

Leitung des Committees



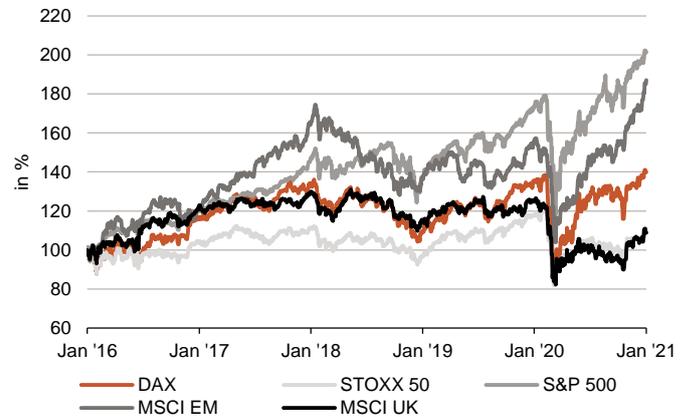
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



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 Aussichten ab Frühling dank Biden und Impfbeginns weiter verbessert. • USA nach der Wahl: Ruhigere Außen- und Handelspolitik ist gut für die Welt, Biden 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"> • Aktienmärkte mit gutem Jahresstart – insbesondere in Großbritannien. 2021 als Jahr der Zykliker und Nebenwerte. • Zykliker und Small-Caps vor defensiven Titeln und Large Caps. Value dürfte vorerst durch Konjunktur gestützt bleiben. • Wir behalten bei erhöhter Wachsamkeit ein deutliches Aktienübergewicht und eine zyklische Ausrichtung bei.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> • Die Sorge steigender Inflation lässt die Renditen anziehen. Sichere Staatsanleihen bleiben unattraktiv. • Negative Zinsen treiben die Anleger weiterhin in Kreditrisiken. Potenzial bei Hochzins- und Schwellenländeranleihen. • Wir gewichten Anleihen unter und fokussieren uns auf Kreditrisiken sowie Themen abseits der Benchmark. Duration: kurz.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> • Gold kurzfristig durch gestiegene Realzinsen unter Druck. Expansive Geld- und Fiskalpolitik unterstützen jedoch weiterhin. • Brent-Öl setzte den positiven Trend fort und notiert nun über 55 USD je Barrel. Angebotsdefizit liefert Rückenwind. • Industriemetalle konnten ebenfalls deutlich zulegen. Zyklische Rohstoffe profitieren vom positiven Konjunkturausblick.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> • Die Gemeinschaftswährung setzt sich oberhalb von 1,20 USD je Euro fest. Der Euro-Ausblick für 2021 bleibt positiv. • Das Brexit-Anschlussabkommen nimmt mittelfristig den Druck vom Pfund. Kurzfristig verunsichert die 3. Infektionswelle. • Der Schweizer Franken bleibt sehr stark. Wenn sich die Risiken zurückbilden, dürfte der Franken leicht nachgeben.

Aktueller Marktkommentar

Den Aktienmärkten ist der Jahresstart geglückt. Das Gros der globalen Märkte hat bereits eine positive Entwicklung hinter sich – auch wenn die gepreiste Volatilität hoch bleibt. Seit Jahresanfang konnten sich britische Aktien mit am besten entwickeln, die von der Brexit-Lösung und ihrer Sektor-Struktur profitieren konnten. Die Rotation von Growth-Titeln in Value-Aktien hat sich zwar abgeschwächt, hält jedoch an. Der Value-Stil könnte auch in den nächsten Monaten bei steigenden Zinsen Aufholpotenzial gegenüber Wachstums-Titeln haben, auch wenn Wachstum weiterhin gefragt bleibt. Mit der globalen Konjunkturerholung dürften jedoch vor allem Nebenwerte und zyklische Aktien die Nase vorne haben, da diese von einer Konjunkturerholung überproportional profitieren. Dies zeigt auch bereits die Entwicklung über die letzten Wochen, wo beide Stile sich deutlich von defensiven Aktien und Large-Caps absetzen konnten. Auch wenn der Markt bereits sehr viel Positives eingepreist hat, sehen wir weiteres Potenzial bei Aktien. Bisher ist die Anlegerpositionie-

