

Leitung des Committees



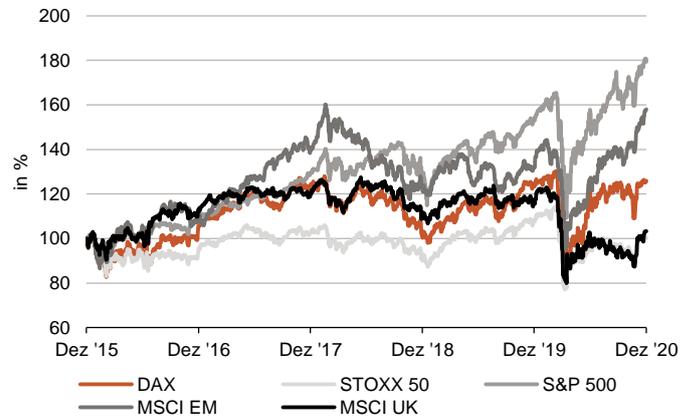
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



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-Winter in Europa und USA. Aber 2021 Aussichten dank Biden und erster Impfstoffe weiter verbessert. • USA nach der Wahl: Ruhigere Außen- und Handelspolitik ist gut für die Welt, Bidens benennt kompetente Fachleute. • Kräftiges Wachstum in 2021 in weiten Teilen der Welt bei niedriger Inflation, Geld- und Fiskalpolitik stützen Konjunktur.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> • Kursfeuerwerk durch Impfstoffefolge im November. Weiteres Potenzial vorhanden, jedoch bereits vieles eingepreist. • Zyklischer, Small Caps und Value-Titel waren zuletzt die Gewinner. Rotation von Growth in Value schreitet moderater voran. • Wir gehen mit einem Aktienübergewicht sowie einer zyklischeren Ausrichtung ins Jahr 2021, bleiben aber wachsam.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> • Die Renditen auf sichere Staatsanleihen in Europa verharren im Keller, während in den USA der Tiefpunkt hinter uns liegt. • Risikoaufschläge fielen weiter und sind historisch nicht mehr hoch. EM-Lokalwährungsanleihen zunehmend interessant. • Wir gewichten Anleihen unter und fokussieren uns auf Kreditrisiken sowie Themen abseits der Benchmark. Duration: kurz.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> • Gold fiel im Zuge der Risk-On-Bewegung zeitweise auf unter 1.800 USD je Unze. Mittelfristig bleibt es jedoch unterstützt. • Brent-Öl konnte dank Impfstoffefolgen die Marke von 50 USD je Barrel knacken. Angebotsflexibilität limitiert Potenzial. • Industriemetalle gehen gestärkt aus der Corona-Krise hervor. Anlegerpositionierung stimmt uns jedoch vorsichtiger.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> • Die Gemeinschaftswährung steigt über 1,20 Dollar je Euro – aus eigener Stärke und wegen der Schwäche des US-Dollars. • Gibt es ein Brexit-Anschlussabkommen? Dann hätte das britische Pfund kurzfristig Potential nach oben. • CHF bleibt als sicherer Anlagehafen gefragt. Steigt die Risikofreude, gibt der Franken zumindest leicht nach.

Aktueller Marktkommentar

Nach dem Kursfeuerwerk im November haben sich im Dezember viele Aktienregionen bislang nicht spürbar bewegt – was nach einer so starken Kursbewegung allerdings relativ normal ist. Außerdem wollen viele Investoren erst einmal die Zentralbanksitzungen im Dezember abwarten. Bewegung gab es zuletzt vor allem bei britischen Aktien. Das baldige Ende der Brexit-Saga gepaart mit der Zulassung eines Impfstoffs für Großbritannien hat britische Aktien beflügelt. Unterstützend kam hinzu, dass die eher Value-lastigen britischen Aktienindizes besonders vom Konjunkturoptimismus profitierten. In den letzten Wochen hatten in Europa die Zyklischer, Small Caps und Value-Titel die Nase vorn. Die Rotation von Growth in Value hat sich somit fortgesetzt, hat aber jüngst an Tempo verloren. In das neue Jahr hinein bleiben wir konstruktiv für Aktien. Zum einen werden bei den nun stattfindenden großen Investment-Komitees die Weichen für 2021 gestellt, was zu Zuflüssen bei Aktien führen dürfte. Zum anderen dürften das starke Momentum und die fallende Volatilität syste-

matische Anleger noch mehr in den Markt drängen. Wir starten somit mit einem deutlichen Aktienübergewicht und zyklischerer Ausrichtung in das Jahr 2021. Nichtsdestotrotz werden wir zunehmend wachsender, da bereits vieles eingepreist ist und die Anleger optimistischer geworden sind.

