

Leitung des Committees



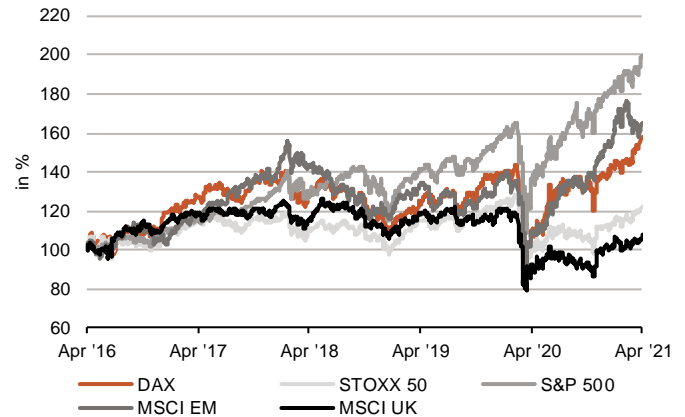
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



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"> • Pandemie flaut in der westlichen Welt ab, nach den USA und Großbritannien kommt auch die EU beim Impfen voran. • USA vorne: Kräftiger Fiskalstimulus treibt das Wachstum; lebhafter Welthandel stützt Konjunktur in Europa. • Inflation zieht an, Sonderfaktoren überzeichnen den Trend – Notenbanken werden frühestens 2022 gegensteuern.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> • Saisonal starker April wurde auch dank guter Unternehmenszahlen und deutlicher Impffortschritte seinem Ruf gerecht. • Wir rechnen mit volatileren Märkten in den nächsten Monaten, halten aber das Abwärtspotenzial für Aktien begrenzt. • Wir positionieren uns in den Sommer hinein weiter balanciert mit einem nur noch leichten Aktienübergewicht.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> • Druck auf die Renditen in Europa nimmt aufgrund positiver Konjunkturaussicht und steigenden Inflationserwartungen zu. • Sinkende Spreads bei EUR-Unternehmensanleihen halfen bei steigenden Renditen. Unternehmensanleihen bevorzugt. • Wir gewichten Anleihen unter und fokussieren uns auf Kreditrisiken sowie Themen abseits der Benchmark. Duration: kurz.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> • Der Goldpreis konnte sich zuletzt stabilisieren, trotz anhaltender Investmentabflüsse. Schmucknachfrage unterstützt. • Rohöl legte in den letzten Wochen deutlich zu, nachdem nun die konjunkturelle Öffnung im Westen Fahrt aufnimmt. • Industriemetalle sind konjunkturell und vor allem auch strukturell unterstützt. Möglicher Superzyklus voraus.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> • EUR/USD schwankt um die Marke von 1,20. Unser Euro-Ausblick für den weiteren Jahresverlauf bleibt positiv. • Britisches Pfund nach sehr starkem ersten Quartal mit moderater Korrektur. Wirtschaftliche Perspektiven bleiben aber gut. • Schweizer Franken legt wieder leicht zu. Der Wechselkurs EUR/CHF bleibt dennoch dicht an der Marke von 1,10.

Aktueller Marktkommentar

Der April wurde seinem Ruf als saisonal starker Monat für die Aktienmärkte gerecht. Der S&P 500 konnte mehr als 5% und der Euro Stoxx 50 mehr als 2% zulegen. Unterstützt war die gute Entwicklung durch die Impffortschritte, die expansive Fiskalpolitik, gute Konjunkturdaten und positiv überraschende Unternehmensgewinne. Auf Style-Ebene konnte sich der Growth-Faktor über die letzten Wochen erholen und entwickelte sich besser als Value. Das Ende der Rotation von Growth in Value sehen wir jedoch noch nicht. Insbesondere über den Sommer dürfte es mit der konjunkturellen Öffnung in Europa und danach in den Schwellenländern zu weiteren Rotationsschüben kommen. Neben erhöhter Style-Volatilität dürfte aber auch die schwache Sommer-Saisonalität und die Risiken durch höhere US-Steuern, restriktive Geldpolitik und hohe Aktienbewertungen für Unruhen auf dem Markt sorgen. Die voraussichtlich starke Q2-Berichtssaison, gute Konjunkturdaten und weiterhin hohe Liquiditätsbestände dürften die Märkte hingegen stützen. Der Sommer bringt somit

Licht und Schatten. Wir haben daher unsere Aktienquote jüngst auf ein leichtes Übergewicht reduziert und setzen weiterhin neben Qualitätsunternehmen mit nachhaltigem Wachstum auf zyklischere Segmente (z.B. Rohstoffe).

Der Renditedruck nimmt nun auch in Europa zu, nachdem die Renditen in den USA seit Jahresanfang schon einen deutlichen Anstieg sahen. Gute Konjunkturdaten und erhöhte Inflationserwartungen dürften die Renditen weiter antreiben. Sichere Staatsanleihen bleiben auch in den Sommer hinein unattraktiv. Wir bevorzugen Unternehmens- und Schwellenländeranleihen, welchen durch die Risikoaufschläge in einem soliden Konjunkturfeld einen Puffer gegen steigende Renditen bieten.