rung noch nicht bei Extremwerten angekommen und positive Nachrichten werden vom Markt noch belohnt. Somit behalten wir unser deutliches Aktienübergewicht mit zyklischer Ausrichtung bei, auch wenn unsere Wachsamkeit stetig zunimmt und der nächste Schritt eher eine Reduzierung der Aktienquote sein wird. Die Renditen bei sicheren Staatsanleihen sind mit der steigenden Inflationserwartung im Zuge der erwarteten globalen Konjunkturerholung deutlich angestiegen. Die größte Bewegung nach oben sahen dabei US-Staatsanleihen, da in Europa der Renditeanstieg durch die EZB-Käufe nach oben gedeckelt ist. Sichere Staatsanleihen erachten wir daher als unattraktiv. Das Potenzial bei Investment-Grade-Unternehmensanleihen ist ebenfalls begrenzt. Wir bevorzugen marktsensitivere Hochzins- und Schwellenländeranleihen.

Unsere zyklische Ausrichtung hat sich auch bei den Rohstoffen ausgezahlt. Dort konnten vor allem die Industriemetalle und Rohöl zulegen, während die Edelmetalle eher schwächelten.



VOLKSWIRTSCHAFT

Trotz der zweiten Welle der Pandemie stehen Konjunkturampeln für 2021 auf Grün

Kräftiger Wiederaufschwung der Weltkonjunktur ab dem Frühling 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 dürften die Ampeln für die Weltkonjunktur im Frühling 2021 auf Grün springen. Die Frühphase eines neuen Aufschwungs zeichnet sich aus durch kräftiges Wachstum bei zunächst 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 dem Einbruch des Winters haben die SARS-CoV-2 Infektionen und Todesfälle in Europa und den USA stark zugenommen. Eine neue, sich schneller ausbreitende Virusvariante hat insbesondere Großbritannien und Irland hart getroffen. Viele Länder mussten das Wirtschaftsleben wieder deutlich einschränken. Wegen weiterhin steigender Infektionszahlen und der Gefahr, dass die neue Virusvariante auch in anderen Ländern um sich greift, planen einige Länder die Restriktionen (noch) weiter zu verschärfen. In großen Teilen Europas wird die Wirtschaftsleistung in Q4 und Q1 deutlich rückläufig sein. Allerdings wird der Rückschlag weit weniger ausgeprägt sein als im März und April 2020: Die Maßnahmen sind gezielter und kommen nicht als Schock. Statt unterbrochener Lieferketten prägt eine kräftige Nachfrage aus China die Lage der Industrie.
- Hoffnung auf den Frühling:** Die meisten Länder haben begonnen, Bürger zu impfen. Großbritannien und die USA sind am weitesten fortgeschritten unter den großen Industrienationen. Spätestens im Frühling dürfte sich die Situation dank wärmeren Wetters und medizinischer Fortschritte spürbar entspannen. Nach der ersten Welle hatte die Eurozone in Q3 fast die gesamten Verluste aus Q2 2020 ausgleichen können. Das lässt vermuten, dass sich die Konjunktur auch im Frühling 2021 wieder vom aktuellen Rückschlag erholen kann. Eine aufgestaute Nachfrage nach Dienstleistungen kann den Aufschwung beflügeln. Anders als sonst nach Rezessionen haben viele Haushalte hohe Ersparnisse – siehe Grafik.
- 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 US-EU Handelskrieges ist vom Tisch. Wir rechnen mit einer Politik, die die Konjunktur fiskalisch stützt und wegen der nur knappen Mehrheit der Demokraten im Kongress die Wirtschaft nur geringfügig durch höhere Steuern und Regulierungen belastet.