In Europa sind die Renditen bei sicheren Staatsanleihen zuletzt wieder gefallen, während sich die Renditen auf US-Staatsanleihen kaum veränderten. Die Lockdown-Maßnahmen bremsen in Europa weiterhin die Wirtschaftserholung, während in den USA bereits Inflationssorgen aufkommen. Dort hat daher auch die Steilheit der Renditestrukturkurve deutlich zugenommen. Bei den Unternehmensanleihen bleibt Kreditrisiko gefragt. Die Risikoaufschläge sind weiter gefallen. Auf Seiten der Schwellenländer mögen wir vermehrt Lokalwährungsanleihen, da sich die Fundamentaldaten zunehmend verbessern.

Gold bleibt mittelfristig unterstützt. Bei Rohöl und Industriemetallen sehen wir kurzfristig nur begrenztes Potenzial.



VOLKSWIRTSCHAFT

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

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

Ruhige Handelspolitik dank Biden: Gute Aussichten für den Welthandel. Janet Yellen steht für starken Fiskalstimulus.

Zweite Welle der Pandemie: Konjunktureller Rückschlag für Europa – aber Impfstoffe stützen positiven Ausblick auf 2021.

- Aufschwung ohne Inflation:** Trotz des aktuellen Rückschlags in Europa und – in geringerem Ausmaß – in den USA 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 Wirtschaftspolitik schiebt die Konjunktur 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:** Mit der kühlen und dunklen Jahreszeit haben die Sars-CoV-2 Infektionen und Todesfälle in Europa und den USA stark zugenommen. Fast alle Länder in Europa und viele US-Bundesstaaten mussten das Wirtschaftsleben wieder einschränken. Deutschland kommt eher glimpflich davon. Aber in Ländern wie Frankreich und Großbritannien, wo auch große Teile des Einzelhandels im November geschlossen waren, 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. LKWs rollen, auch wenn Restaurants geschlossen sind. Statt unterbrochener Lieferketten prägt eine kräftige Nachfrage aus China die Lage der Industrie.
- Hoffnung auf Impfstoffe und den Frühling:** In einigen europäischen Ländern stabilisiert sich die Viruslage. Während Deutschland seine Restriktionen noch verschärfen muss, haben Länder wie Frankreich und Belgien, die im November härter durchgegriffen haben, die Zügel wieder etwas gelockert. Großbritannien hat begonnen, Bürger zu impfen. Andere Länder Europas und die USA werden innerhalb weniger Wochen folgen. Spätestens im Frühling dürfte sich die Situation dank wärmeren Wetters und medizinischer Fortschritte spürbar entspannen. In Q3 hat die Eurozone fast die gesamten Verluste aus Q2 2020 ausgleichen können. Das lässt vermuten, dass sich die Konjunktur im Frühling 2021 wieder kräftig vom aktuellen Rückschlag erholen kann.
- Hello Joe:** Der Sieger der US-Wahlen steht für eine ruhige Außen- und Handelspolitik. Dies wird 2021 dem Welthandel und dem besonders ausfuhrabhängigen Europa zu Gute kommen. Das Trump-Risiko eines echten US-EU Handelskrieges ist voraussichtlich vom Tisch. Bidens erste Personalentscheidungen sind ermutigend. Als künftige US-Finanzministerin steht Janet Yellen für eine Finanzpolitik, die die Konjunktur stützt, ohne die Wirtschaft durch überhöhte Steuern zu belasten.

