen weniger gefragt, während sich Unternehmensanleihen deutlich fallender Risikoaufschlägen erfreuen konnten. Die Renditen von US-Staatsanleihen sind jüngst auf nahe 1% gestiegen und deutsche Staatsanleihen rentieren wieder nahe -0,5%. Im Gegenzug sind die Risikoaufschläge auf USD-Hochzinsanleihen um nahezu 50 Basispunkte gefallen. Wir haben unsere Position in US-Staatsanleihen abgebaut, da sichere Staatsanleihen zumindest temporär weiter unter Druck bleiben dürften. Gold war ebenfalls jüngst weniger gefragt, während Rohöl sich dank des zyklischen Charakters deutlich erholen konnte.



VOLKSWIRTSCHAFT

Trotz der zweiten Welle der Pandemie: der Ausblick für 2021 hellt sich auf

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

Ruhige Handelspolitik dank Biden statt dauernder Drohungen unter Trump: Gute Aussichten für den Welthandel.

Zweite Welle der Pandemie trifft Nordhalbkugel – aber Risiken weit geringer und besser abschätzbar als im März.

- **Aufschwung ohne Inflation:** Nach der scharfen Rezession der Monate März und April stehen die Ampeln für die Weltkonjunktur 2021 auf Grün. Die Frühphase eines neuen Aufschwungs zeichnet sich aus durch kräftiges Wachstum bei zunächst noch sehr geringer Inflation. Die Geld- und Fiskalpolitik schiebt die Konjunktur auf beiden Seiten des Atlantiks stärker an als je zuvor. China bleibt dank seiner eigenen Kredit-Stimuli vorerst robust, trotz erheblicher Langfristrisiken. Kräftiges Wachstum in wichtigen Abnehmerländern bei niedrigen Zinsen ist auch für viele Schwellenländer positiv.
- **Herber Rückschlag in Europa:** Mit der kühlen und dunklen Jahreszeit haben die Sars-CoV-2 Infektionen in Europa so stark zugenommen, dass fast alle Länder das Wirtschaftsleben wieder einschränken mussten. Deutschland kommt eher glimpflich davon. Aber in Ländern wie Frankreich, Belgien und Großbritannien, in denen auch große Teile des Einzelhandels im November geschlossen werden mussten, wird die Wirtschaftsleistung in Q4 deutlich rückläufig sein. Allerdings wird der Rückschlag weit weniger ausgeprägt sein als im März: Die Maßnahmen sind gezielter und kommen nicht als Schock. Statt unterbrochener Lieferketten prägt jetzt eine kräftige Nachfrage aus USA und China die Lage in der Industrie.
- **Hoffnung auf Weihnachten – und den Frühling:** In einigen europäischen Ländern stabilisiert sich die Viruslage – Grafik. Das stützt die Hoffnung, dass einige Restriktionen noch vor Weihnachten gelockert werden können. Spätestens im Frühling mit wärmerem Wetter und dank medizinischer Fortschritte dürfte sich die Situation entspannen. In Q3 hat die Eurozone fast die gesamten Verluste aus Q2 2020 ausgleichen können. Das lässt vermuten, dass auch im Frühling die Konjunktur sich wieder kräftig erholen kann.
- **Hello Joe:** Der Sieger der US-Wahlen steht für eine ruhige Außen- und Handelspolitik. Biden wird die NATO, die Welt Handelsorganisation und die EU und ihre Regeln stärken statt schwächen. Für den Welthandel ist das positiv. Auch wenn er ebenfalls US-Jobs schützen möchte, dürfte er gemeinsam mit der EU gegen China vorgehen wollen, statt in alle Richtungen zu drohen und loszuschlagen. Das Trump-Risiko eines echten US-EU Handelskrieges ist voraussichtlich vom Tisch.
- **US-Senat in der Schwebe:** Biden wird als Präsident den Arbeitsmarkt und einige andere Teile der US-Wirtschaft stärker regulieren. Das kann einigen Sektoren und gerade dem Kleingewerbe schaden. Ob die Demokraten auch eine Mehrheit im Senat erringen und damit Steuern erhöhen können, hängt vom Ausgang zweier Stichwahlen am 5. Januar ab.