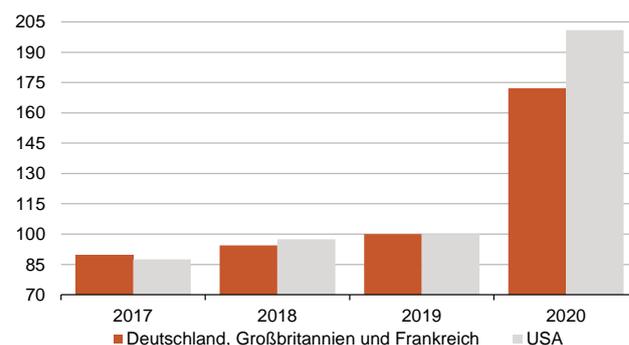
Inflation und Zinsen steigen - aber langsam: Zunächst steigt die Inflation bei noch hoher Arbeitslosigkeit nur langsam. Auf Sicht von drei Jahren wird sie weiter zunehmen. Die US-Notenbank und die EZB werden dies zulassen. Sie wollen die Konjunktur lange stützen und werden erst bei weit höherer Inflation 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	-3,4	4,3			
USA	24,5	2,2	-3,7	5,0	1,8	1,3	2,2
China	16,4	6,2	2,7	9,0	2,9	2,5	1,4
Japan	5,8	0,3	-5,3	3,4	0,5	0,0	0,1
Indien	3,3	4,8	-9,0	8,0			
Lateinamerika	5,9	0,0	-8,1	4,0			
Europa	24,4	1,3	-7,0	4,4			
Eurozone	15,3	1,3	-7,2	4,7	1,2	0,2	0,8
Deutschland	4,4	0,6	-5,5	4,1	1,4	0,4	1,3
Frankreich	3,1	1,5	-9,0	6,6	1,3	0,5	0,9
Italien	2,3	0,3	-9,2	5,4	0,6	-0,1	0,6
Spanien	1,6	2,0	-11,7	6,7	0,8	-0,3	0,7
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,2	1,3	-11,5	6,0	1,8	0,9	1,2
Schweiz	0,8	0,8	-3,1	2,5	0,4	-0,7	0,0
Schweden	0,6	1,3	-3,1	2,9	1,8	0,5	1,0
Osteuropa							
Russland	1,9	1,3	-3,4	2,5	4,5	3,4	3,0
Türkei	0,9	1,0	-1,3	2,3	15,2	12,0	10,0

Quelle: Berenberg

Haushalte können Geld ausgeben - sie haben viel gespart



Ersparnisse der privaten Haushalte, Q1 bis Q3 des jeweiligen Jahres, 2019=100. Zahlen in US-Dollar für die USA, in Euro für Europa (GB umgerechnet zum jeweiligen GBP/EUR-Wechselkurs). Quelle: BEA; Bundesbank, ONS, BoE, INSEE, Berenberg



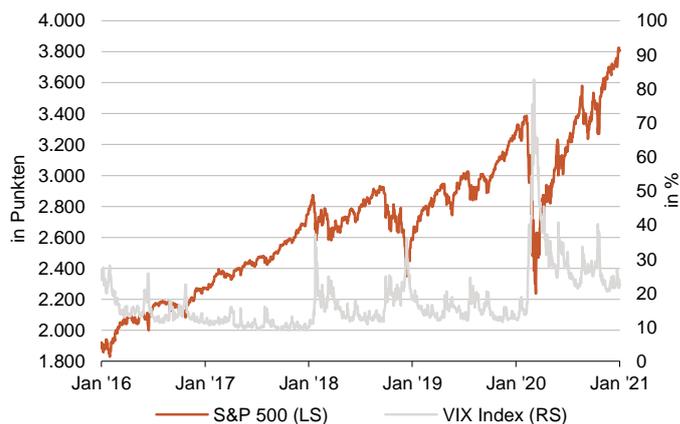
AKTIEN

Nebenwerte und Zykliker

Aktienmärkte mit gutem Jahresstart – insbesondere in Großbritannien. 2021 als Jahr der Zykliker und Nebenwerte. Zykliker und Small-Caps vor defensiven Titeln und Large Caps. Value dürfte vorerst durch Konjunktur gestützt bleiben. Wir behalten bei erhöhter Wachsamkeit ein deutliches Aktienübergewicht und eine zyklische Ausrichtung bei.

