

# INVESTMENT COMMITTEE PROTOKOLL

9. April 2021

## Leitung des Committees



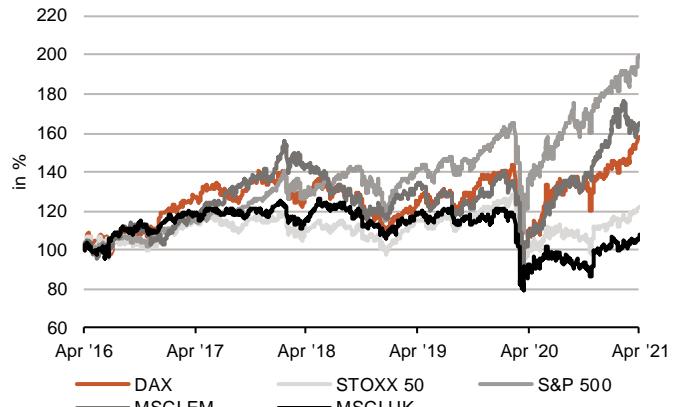
**Prof. Dr. Bernd Meyer**  
*Chefanlagestratege*  
*Vorsitzender*



**Dr. Holger Schmieding**  
*Chefvolkswirt*  
*Stellvertretender Vorsitzender*

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

## Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Quelle: Bloomberg, 08.04.2016 - 08.04.2021

## Wichtigste Einschätzungen im Überblick

<b>Volkswirtschaft</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pandemie flaut in USA und Großbritannien ab, dritte Welle verzögert den Wiederaufschwung in der Eurozone.</li> <li>USA vorne: Rasche Impffortschritte und ein kräftiger Fiskalstimulus treiben das Wachstum.</li> <li>Inflation zieht an, Sonderfaktoren überzeichnen den Trend – Notenbanken werden frühestens 2022 gegensteuern.</li> </ul>
<b>Aktien</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aktienmärkte mit Höchstständen. Rückenwind dürfte dank Saisonalität, Momentum und Berichtssaison vorerst anhalten.</li> <li>Growth-Aktien vor Value-Titeln aufgrund von temporärer Zinspause. Technologieaktien waren dabei die Gewinner.</li> <li>Wir behalten ein moderates Aktienübergewicht und die zyklischere Ausrichtung vorerst bei. Ausblick auf Sicht positiv.</li> </ul>
<b>Anleihen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Der Zinsanstieg hat eine Pause eingelegt, dürfte aber mittelfristig wieder Fahrt aufnehmen. Staatsanleihen somit unattraktiv.</li> <li>Unternehmensanleihen bleiben präferiert. Fallende Risikoauflschläge haben dem Anleger auch zuletzt geholfen.</li> <li>Wir gewichten Anleihen unter und fokussieren uns auf Kreditrisiken sowie Themen abseits der Benchmark. Duration: kurz.</li> </ul>
<b>Rohstoffe</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gold konnte sich oberhalb der Marke von 1.700 USD je Unze stabilisieren. Steigende Schmucknachfrage unterstützt.</li> <li>Rohöl konnte den positiven Trend zuletzt nicht fortsetzen. Der Nachfrageüberhang sollte aber neuen Rückenwind geben.</li> <li>Industriemetalle bleiben konjunkturrell und vor allem auch strukturell weiter gut unterstützt.</li> </ul>
<b>Währungen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>EUR/USD bleibt unter der Marke von 1,20. Der Euro kann dennoch vorausgegangene Verluste teilweise aufholen.</li> <li>Britisches Pfund profitiert von Impffortschritt und wirtschaftlicher Öffnungsperspektive. Kurspotenzial nahezu ausgereizt.</li> <li>Schweizer Franken als Fluchtwährung etwas weniger gefragt. Euro bleibt über der Marke von 1,10.</li> </ul>