Die Nachfrage nach Industriemetallen ist ungebremst und trieb die Preise zuletzt auf neue Hochs. Neben dem konjunkturellen Nachfrageschub stützt die strukturelle Nachfrage den Markt und könnte Industriemetalle in einen neuen Superzyklus heben. Gold konnte sich jüngst stabilisieren, während Rohöl weiter zulegte.



VOLKSWIRTSCHAFT

Mit dem Abflauen der Pandemie-Risiken in Europa springen die Konjunkturampeln auf Grün

Der kräftige Wiederaufschwung der Weltkonjunktur hat begonnen. USA vorne, Eurozone folgt im zweiten Quartal.

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 und Großbritannien ist die Pandemie weitgehend abgeflaut. Dank Impffortschritte kann sich dort das Leben schrittweise normalisieren. In den USA gewinnt der Aufschwung immer mehr an Fahrt. Eine außerordentlich expansive Fiskalpolitik trägt dazu bei. Statt 6,9% erwarten wir jetzt sogar 7,2% Wachstum für die USA im laufenden Jahr. In Großbritannien dürfte sich die Wirtschaft mit dem schrittweisen Lockern des Lockdowns ab April ebenfalls rasch erholen mit 6,6% Wachstum im Jahr 2021.
- Rückschlag für die Eurozone bald vorbei:** Seit Ende März nehmen die Corona-Fallzahlen auch in Deutschland, Frankreich und vielen angrenzenden Ländern wieder etwas ab. Nach einem stockenden Beginn hat die Impfkampagne auch in der EU an Fahrt aufgenommen. Im April wurden ebenso viele Menschen geimpft wie in den ersten drei Monaten des Jahres zusammengenommen. Für Mai und Juni zeichnet sich ein noch rascheres Tempo ab.
- Neues Wachstum in der Eurozone:** Daten zur Mobilität der Verbraucher, zum Einzelhandelsumsatz und zum Geschäftsklima und deuten darauf hin, dass die Konjunktur bereits im März wieder angesprungen ist und seitdem an Schwung gewinnt. Wir haben unsere Wachstumsprognose für die Eurozone für 2021 von 3,9% auf 4,4% angehoben.
- 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 Kredit-Stimuli vorerst robust, trotz erheblicher Langfrisrisiken.** Kräftiges Wachstum in wichtigen Abnehmerländern stützt viele Schwellenländer. Einige wie Indien, Brasilien, und die Türkei haben sich allerdings durch einen falschen Umgang mit der Pandemie selbst geschadet.
- 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 dazu bei. Mit dem Auslaufen der Sondereffekte wird sich das Preisklima aber 2022 wieder beruhigen mit einer Inflation von etwa 1,5% in Deutschland und der Eurozone.

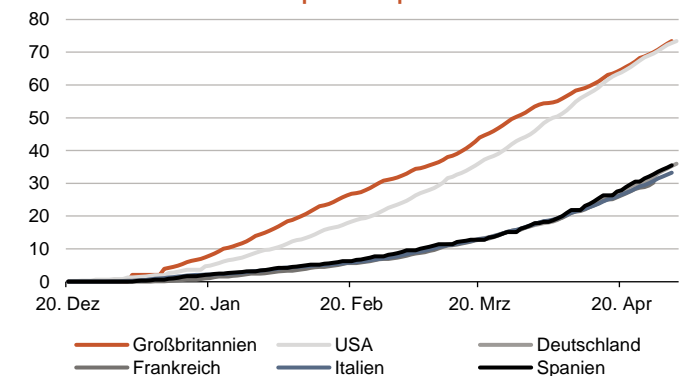
Notenbanken bleiben gelassen: Nachdem sie jahrelang ihre Inflationsziele unterschritten hatten, werden die Notenbanken nicht auf den aktuell durch Sondereffekte getriebenen Anstieg der Inflation reagieren. Sie wollen Konjunktur und Arbeitsmärkte weiter stützen. Erst wenn der Aufschwung sich gefestigt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

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

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

Quelle: Berenberg

Verabreichte Covid-19 Impfdosen pro 100 Einwohner





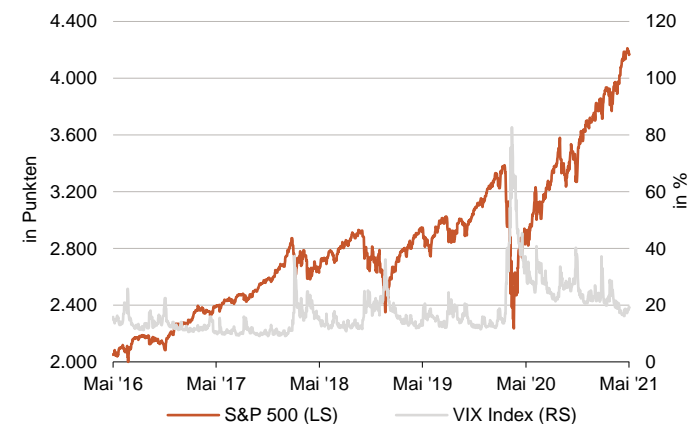
AKTIEN

Licht und Schatten

Saisonal starker April wurde auch dank guten Unternehmenszahlen und deutlichen Impffortschritten seinem Ruf gerecht. Wir rechnen mit volatileren Märkten in den nächsten Monaten, halten aber das Abwärtspotenzial für Aktien begrenzt. Wir positionieren uns in den Sommer hinein weiter balanciert mit einem nur noch leichten Aktienübergewicht.