- **Die Aktienmärkte sind nicht zu bremsen.** Neben der guten Performance im Dezember war auch der Jahresstart erfolgreich – insbesondere in Großbritannien. Seit Jahresanfang konnten britische Aktien knapp 5% zulegen, während es bei Eurozonen-Aktien (Euro Stoxx 50) über 2% und bei US-Aktien (S&P 500) lediglich gute 1% waren. Die Brexit-Lösung macht den Weg frei für eine Aufholjagd in diesem Jahr. Eine global synchronisierte Konjunkturerholung sollte auch zukünftig für eine gute Entwicklung bei zyklischen Aktien und Nebenwerten sprechen, da diese im Aufschwung tendenziell die Nase vorn haben. Dies kommt Europa zugute, da konjunktursensitive Werte dort reichlich vorhanden sind.
- **Zykliker und Small Caps** waren in Europa auch in den letzten vier Wochen mit rund 5% Rendite die Gewinner. **Value-Titel** haben sich mit knapp 4% Rendite hingegen nur leicht besser als **Growth-Aktien** mit knapp 3% Rendite entwickelt. Die Rotation von Growth in Value hat sich somit etwas abgeschwächt. Diese dürfte jedoch bei weiter steigenden Zinsen/Inflationserwartungen vorerst anhalten. Auf Sektorebene legten in Europa in den letzten vier Wochen Aktien aus dem Grundstoff- und Versorger-Sektor mit über 8% am stärksten zu.
- Aktien bleiben unsere präferierte Anlageklasse, auch wenn die Luft nach oben dünner wird. Die massive Erholung 2020 sowie die erhöhte Positionierung der Anleger machen die Märkte zunehmend anfälliger. Jedoch sind wir von Extremwerten bei der Positionierung noch merklich entfernt und die massive Geldmenge sowie Fiskalprogramme dürften die Kurse vorerst weiter nach oben treiben. An attraktiven Anlagealternativen mangelt es ebenfalls. Somit sehen wir zumindest in H1 2021 weiteres Aufwärtspotenzial.
- Wir behalten ein **deutliches Aktienübergewicht** und eine **zyklische Ausrichtung** bei. Jedoch ist bereits viel Positives eingepreist, was uns wachsaamer werden lässt.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

Wertentwicklung in Landeswährung

	Kurs per 13.01.2021	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	13.940	+1,6%	+3,6%	+5,2%	16,1	2,8%
SMI	10.847	+1,3%	+5,6%	+25,7%	17,9	3,0%
MSCI UK	1.891	+4,5%	-10,1%	-5,0%	15,1	3,8%
EURO STOXX 50	3.617	+1,9%	-1,7%	+10,4%	18,5	2,8%
STOXX EUROPE 50	7.527	+2,3%	-4,7%	+7,5%	17,3	3,2%
S&P 500	3.810	+1,5%	+18,0%	+44,8%	23,1	1,6%
MSCI Em. Markets	1.364	+5,7%	+22,0%	+22,2%	16,4	2,2%



ANLEIHEN

Druck auf die Renditen

Die Sorge steigender Inflation lässt die Renditen anziehen. Sichere Staatsanleihen bleiben somit unattraktiv. Negative Zinsen treiben die Anleger weiterhin in Kreditrisiken. Potenzial bei Hochzins- und Schwellenländeranleihen. Wir gewichten Anleihen unter und fokussieren uns auf Kreditrisiken sowie Themen abseits der Benchmark. Duration: kurz.