## Aktueller Marktkommentar

Die Aktienmärkte erzielten jüngst neue Höchststände, nachdem die Impferfolge in den USA, das nächste massive US-Fiskalprogramm und die weiterhin lockeren Zentralbanken die Anleger zunehmend optimistisch werden ließen, da der globalen Konjunkturerholung somit nichts mehr im Weg steht. Die Inflationssorgen haben hingegen nach den jüngsten Daten und mit den gelassenen Zentralbanken etwas nachgelassen, was zu einem vorerst ausbleibenden weiteren Zinsanstieg führte. Die Rotation im Aktienmarkt machte daraufhin eine Atempause. Growth-Titel haben sich somit in den letzten Wochen besser als Value-Titel entwickelt. Auch bei den anderen Faktoren waren die Performanceunterschiede deutlich geringer als in den Monaten davor. Das Rotations-Momentum hat somit abgenommen. Zudem ist die Volatilität am Markt weiter gefallen, was ebenfalls ein gesundes Zeichen ist und zunehmend systematische Investoren in den Markt treiben sollte. Wir sind auf Sicht weiterhin positiv, da in Europa die Impferfolge noch bevorstehen, die Q1-Berichtssaison

positiv ausfallen dürfte, die geldpolitische und fiskalische Unterstützung ungebremst ist und der April historisch ein starker Aktienmonat war. Mit unserem moderaten Aktienübergewicht und einer erhöhten zyklischen Ausrichtung fühlen wir uns daher vorerst wohl. Im Sommer dürfte das Marktumfeld jedoch herausfordernder werden.

An den Anleihemärkten führt hingegen nichts an Unternehmensanleihen vorbei, da Staatsanleihen in einem Umfeld von mittelfristig steigenden Zinsen und einer deutlichen Konjunkturerholung unattraktiv bleiben. Der Zinsanstieg hat in den letzten Wochen zwar an Schwung verloren, dürfte aber bis zum Jahresende bei steigender Inflation und einer deutlichen Konjunkturerholung wieder an Momentum gewinnen. Die fallenden Risikoauflschläge bei Unternehmensanleihen haben den Anlegern hingegen zuletzt geholfen.

Bei den Rohstoffen konnte sich der Goldpreis stabilisieren, da die Schmucknachfrage anzug und die Anlegerverkäufe abflachten.



## VOLKSWIRTSCHAFT

Trotz anhaltender Pandemie-Risiken in Europa: Konjunkturampeln springen auf Grün

**Der kräftige Wiederaufschwung der Weltkonjunktur hat begonnen. USA vorne, Eurozone folgt erst ab etwa Mai 2021.**

**Nach dem Lockern der Lockdowns: Verbraucher haben Nachholbedarf, Unternehmen wollen investieren, Politik stützt.**

**Mit dem Aufschwung kehrt die Inflation zurück – aber Notenbanken werden ihre Politik erst ab 2022 langsam straffen.**

- Kräftiger Aufschwung in den USA:** In den USA und Großbritannien ist die Pandemie weitgehend abgeflaut. Dank rascher Impffortschritte kann sich dort das Leben langsam wieder normalisieren. Trotz eines kurzen Rückschlags im ungewöhnlich frostigen Februar gewinnt der Aufschwung in den USA immer mehr an Fahrt. Eine außerordentlich expansive Fiskalpolitik trägt dazu bei. Statt 6,5% erwarten wir jetzt sogar 6,9% Wachstum für die USA im laufenden Jahr. In Großbritannien dürfte sich die Wirtschaft mit dem schrittweisen Lockern des Lockdowns ab April ebenfalls rasch erholen.

- Zeitlich begrenzter Rückschlag für die Eurozone:** Während die als erstes von ansteckenderen Virus-Mutationen getroffenen Länder wie Spanien, Portugal und Irland die Infektionslage ähnlich wie Großbritannien durch harte Restriktionen mittlerweile in den Griff bekommen haben, haben die Fallzahlen in Deutschland, Frankreich und vielen angrenzenden Ländern in den letzten beiden Monaten stark zugenommen. Neue und längere Lockdowns in Kerneuropa dürften die Wirtschaft bis mindestens Ende April erheblich belasten. Damit verschiebt sich der Wiederaufschwung nach hinten. Aber aufgeschoben ist nicht aufgehoben. Während wir unsere Wachstumsprognose für die Eurozone für 2021 von 4,4% auf 3,9% gesenkt haben, erwarten wir für 2022 4,9% statt 4,4%.

- Nach der Pandemie: volle Kraft voraus.** Die Verbraucher haben während der Lockdowns zusätzliche Ersparnisse gebildet. In den USA zeigt sich bereits, dass sie wieder mehr Geld ausgeben wollen, sobald sie es denn können. Unternehmen möchten bei anziehender Nachfrage mehr investieren und ihre Lager aufstocken. Die Geld- und Fiskalpolitik stützen die Nachfrage in der entwickelten Welt mehr als jemals zuvor. Nach der ersten Welle der Pandemie hatte die Eurozone in Q3 2020 fast die gesamten Verluste aus Q2 2020 ausgleichen können. Auch das spricht für einen schnellen Wiederaufschwung, sobald die Lockdowns gelockert werden können.