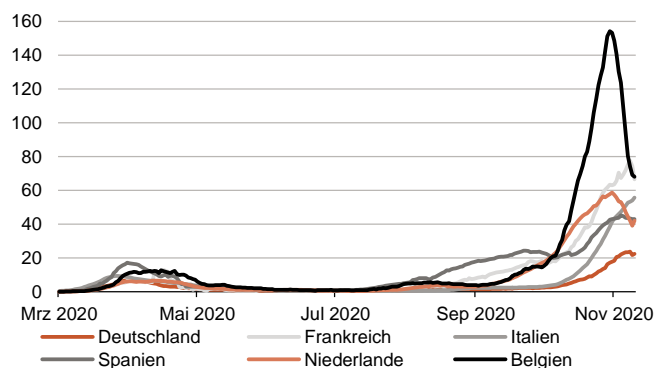
Keine Inflation, niedrige Zinsen: Kurzfristig geht die Inflation bei noch schwächelnder Nachfrage zurück. Auf Sicht von drei bis fünf Jahren kann die Inflation leicht zunehmen. Die US-Notenbank wird dies zulassen. Sie will die aktuell niedrige Inflation durch eine Rate von etwas über 2% später ausgleichen. Für Konjunktur und Märkte ist dies zunächst positiv.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

	Anteil	BIP-Wachstum			Inflation		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021
Welt	100,0	2,3	-3,3	4,0			
USA	24,2	2,2	-3,5	3,9	1,8	1,2	1,9
China	15,8	6,2	2,7	9,0	2,9	3,0	2,2
Japan	5,9	0,7	-5,8	3,0	0,5	0,1	0,3
Indien	3,2	5,0	-2,5	3,5			
Lateinamerika	6,2	1,5	-6,0	3,5			
Europa	25,7	1,2	-7,5	4,9			
Eurozone	16,1	1,3	-7,4	5,0	1,2	0,3	0,8
Deutschland	4,7	0,6	-5,5	4,3	1,4	0,5	1,5
Frankreich	3,3	1,5	-9,5	6,7	1,3	0,4	0,7
Italien	2,4	0,3	-9,1	6,0	0,6	-0,2	0,5
Spanien	1,7	2,0	-12,0	7,1	0,8	-0,4	0,5
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,3	1,3	-11,8	6,4	1,8	0,8	1,1
Schweiz	0,8	0,8	-5,7	4,3	0,6	0,0	0,6
Schweden	0,7	1,3	-6,0	5,0	1,8	0,9	1,3
Osteuropa							
Russland	1,9	1,0	-5,0	3,5	4,5	2,0	3,0
Türkei	0,9	-1,2	-6,0	3,5	15,2	9,0	8,5

Quelle: Berenberg

Covid-19 in Europa: Neuinfektionen



01. März - 10. November 2020. Neuinfektionen pro Tag, pro 100.000 Einwohner; Sieben-Tages-Durchschnitte. Quelle: Johns Hopkins University



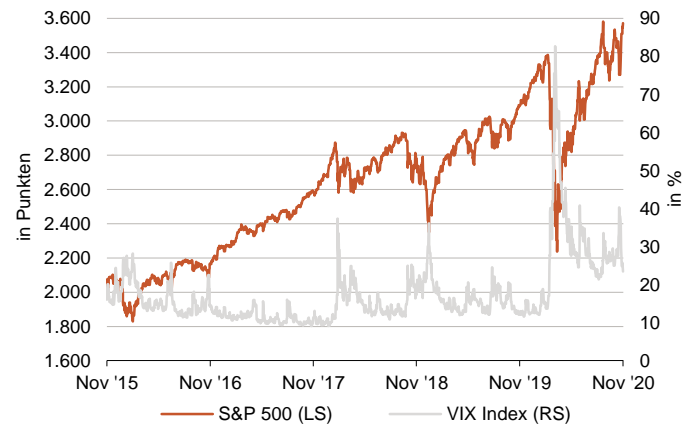
AKTIEN

Zunehmender zyklischer Rückenwind

Auf den zähen Oktober folgte ein starker Novemberstart. Positive Impfstoffnachrichten und die US-Wahl trieben Aktien an. Anleger positionieren sich zunehmend zyklischer. Value-Titel und zyklische Aktien konnten sich deutlich erholen. Wir bleiben positiv gestimmt mit einem deutlichen Aktienübergewicht sowie einer zyklischeren Ausrichtung.