- Die für 2021 erwartete globale Konjunkturerholung, die zunehmende Risikofreude sowie die gestiegene Inflationserwartung der Anleger ließen die Renditen bei **europäischen Staatsanleihen** jüngst deutlich anziehen – trotz weiterhin brisanter COVID-19-Situation. In den letzten vier Wochen sind die Renditen bei **deutschen, französischen, italienischen** und **britischen Staatsanleihen** um rund 5 Basispunkte (Bp) gestiegen. Staatsanleihen hatten somit im Vergleich zu Aktien keinen guten Jahresstart.
- Die Rendite 10-jähriger **US-Staatsanleihen** war in den letzten vier Wochen noch deutlich stärker im Aufwind. Der Sieg der Demokraten bei den Stichwahlen in Georgia, die OPEC-Ölkürzungen und die guten Konjunkturdaten im Dezember führten zu steigenden Inflationserwartungen und Renditen. Letztere sind in den letzten vier Wochen um über 15 Bp angezogen. Somit hat auch die Steilheit der US-Renditestrukturkurve deutlich zugenommen.
- Unternehmensanleihen** bleiben in einem Umfeld von negativen Zinsen gefragt. Dies gilt insbesondere für Papiere mit erhöhtem Kreditrisiko und laufender Rendite. Die Risikoaufschläge bei **USD-Hochzinsanleihen** sind in den letzten vier Wochen um knapp 30 Bp und bei **EUR-Hochzinsanleihen** um gute 10 Bp gefallen. Bei Investment-Grade (IG)-Unternehmensanleihen bevorzugen wir EUR- gegenüber USD-Papiere. Für EUR-IG sprechen die anhaltende EZB-Käufe, rückläufige Neuemissionen sowie die geringere Duration. **Schwellenländer-Anleihen** bleiben ein attraktives Segment. 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, 13.01.2016 - 13.01.2021

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 13.01.2021	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	262,96	-0,2%	+4,7%	+13,1%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	207,26	-0,1%	+1,6%	+4,9%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	163,34	+0,1%	+2,6%	+8,2%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	161,12	-0,2%	+2,1%	+6,0%
Schwellenländeranleihen (Bloomberg Barclays EM USD Aggregate TR Index Unhedged)	1.273,18	-1,2%	+4,7%	+16,1%
Hochzinsanleihen (Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, USD)	1.509,18	-0,3%	+6,2%	+14,3%



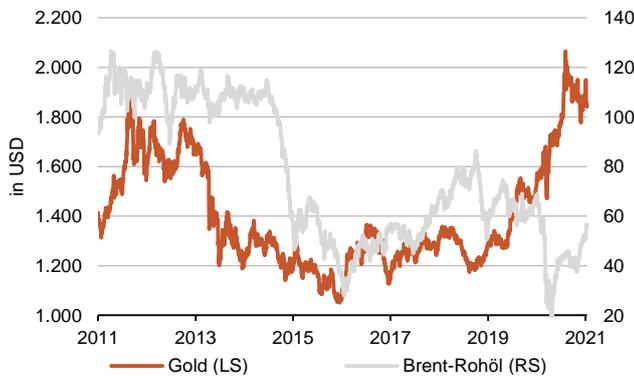
ROHSTOFFE

Zyklische Rohstoffe mit Rückenwind

Gold dürfte sich mit steigenden Aktienmärkten erholen. Ölmarkt dank Angebotsdefizit gut unterstützt. Industriemetalle profitieren vom zyklischen Aufschwung.