- China** bleibt dank seiner eigenen Kredit-Stimuli vorerst robust, trotz erheblicher Langfristrisiken. Kräftiges Wachstum in wichtigen Abnehmerländern stützt viele Schwellenländer.

- Keine Angst vor etwas mehr Inflation:** Inflation und Zinsen werden im Aufschwung steigen, Sondereffekte wie die Rückkehr zu einem normalen Ölpreis und höhere Transportkosten tragen 2021 dazu bei. Im Sommer kann die Inflation in Deutschland und den USA kurzzeitig 3% erreichen. Mit dem Auslaufen der Sondereffekte wird sich das Preisklima aber 2022 wieder beruhigen mit einer normalen Inflation von etwa 1,5% in Deutschland und der Eurozone.

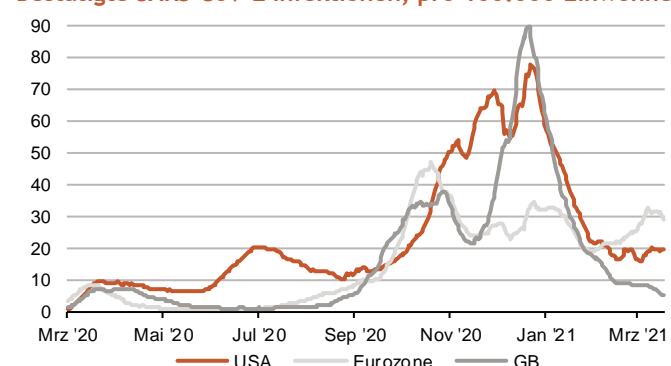
**Notenbanken bleiben gelassen:** Nachdem sie jahrelang ihre Inflationsziele unterschritten hatten, werden die Notenbanken nicht auf den durch Sondereffekte getriebenen Anstieg der Inflation im Frühling und Sommer reagieren. Sie wollen Konjunktur und Arbeitsmärkte weiter stützen. Erst wenn der Aufschwung sich gefestigt hat, werden sie die Anleihekäufe 2022 zurückfahren.

### Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

Anteil	BIP-Wachstum			Inflation		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
<b>Welt</b>	100,0	-3,3	4,7	3,5		
USA	24,5	-3,5	6,9	4,6	1,2	2,4
China	16,4	2,0	9,5	5,3	2,5	1,6
Japan	5,8	-4,9	4,8	2,0	0,0	0,1
Indien	3,3	-9,0	8,0	6,5		
Lateinamerika	5,9	-8,1	4,2	3,5		
<b>Europa</b>	24,4	-6,4	4,1	4,4		
Eurozone	15,3	-6,8	3,9	4,9	0,3	2,0
Deutschland	4,4	-5,3	3,5	4,6	0,4	2,6
Frankreich	3,1	-8,2	4,9	5,0	0,5	1,9
Italien	2,3	-8,9	4,5	4,7	-0,1	1,3
Spanien	1,6	-10,8	5,7	6,8	-0,3	1,4
<b>Anderes Westeuropa</b>						
Großbritannien	3,2	-9,8	6,2	5,6	0,9	1,6
Schweiz	0,8	-3,0	2,6	2,2	-0,8	0,4
Schweden	0,6	-3,0	2,9	2,1	0,7	1,7
<b>Osteuropa</b>						
Russland	1,9	-3,3	2,8	2,0	3,4	3,0
Türkei	0,9	0,7	2,3	2,0	12,0	10,0

Quelle: Berenberg

### Bestätigte SARS-CoV-2 Infektionen, pro 100.000 Einwohner



Sieben-Tage-Durchschnittswerte. Quelle: Johns Hopkins Universität, 23.03.2020 - 06.04.2021