- **Der Ausgang der US-Präsidentschaftswahlen sowie positive Impfstoffnachrichten verliehen den Aktienmärkten neuen Schwung.** Beide Ereignisse sorgten für abnehmende Unsicherheit und nahmen somit deutlich Volatilität aus den Märkten. Seit Monatsanfang sind die meisten Aktienmärkte deutlich im Plus. Der eher zyklische und von Covid-19 stark betroffene europäische Markt konnte dabei überproportional von den Impfstoffnachrichten profitieren. Auch in den letzten vier Wochen konnten europäische und US-Aktien trotz eines zähen Oktobers leicht zulegen. Unterstützend wirkte hier eine merklich besser als befürchtete Q3-Berichtssaison in beiden Regionen.
- Die jüngst starke Marktentwicklung wurde durch eine Rotation von **Growth-** in **Value-Titel** begleitet. Während nach den US-Wahlen weiterhin Growth stark gefragt war, haben die Anleger spätestens nach den positiven Impfstoffnachrichten ihr Value-Exposure erhöht. In den letzten vier Wochen konnten sich europäische **Value-Aktien** somit rund 6% besser entwickeln. Ähnlich sieht es bei **zyklischen** vs. **defensiven Aktien** mit über 3% Unterschied aus. Auf Sektorebene in Europa konnten Finanz- und Energie-Aktien mit über 13% Rendite überzeugen. **Europäische Small Caps** haben sich hingegen rund 2% schlechter als **Large Caps** entwickelt.
- Expansive Zentralbank- und Fiskalpolitik, weniger politische Unsicherheit dank US-Wahlen und einem baldigen Ende des Brexit-Dramas, hohe Liquiditätsbestände der Anleger, Erfolge in der Impfstoffentwicklung und eine somit anhaltende Konjunkturerholung stimmen uns positiv für die Entwicklung der Aktienmärkte in das Jahr 2021 hinein.
- Wir positionieren uns mit einem **deutlichen Aktienübergewicht**, **reduzieren unser GB-Untergewicht** und **stellen uns noch zyklischer auf**.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

Wertentwicklung in Landeswährung

	Kurs per 11.11.2020	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	13.216	-0,2%	+0,1%	+0,7%	19,5	2,7%
SMI	10.532	+2,5%	+5,6%	+27,3%	20,2	3,0%
MSCI UK	1.795	-14,3%	-11,5%	-5,6%	13,9	3,6%
EURO STOXX 50	3.467	-5,0%	-3,6%	+6,4%	22,3	2,7%
STOXX EUROPE 50	7.305	-6,9%	-4,9%	+6,7%	17,0	3,2%
S&P 500	3.573	+12,3%	+17,9%	+46,6%	25,7	1,7%
MSCI Em. Markets	1.179	+8,1%	+14,8%	+13,4%	18,5	2,4%



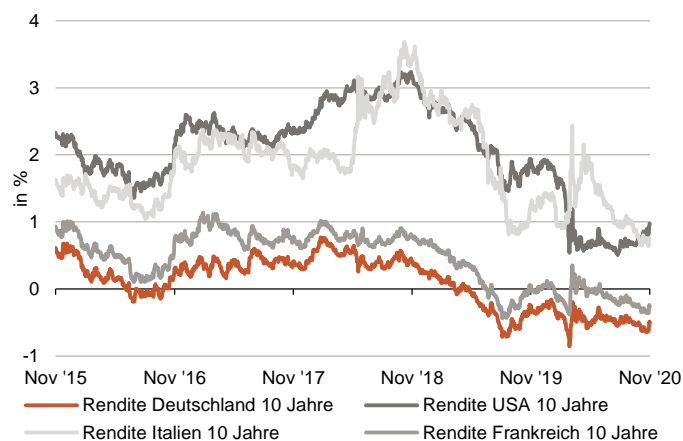
ANLEIHEN

Risikobereitschaft nimmt zu

Erfolge bei der Impfstoffentwicklung lassen die Nachfrage nach Staatsanleihen sinken. Renditen stiegen deutlich an. USD- und EUR-Hochzinsanleihen konnten am stärksten von der gestiegenen Risikobereitschaft der Anleger profitieren. Wir gewichten Anleihen unter, trennen uns von US-Treasuries und fokussieren uns auf Kreditrisiken bei kürzerer Duration.