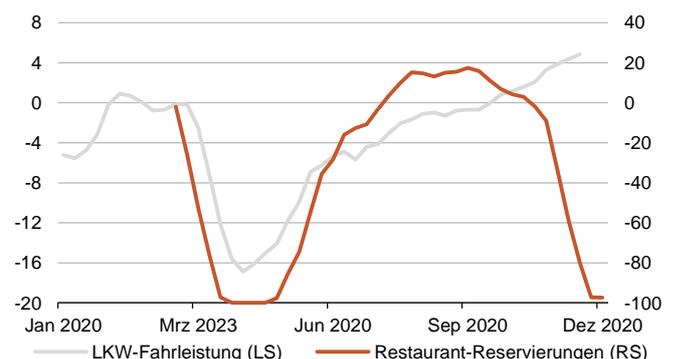
Keine Inflation, niedrige Zinsen: Kurzfristig bleibt die Inflation bei noch hoher Arbeitslosigkeit niedrig. Auf Sicht von drei Jahren wird die Inflation aber zunehmen. Die US-Notenbank und die EZB werden dies zulassen. Sie wollen die Konjunktur möglichst lange stützen und werden erst bei deutlich höherer Inflation gegensteuern. Für Konjunktur und Märkte ist dies positiv.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

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

LKWs rollen, auch wenn Restaurants geschlossen sind



01.01.- 09.12.2020. Veränderung im Jahresvergleich in %. Fahrleistung von LKWs auf deutschen Autobahnen (LS). Reservierungen über OpenTable (RS). Quelle: Destatis, OpenTable



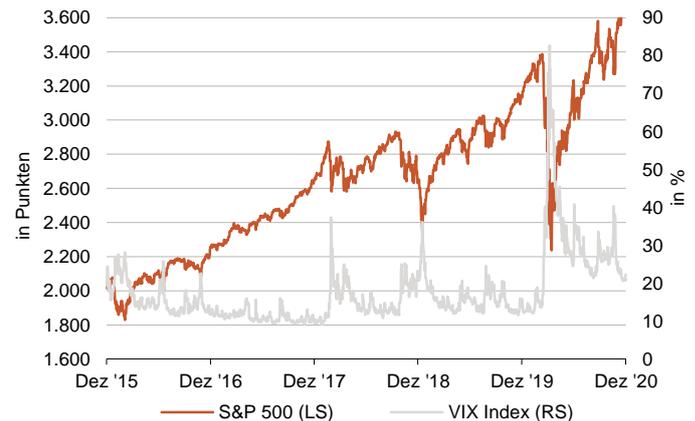
AKTIEN

2021 mit weiterem Potenzial

Kursfeuerwerk durch Impfstofffolge im November. Weiteres Potenzial vorhanden, jedoch bereits vieles eingepreist. Zyklischer, Small Caps und Value-Titel waren zuletzt die Gewinner. Rotation von Growth in Value schreitet moderater voran. Wir gehen mit einem Aktienübergewicht sowie einer zyklischeren Ausrichtung ins Jahr 2021, bleiben aber wachsam.

- Nach dem Kursfeuerwerk im November haben sich im Dezember viele Aktienregionen bislang nicht spürbar bewegt – was nach einer so starken Kursbewegung allerdings relativ normal ist. Außerdem wollen viele Investoren erst einmal die Zentralbanksitzungen im Dezember abwarten. Bewegung gab es zuletzt vor allem bei britischen Aktien, welche von der Value-Rotation, Impfstoffzulassung und Brexit-Hoffnung profitieren konnten. Die Brexit-Verhandlungen halten die Märkte jedoch in Atem. Bis spätestens 31. Dezember sollte mehr Klarheit herrschen und die Unsicherheit spürbar abnehmen, wovon UK-Aktien profitieren sollten.
- **Zyklischer, Small Caps und Value-Titel** waren die Gewinner der letzten vier Wochen. Unser zyklisches und Small Cap Exposure hat sich somit weiterhin als richtig erwiesen. In Europa konnten **zyklische Aktien** mit 4% Performancevorsprung **defensive Aktien** merklich schlagen. **Small Caps** haben sich rund 3% besser als **Large Caps** entwickelt. Auf Sektorebene in Europa konnten Energie-Aktien rund 20% und Finanztitel rund 10% zulegen. Die Rotation von **Growth-** in **Value-Titel** hielt auch zuletzt weiter an – wenn auch deutlich moderater. Viele Anleger scheinen nun ihr Untergewicht in Value deutlich reduziert zu haben, was das weitere Potenzial für Value einschränken sollte.
- In das neue Jahr hinein bleiben wir konstruktiv für Aktien. Zum einen werden bei den nun stattfindenden Investment Komitees die Weichen für 2021 gestellt, was zu Zuflüssen bei Aktien führen dürfte. Zum anderen dürften das starke Momentum und die fallende Volatilität systematische Anleger weiter in den Markt treiben.
- Wir starten mit einem **deutlichen Aktienübergewicht** und **zyklischerer Ausrichtung** in das Jahr 2021. Trotz weiterem Potenzial werden wir zunehmend wachsender, da bereits vieles eingepreist ist und die Anleger optimistischer geworden sind.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