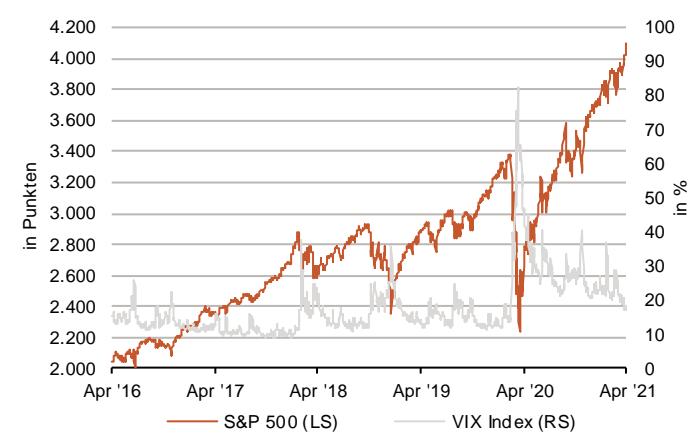
## AKTIEN

Rückenwind hält vorerst an

**Aktienmärkte mit Höchstständen.** Rückenwind dürfte dank Saisonalität, Momentum und Berichtssaison vorerst anhalten. **Growth-Aktien** vor **Value-Titeln** aufgrund von temporärer Zinspause. **Technologieaktien** waren dabei die Gewinner. Wir behalten ein moderates Aktienübergewicht und die zyklischere Ausrichtung vorerst bei. Ausblick auf Sicht positiv.

- **Der globale Aktienmarkt konnte Anfang April aus dem Seitwärtskanal ausbrechen und erreichte neue Höchststände.** In den letzten vier Wochen konnte der S&P 500 mehr als 4% und der Euro Stoxx 50 mehr als 3% zulegen. Die Märkte wurden dabei durch die kräftige Erholung der US-Konjunktur und der dortigen Impferfolge, den massiven US-Fiskalprogrammen und der Ankündigung der EZB und der Fed, weiterhin eine expansive Geldpolitik zu verfolgen, getrieben. Technologieaktien waren dabei die Gewinner, während die seit Jahresanfang starken Sektoren wie Energie- und Finanzwerte zu den Verlierern gehörten.
- Mit dem temporären Ausbleiben eines weiteren Zinsanstiegs ist auch die Rotation von **Growth in Value** vorerst zum Erliegen gekommen. In den letzten vier Wochen konnten Growth-Aktien sogar wieder Boden gut machen. Auf globaler Ebene haben diese mehr als 4% zulegen, während Value-Aktien rund 3% erzielten. In Europa konnten sowohl **Small Caps** als auch **Large Caps** rund 3% hinzugewinnen. **Zyklische Aktien** (+2%) haben sich ähnlich wie **defensive Aktien** (+1%) entwickelt. Somit gab es zuletzt eine weniger ausgeprägte Faktordispersion. Auch in den nächsten Monaten erwarten wir eine weniger stark ausgeprägte Rotation. Auf der europäischen **Sektorebene** legten zuletzt vor allem Technologie- (+12%), Versorger- (+9%) und Konsumgüterunternehmen (+6%) zu, während Energie-Aktien (-6%) verloren.
- Ausblickend bleiben wir vorerst positiv gestimmt, da neben der positiven Saisonalität im April die Q1-Berichtssaison, die weiterhin starken Konjunkturdaten und das positive Momentum den Märkten weiteren Rückenwind geben dürften. Ab Sommer dürften es schwieriger werden, da viele positive Faktoren an Zugkraft verlieren dürften.
- Wir behalten aufgrund unseres weiterhin positiven Ausblicks ein **moderates Aktienübergewicht** und eine **zyklische Ausrichtung** vorerst bei.

### Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 08.04.2016 - 08.04.2021

### Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

### Wertentwicklung in Landeswährung

	Kurs per 08.04.2021	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	15.203	+10,8%	+47,1%	+24,2%	16,7	2,7%
SMI	11.207	+6,2%	+22,2%	+42,2%	18,9	2,9%
MSCI UK	1.947	+8,9%	+24,7%	+6,1%	13,9	4,0%
EURO STOXX 50	3.978	+12,6%	+43,3%	+28,5%	19,2	2,7%
STOXX EUROPE 50	8.054	+9,5%	+25,1%	+22,7%	17,3	3,2%
S&P 500	4.097	+9,5%	+51,5%	+66,5%	23,5	1,5%
MSCI Em. Markets	1.343	+4,3%	+57,4%	+25,4%	15,4	2,3%