- Der Trend von fallenden Renditen auf **europäische Staatsanleihen** scheint vorerst gebrochen zu sein. In den letzten vier Wochen sahen sowohl **deutsche** und **französische** als auch **italienische Staatsanleihen** steigende Renditen. Die Erfolge bei der Covid-19-Impfstoffentwicklung lassen die Anleger trotz hoher Infektionszahlen wieder mehr Risiko suchen. Sichere Staatsanleihen waren somit weniger gefragt. Die Rendite auf 10-jährige **deutsche Staatsanleihen** stieg dabei auf über -0,50%.
- Die Rendite 10-jähriger **US-Staatsanleihen** ist über die letzten vier Wochen deutlich angestiegen. Die gestiegene Risikofreude und eine zukünftig US-Regierung unter den Demokraten lassen die Nachfrage nach Treasuries sinken. Die Staatsausgaben dürften unter der neuen Regierung zukünftig weiter anziehen, was zu steigenden Inflationserwartungen führen könnte. Treasuries sahen in den letzten vier Wochen eine Renditeausweitung von 25 Basispunkten und rentierten zuletzt bei 0,98%.
- Die Risikoaufschläge bei **Unternehmensanleihen** sind dank gestiegener Risikobereitschaft in den letzten vier Wochen deutlich gesunken. Insbesondere risikoreiche Anlagen konnten davon profitieren. Die relativ größte Spreadeinengung mit über 45 Basispunkten sahen **USD-Hochzinsanleihen**, während es bei **EUR-Hochzinsanleihen** knapp 40 Basispunkte waren. **IG-Unternehmensanleihen** sahen hingegen nur eine niedrige zweistellige Spreadeinengung. Bei **Schwellenländer-Hartwährungsanleihen** bevorzugen wir Staatsanleihen gegenüber Unternehmensanleihen.
- **Wir gewichten Anleihen deutlich unter und trennen uns von US-Staatsanleihen.** Wir behalten unseren Fokus auf Unternehmens- und Schwellenländeranleihen zulasten von Staatsanleihen und halten die Laufzeit vergleichsweise kurz.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 11.11.2015 - 11.11.2020

Einschätzung Anleihemärkte (kurz-/mittelfristig)

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

Wertentwicklung in Indexwährung

	Kurs per 11.11.2020	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	261,40	+4,2%	+3,7%	+12,0%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	206,99	+1,6%	+1,2%	+4,3%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	162,47	+2,1%	+2,2%	+6,8%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	160,70	+1,7%	+1,9%	+5,4%
Schwellenländeranleihen (Bloomberg Barclays EM USD Aggregate TR Index Unhedged)	1.255,38	+3,8%	+5,9%	+15,8%
Hochzinsanleihen (Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, USD)	1.454,09	+2,8%	+5,5%	+12,6%



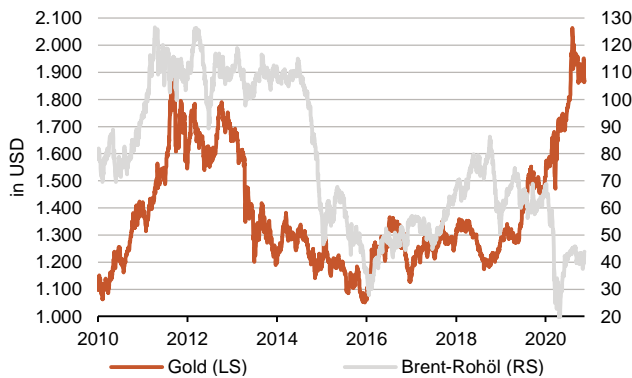
ROHSTOFFE

Rohöl profitiert vom zyklischen Charakter

**Gold war im Risk-On-Umfeld nicht gefragt.
Ölpreis mit Rückenwind von mehreren Seiten.
Industriemetalle zurück auf dem Pfad der Stärke.**