Wertentwicklung in Landeswährung

	Kurs per 09.12.2020	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	13.340	+0,7%	+1,8%	+1,4%	19,5	2,6%
SMI	10.430	+1,6%	+3,4%	+23,8%	20,1	3,0%
MSCI UK	1.845	-11,6%	-7,9%	-2,4%	20,6	3,4%
EURO STOXX 50	3.529	-3,3%	-1,3%	+8,4%	22,9	2,6%
STOXX EUROPE 50	7.336	-6,5%	-4,3%	+7,0%	20,8	3,1%
S&P 500	3.673	+15,7%	+19,3%	+46,7%	26,0	1,6%
MSCI Em. Markets	1.256	+15,2%	+22,5%	+22,7%	0,6	2,0%



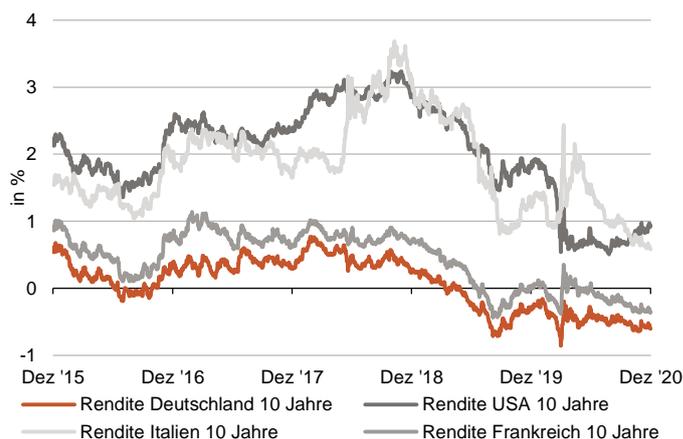
ANLEIHEN

Positive Renditen sind weiterhin ein knappes Gut

Die Renditen auf sichere Staatsanleihen in Europa verharren im Keller, während in den USA der Tiefpunkt hinter uns liegt. Risikoaufschläge fielen weiter und sind historisch nicht mehr hoch. EM-Lokalwährungsanleihen zunehmend interessant. Wir gewichten Anleihen unter und fokussieren uns auf Kreditrisiken sowie Themen abseits der Benchmark. Duration: kurz.