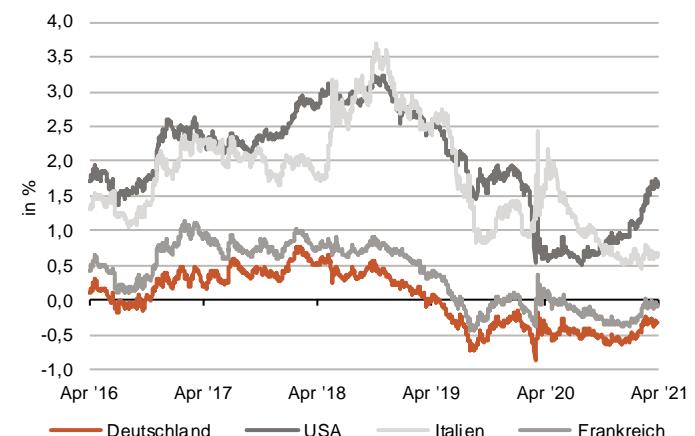
## ANLEIHEN

Unternehmensanleihen bleiben präferiert

Der Zinsanstieg hat eine Pause eingelegt, dürfte aber mittelfristig wieder Fahrt aufnehmen. Staatsanleihen unattraktiv. Unternehmensanleihen bleiben präferiert. Sinkende Risikoaufschläge haben auch zuletzt dem Anleger geholfen. Wir gewichten Anleihen unter und fokussieren uns auf Kreditrisiken sowie Themen abseits der Benchmark. Duration: kurz.

- Der Zinsanstieg bei sicheren Staatsanleihen hat in Europa in den letzten vier Wochen eine Verschnaufpause eingelegt. Gründe waren neben der erneut bestätigten lockeren Zentralbankpolitik die schleppende Konjunkturerholung aufgrund hoher Infektionszahlen. Bei **europäischen Staatsanleihen** sind die Zinsen in den letzten vier Wochen lediglich in **Großbritannien** deutlich angestiegen, während in den meisten anderen Ländern eine Seitwärtsbewegung zu beobachten war.
- Die Rendite 10-jähriger **US-Staatsanleihen** ist in den letzten vier Wochen mit rund 10 Bp hingegen weiter angestiegen. Die positiveren KonjunkturNachrichten wie der jüngst starke Arbeitsmarktbericht oder der ISM-Index sowie das möglicherweise nächste massive Fiskalprogramm haben Wirkung gezeigt. Die Steilheit der US-Renditestrukturkurve (10J-2J) hält sich dabei nahe der Marke von 150 Bp.
- Auf dem Anleihemarkt führt aktuell nichts an Unternehmensanleihen vorbei. In einem Umfeld von steigenden Renditen helfen die Risikoaufschläge, den Zinsanstieg in einem positiven Konjunkturmfeld zumindest etwas auszugleichen. Daraus konnten die Anleger auch zuletzt profitieren. Bei **USD-IG-Unternehmensanleihen** sind die Risikoaufschläge in den letzten vier Wochen um 10 Bp und bei **USD-Hochzinsanleihen** um 38 Bp gefallen. Bei **EUR-Unternehmensanleihen** gab es eine etwas geringere Spread-einengung. Wir präferieren aktuell Hochzinsanleihen, welche weiterhin deutlich positive Risikoaufschläge aufweisen. Bei **Schwellenländer-Anleihen** mögen wir vor allem EM-Lokalwährungsanleihen aus zyklischen Gesichtspunkten und EM-Unternehmensanleihen aufgrund attraktiver Rendite und geringerer Duration.
- 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, 08.04.2016 - 08.04.2021

### 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 08.04.2021	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
<b>Staatsanleihen</b> (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	257,68	-2,2%	+3,4%	+9,2%
<b>Pfandbriefe/Covered Bonds</b> (iBOXX Euro Germany Covered)	205,93	-0,7%	+1,4%	+4,0%
<b>Unternehmensanleihen</b> (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	162,29	-0,5%	+8,2%	+7,6%
<b>Finanzanleihen</b> (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	161,17	-0,1%	+6,2%	+6,3%
<b>Schwellenländeranleihen</b> (Bloomberg Barclays EM USD Aggregate TR Index Unhedged)	1.252,24	-2,8%	+14,6%	+15,6%
<b>Hochzinsanleihen</b> (Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, USD)	1.514,77	+0,1%	+25,6%	+15,8%



## ROHSTOFFE

Goldpreis stabilisiert sich

**Goldpreis** stabil dank hoher Schmucknachfrage. Nachfrageüberhang dürfte den Ölpreis stützen. Industriemetalle bleiben konjunkturell unterstützt.