- **Gold** konnte im Nachgang der US-Wahlen dank schwachem US-Dollar kurzfristig ausbrechen, nur um dann mit der gestiegenen Risikobereitschaft der Anleger aufgrund der positiven Impfstoffnachrichten wieder unter 1.900 US-Dollar je Unze zu fallen. Hohe Staatsverschuldung, negative Realzinsen, steigende Inflation und ein schwacher Dollar sprechen allerdings weiterhin für das Edelmetall.
- **Rohöl (Brent)** fiel im Oktober zeitweise auf bis zu 36 US-Dollar je Barrel. Denn während sich Nachfragesorgen in Europa breit machten, kündigte Libyen an seine Öl-Produktion signifikant hochzufahren. Mit der US-Wahl und den Impfstoffnachrichten konnte Öl dann wieder über die Marke von 40 US-Dollar steigen. Bei fortschreitender Konjunkturerholung dürfte Öl weiter profitieren.
- **Industriemetalle** konnten zuletzt weiter zulegen. Mit Joe Biden und seiner klimafreundlicheren Politik dürften Industriemetalle weiter gut unterstützt sein.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 01.01.2010 - 11.11.2020

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

	Kurs per 11.11.2020	Wertentwicklung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.866	+23,0%	+28,2%	+46,3%
Silber \$/Unze	24,3	+36,0%	+44,0%	+43,8%
Kupfer \$/Pfund	313,4	+12,0%	+17,6%	+1,9%
Brent \$/bbl	43,80	-33,6%	-29,6%	-31,0%

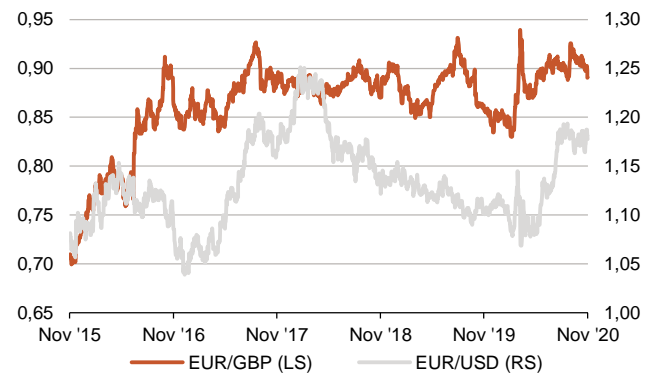
WÄHRUNGEN

Turbulente Tage für den US-Dollar

**EUR/USD nach US-Wahl auf Orientierungskurs.
Pfund profitiert von neuen Brexit-Gesprächen.
Schweizer Franken verliert wegen Impfstoff-Nachrichten.**

- **EUR/USD:** Die Präsidentschaftswahl hat zu einer Berg- und Talfahrt beim Wechselkurs EUR/USD geführt. Die Aussicht auf vier weitere Jahre Trump führte kurz zu Unsicherheit und entsprechender Stärke des Dollars. Mit dem Wahlsieg Joe Bidens legte dann der Euro zu. Nach den kräftigen Ausschlägen notiert der Kurs wieder bei 1,18 US-Dollar je Euro. Durch das Wahlergebnis sehen wir unsere Prognose eines noch etwas schwächeren Dollars bestätigt.
- **EUR/GBP:** Das Pfund profitiert von den erneuten Gesprächen über ein Brexit-Anschlussabkommen. Der Euro fällt dadurch zum ersten Mal seit Anfang September auf 0,89 Pfund je Euro.
- Die Meldung über einen Impfstoff erhöht die Risikofreude. Der **Schweizer Franken** gibt unmittelbar nach, bleibt aber mit 1,08 Franken je Euro dennoch sehr stark.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 11.11.2015 - 11.11.2020

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 11.11.2020	Wertentwicklung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,18	+5,0%	+6,7%	+1,0%
EUR/CHF	1,08	-0,5%	-1,4%	-7,0%
EUR/GBP	0,89	+5,3%	+3,8%	+0,7%
EUR/JPY	124,17	+2,0%	+3,2%	-6,2%



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

Marco Höchst | Aktien
Till Budelmann | Aktien USA
Daniel Fuchs | Anleihen
Alexander Pichler | 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: 12. November 2020