- Mit gestiegener Risikofreude sind auch die Renditen bei **europäischen Staatsanleihen** temporär gestiegen. Jüngst kam es jedoch zu einer Gegenbewegung, da sich die Brexit-Verhandlungen weiter in die Länge ziehen und neue Lockdown-Maßnahmen in Erwägung gezogen werden. Die Unsicherheit hat somit zumindest temporär wieder zugenommen. In den letzten vier Wochen sind die Renditen bei **deutschen, britischen** und **französischen Staatsanleihen** um 10 Basispunkte gefallen. Bei **italienischen Staatsanleihen** gingen die Renditen sogar über 15 Basispunkte zurück.
- Die Rendite 10-jähriger **US-Staatsanleihen** hat sich über die letzten vier Wochen hingegen kaum verändert. In den USA ist die Inflationserwartung mit der gestiegenen Aussicht auf einen anhaltenden Konjunkturaufschwung und dem angekündigten Fiskalpaket deutlich angezogen. Somit hat auch die Steilheit der US-Renditestrukturkurve in den letzten Wochen spürbar zugenommen.
- Unternehmensanleihen** sind weiterhin gefragt. Die Risikoaufschläge, obwohl oftmals im historischen Vergleich nicht mehr hoch, sind dank gestiegener Risikofreude, abnehmendem Neuemissionsangebot und der Jagd nach Rendite in den letzten vier Wochen deutlich gesunken. Die größte Spreadeinengung mit über 40 Bp sahen **EUR-Hochzinsanleihen**, während es bei **USD-Hochzinsanleihen** rund 20 Bp waren. **IG-Unternehmensanleihen** erfuhren deutlich geringere Spreadeinengungen, da Qualität weniger gefragt war. Bei **Schwellenländer-Anleihen** nehmen die Kapitalzuflüsse deutlich an Fahrt auf und die Fundamentaldaten bessern sich zunehmend. Wir bevorzugen Staats- ggü. Unternehmensanleihen und Lokalwährung ggü. Hartwährung.
- Wir gewichten Anleihen deutlich unter.** Wir behalten unseren Fokus auf Unternehmens- und Schwellenländeranleihen und halten die Laufzeit vergleichsweise kurz.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 09.12.2015 - 09.12.2020

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 09.12.2020	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	263,88	+5,2%	+4,5%	+11,7%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	207,76	+1,9%	+1,4%	+4,4%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	163,59	+2,8%	+2,7%	+7,2%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	161,66	+2,3%	+2,2%	+5,6%
Schwellenländeranleihen (Bloomberg Barclays EM USD Aggregate TR Index Unhedged)	1.273,72	+5,3%	+6,7%	+16,5%
Hochzinsanleihen (Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, USD)	1.494,87	+5,7%	+7,9%	+14,9%



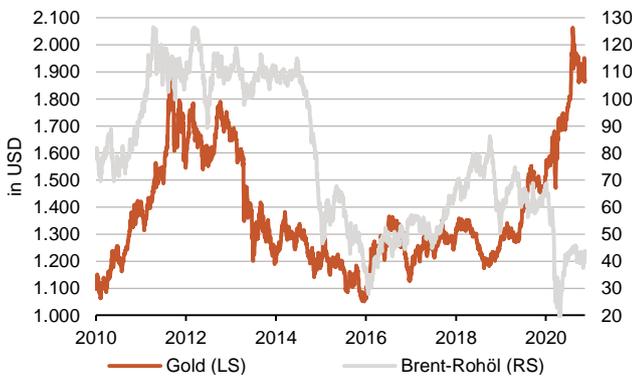
ROHSTOFFE

Rohöl hoch, Gold runter

Gold jüngst glanzlos, aber mittelfristig unterstützt. Ölpreis unterstützt durch positive Impfstoffnachrichten. Industriemetalle gehen als Gewinner der Krise hervor.

- Die Impfstofffolge schickten **Gold** temporär auf eine Talfahrt. Das Edelmetall fiel zeitweise unter 1.800 USD je Unze. Mittelfristig stehen die Zeichen aber auf Grün. Zum einen dürften der schwächere US-Dollar und die Konjunkturerholung vor allem in Schwellenländern die Schmucknachfrage wieder deutlich ankurbeln. Zum anderen bleibt Gold als sicherer Hafen fast alternativlos.
- Der **Rohölpreis** (Brent) konnte im Gegensatz zu Gold von den positiven Impfstoffnachrichten deutlich profitieren und notierte aktuell nahe 50 USD je Barrel. Die hohen freien Kapazitäten der Produzenten dürften allerdings auch bei steigender Nachfrage nur noch einen moderaten Preisanstieg erlauben.
- Industriemetalle** sind eine der besten Anlageklassen seit Jahresanfang. Mittelfristig bleiben sie durch strukturelle Trends gut unterstützt. Kurzfristig sehen wir aufgrund der ausgeprägten Anlegerpositionierung wenig Luft nach oben.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 01.01.2010 - 09.12.2020