- Der **Goldpreis** konnte sich in den letzten Wochen oberhalb der Marke von 1.700 USD je Unze stabilisieren. Dabei half die steigende Schmucknachfrage, vor allem aus China. Zudem haben die Anleger jüngst weniger Gold verkauft. Der Abverkauf bei Gold dürfte somit ein Ende gefunden haben, wenngleich steigende Zinsen die größte Belastung bleiben werden. Höhere Inflationsdaten und ein fallender USD könnten hingegen Rückenwind geben.
- Der **Rohölpreis** (Brent) konnte sich nicht über der Marke von 70 USD je Barrel halten und fiel auf leicht über 60 USD je Barrel. Gründe waren Nachfragesorgen in Asien und erneute Lockdowns in Europa. Der Markt dürfte jedoch dank schnellem Impffortschritt in den USA und kontrollierten Produktionsausweiterungen seitens der OPEC+ im Nachfrageüberhang bleiben, weshalb wir kurz- bis mittelfristig von einem wieder steigenden Ölpreis ausgehen.
- Industriemetalle** bleiben im positiven Konjunkturmfeld weiter unterstützt.

### Preisentwicklung



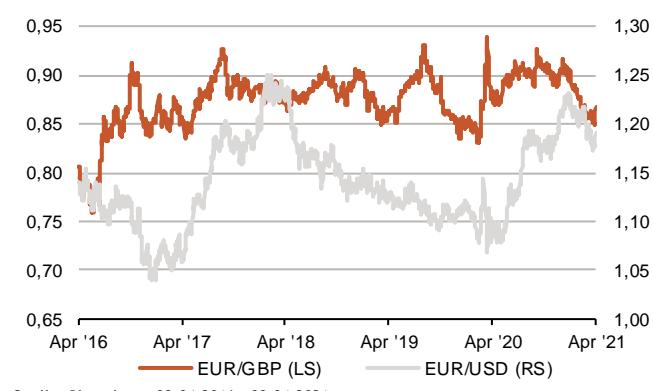
## WÄHRUNGEN

Euro/US-Dollar bleibt unter 1,20

USD weiter stark. Doch der Euro kämpft sich zurück. Das Pfund hat sein Potenzial weitgehend ausgereizt. Schweizer Währung bleibt trotz Rücksetzer stark.

- EUR/USD:** Der Dollar-Höhenflug hat den Euro Ende März bis auf 1,17 gedrückt. Seitdem hat die europäische Gemeinschaftswährung zwar rund zwei Cent zulegen können, doch auch bei dem aktuellen Wechselkurs von 1,19 US-Dollar je Euro ist die amerikanische Währung noch unerwartet stark. Im weiteren Jahresverlauf dürfte der Dollar schwächer werden: Wir erwarten einen Anstieg des Eurokurses Richtung 1,25 US-Dollar je Euro.
- EUR/GBP:** Der Fortschritt beim Impfen der britischen Bevölkerung und die damit verbundene Aussicht auf eine Rückkehr der wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Normalität hat den Anstieg des Pfundkurses unterstützt. Bei 0,86 EUR/GBP ist das Potenzial aber nahezu ausgereizt.
- EUR/CHF:** Der Euro konnte den Anstieg vom Februar/März um rund drei Cent nicht ganz halten, aber er notiert weiter oberhalb der Marke von 1,10 Franken je Euro. Aus Sicht der Schweizerischen Nationalbank ist der Franken damit weiter hoch bewertet.

### Wechselkurse



### Überblick Rohstoffe (kurz-/mittelfristig)

	Alt	Neu
Gold	→	↗
Rohöl (Brent)	→	↗

### 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 08.04.2021	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.756	-7,5%	+6,7%	+31,7%
Silber \$/Unze	25,5	-3,6%	+70,2%	+55,4%
Kupfer \$/Pfund	409,5	+16,4%	+81,2%	+33,9%
Brent \$/bbl	63,20	+22,0%	+92,4%	-5,8%

### Wertentwicklung

	Kurs per 08.04.2021	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,19	-2,5%	+9,7%	-3,0%
EUR/CHF	1,10	+1,9%	+4,4%	-6,5%
EUR/GBP	0,87	-2,9%	-1,1%	-0,5%
EUR/JPY	130,18	+3,2%	+10,2%	-0,9%



## WICHTIGE HINWEISE

### Mitglieder des Investment Committees

Prof. Dr. Bernd Meyer | Chefanlagestratege, 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  
 Christoph Mäder | 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 beschriebenen 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](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 09. April 2021