- Anfang Januar bewegte sich **Gold** noch auf die Marke von 2.000 USD je Unze zu, nur um dann aufgrund steigender Zinsen und starkem USD deutlich unter 1900 USD je Unze zu fallen. Ausblickend dürfte der Goldpreis aufgrund der limitierten physischen Bestände bei steigenden Aktienmärkten ebenfalls steigen, wenn die Anleger ihre Goldquote im Portfolio stabil halten wollen.
- Der **Rohölpreis** (Brent) setzte sein positives Momentum fort und konnte die Marke von 55 USD je Barrel knacken. Neben der erwarteten globalen Konjunkturerholung und somit steigenden Nachfrage war vor allem das bestehende Angebotsdefizit dank der restriktiven Förderpolitik Saudi-Arabiens der Preistreiber.
- **Industriemetalle** konnten ebenfalls deutlich zulegen. Zyklische Rohstoffe profitieren deutlich von dem positiven Konjunkturausblick.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 01.01.2011 - 13.01.2021

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

	Wertentwicklung			
	Kurs per 13.01.2021	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.846	-2,8%	+19,2%	+38,0%
Silber \$/Unze	25,2	-4,5%	+40,4%	+46,6%
Kupfer \$/Pfund	361,7	+2,8%	+26,4%	+12,4%
Brent \$/bbl	56,06	+8,2%	-12,7%	-19,8%

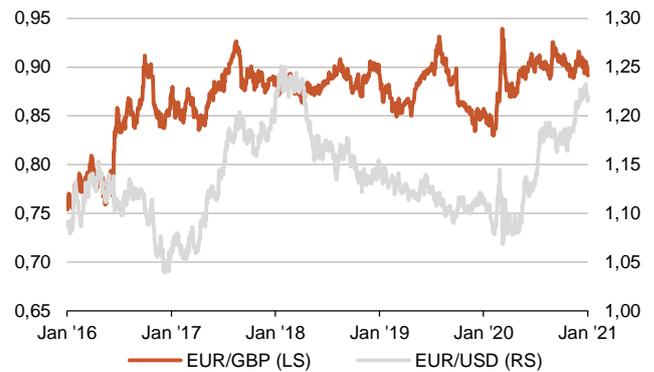
WÄHRUNGEN

Positiver Jahresausblick für den Euro

EUR/USD vor weiterem Anstieg. Brexit-Anschlussabkommen nimmt Druck vom Pfund. Schweizer Franken bleibt strukturell stark.

- **EUR/USD:** Der Eurokurs etabliert sich oberhalb der Marke von 1,20. Wir sehen den Euro auch im neuen Jahr gegenüber dem US-Dollar weiter steigen. Die Hauptgründe für einen schwächeren Dollar sind die auf längere Sicht ultra-expansive Geldpolitik der amerikanischen Notenbank und die neuen Mehrheitsverhältnisse im US-Kongress, welche eine steigende Staatsverschuldung und Inflation erwarten lässt. Zudem dürfte der US-Dollar weniger als sicherer Hafen gesucht sein, sodass Geld aus den USA abfließt. Gleichwohl kann es zwischenzeitlich zu Gegenbewegungen kommen. Wie die EZB auf den stärkeren Eurokurs reagiert, bleibt abzuwarten.
- **EUR/GBP:** Kurz vor dem Jahresende ist das Brexit-Anschlussabkommen doch noch zustande gekommen. Damit ist ein wichtiger Belastungsfaktor für das Pfund beseitigt. Kurzfristig sorgt die heftige Infektionswelle für Unsicherheit. Doch im Jahresverlauf dürfte der Pfund steigen.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 13.01.2016 - 13.01.2021

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	↗	↗

	Wertentwicklung			
	Kurs per 13.01.2021	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,22	-0,5%	+9,2%	-0,4%
EUR/CHF	1,08	-0,2%	-0,2%	-8,5%
EUR/GBP	0,89	-0,3%	+4,0%	+0,3%
EUR/JPY	126,30	+0,1%	+3,2%	-6,8%



WICHTIGE HINWEISE

Mitglieder des Investment Committees

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

Till Budelmann | Aktien USA
Marco Höchst | Aktien
Felix Stern | 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: 14. Januar 2021