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

	Wertentwicklung			
	Kurs per 09.12.2020	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.840	+21,2%	+25,9%	+47,3%
Silber \$/Unze	23,9	+34,2%	+44,2%	+51,0%
Kupfer \$/Pfund	350,8	+25,4%	+27,7%	+18,7%
Brent \$/bbl	48,86	-26,0%	-24,0%	-22,9%

WÄHRUNGEN

Euro mit Rückenwind

EUR/USD auf höchstem Stand seit 2018. Pfund dürfte nach Brexit-Anschlussabkommen steigen. Schweizer Franken bleibt strukturell stark.

- EUR/USD:** Der Eurokurs hat die Marke von 1,20 mühelos passiert. Neben der eigenen Stärke profitiert die Gemeinschaftswährung von der ultra-expansiven Geldpolitik der amerikanischen Notenbank. Ein weiterer Anstieg im Laufe des kommenden Jahres ist wahrscheinlich. Kurzfristiges Rückschlagpotenzial birgt die EZB-Politik: Wird die EZB verbal oder mit unerwartet umfangreichen quantitativen Maßnahmen versuchen, den Eurokurs zu schwächen? Mittelfristig kann auch die Überprüfung der geldpolitischen Strategie der EZB den Euro-Ausblick verändern.
- EUR/GBP:** Das Pfund hängt noch eng an der Nachrichtenlage zum Brexit-Anschlussabkommen. Wenn ein Deal geschlossen wird, dürfte das Pfund steigen. Für das kommende Jahr sehen wir Raum bis 0,85 Pfund je Euro.
- Der **Schweizer Franken** bleibt strukturell stark und zu hoch bewertet. Lediglich steigende Risikofreude an den Märkten mildert den Aufwertungsdruck temporär.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 09.12.2015 - 09.12.2020

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	↗	↗

	Wertentwicklung			
	Kurs per 09.12.2020	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,21	+7,7%	+9,2%	+2,6%
EUR/CHF	1,07	-1,0%	-1,7%	-8,1%
EUR/GBP	0,90	+6,6%	+7,1%	+2,6%
EUR/JPY	125,93	+3,4%	+4,8%	-5,7%



WICHTIGE HINWEISE

Mitglieder des Investment Committees

Prof. Dr. Bernd Meyer | Chefanlagestrategie, Vorsitzender
Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt, Stellv. Vorsitzender
Matthias Born | Leiter Portfoliomanagement Aktien, Aktien Europa
Ulrich Urbahn | Leiter Multi Asset Strategy & Research
Oliver Brunner | Co-Leiter Portfoliomanagement Multi Asset
Ansgar Nolte | Co-Leiter Portfoliomanagement Multi Asset

Till Budelmann | Aktien USA
Christian Bettinger | Anleihen
Robert Reichle | Anleihen
Ludwig Kemper | Rohstoffe
Marco Höchst | Rohstoffe
Karsten Schneider | Multi Asset Strategie, Protokoll

Disclaimer

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen.

Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft.

Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt, aktueller Jahres und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken des jeweiligen Fonds zu entnehmen sind. Bei Wertpapieren, zu denen ein Wertpapierprospekt vorliegt, sollten die Anlageentscheidungen in jedem

Fall auf Grundlage des Wertpapierprospekts treffen, dem ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieses Finanzinstruments zu entnehmen sind, im Übrigen wenigstens auf Basis des Produktinformationsblattes. Alle vorgenannten Unterlagen können bei der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg), Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Die Verkaufsunterlagen der Fonds sowie die Produktinformationsblätter zu anderen Wertpapieren stehen über ein Download-Portal unter Verwendung des Passworts „berenberg“ unter der Internetadresse <https://docman.vwd.com/portal/berenberg/index.html> zur Verfügung. Die Verkaufsunterlagen der Fonds können ebenso bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft angefordert werden. Die jeweils konkreten Adressangaben stellen wir Ihnen auf Nachfrage gerne zur Verfügung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen.

Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind und dass Depotkosten entstehen können, die die Wertentwicklung mindern.

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 10. Dezember 2020