- Der April wurde seinem Ruf als saisonal starker Monat für die Aktienmärkte gerecht. Der S&P 500 konnte mehr als 5% und der Euro Stoxx 50 mehr als 2% zulegen. Unterstützt war die gute Entwicklung durch die Impffortschritte, die expansive Fiskalpolitik, gute Konjunkturdaten und positiv überraschende Unternehmensgewinne. Diese positiven Faktoren überwogen dabei die Risiken durch Steuerdiskussionen, restriktivere Geldpolitik und die hohen Bewertungen.
- In Europa konnten **Growth-Titel** mehr als 3% zulegen, während **Value-Aktien** nur rund 1% erzielten. Auch wenn uns die Growth-Stärke gelegen kommt, erachten wir die Rotation von Growth in Value als noch nicht abgeschlossen. Mit der konjunkturellen Erholung in Europa und somit steigenden Zinsen dürfte es über den Sommer weitere Rotationschübe geben. Auf Style-Ebene sollte der Sommer somit volatil ausfallen. Von der Rotation dürften **zyklische Aktien** profitieren, welche bereits im April mehr als 4% zulegten. **Small Caps** konnten sich erneut besser als **Large Caps** entwickeln.
- Die noch expansive Geld- und Fiskalpolitik, die guten Konjunkturaussichten, dank Öffnung in Europa und danach in den Schwellenländern, starke Q1-Unternehmenszahlen und stärker werdende Aktienrückkaufprogramme lassen uns weiterhin positiv auf die Aktienmärkte blicken. Nichtsdestotrotz hat das Potenzial nach oben aufgrund der bereits teilweise eingepreisten Konjunkturerholung (hohe Bewertungen) und der möglichen restriktiveren Geldpolitik abgenommen. Hinzu kommt der tendenziell schwache Sommer für Aktien. Wir haben unsere Aktienquote daher auf ein nur noch leichtes Übergewicht reduziert.
- Wir positionieren uns in den volatilen Sommer hinein mit einem **leichten Aktienübergewicht** und **bleiben balanciert aufgestellt**.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

Wertentwicklung in Landeswährung

	Kurs per 05.05.2021	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	15.171	+10,6%	+41,4%	+18,3%	15,8	2,7%
SMI	11.109	+6,5%	+20,3%	+37,5%	18,1	2,9%
MSCI UK	1.974	+10,6%	+23,1%	+2,2%	13,6	3,9%
EURO STOXX 50	4.003	+13,9%	+43,1%	+24,0%	18,7	2,8%
STOXX EUROPE 50	8.197	+11,4%	+24,2%	+20,8%	17,0	3,2%
S&P 500	4.168	+11,5%	+47,7%	+65,5%	22,7	1,1%
MSCI Em. Markets	1.333	+3,7%	+52,4%	+27,3%	14,5	2,5%



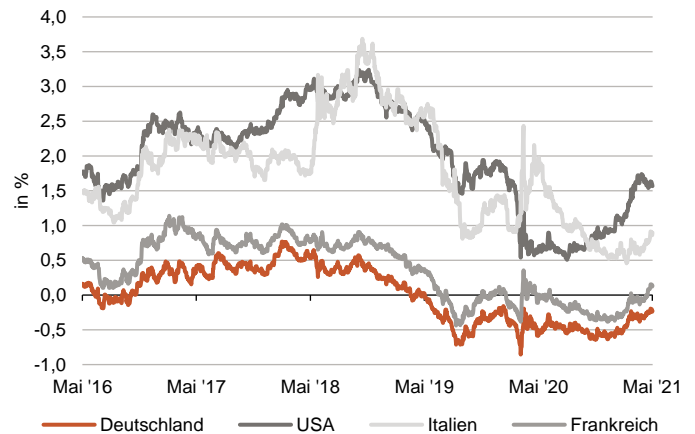
ANLEIHEN

Zinsenanstieg in Europa

Druck auf Renditen in Europa nimmt aufgrund positiver Konjunkturaussichten und steigender Inflationserwartungen zu. Sinkende Spreads bei EUR-Unternehmensanleihen halfen bei steigenden Renditen. Unternehmensanleihen bevorzugt. Wir gewichten Anleihen unter und fokussieren uns auf Kreditrisiken sowie Themen abseits der Benchmark. Duration: kurz.

- Der **Zinsanstieg in Europa** hat an Fahrt aufgenommen. Die sich abzeichnenden Impferfolge dürften zeitnah eine Öffnung der Wirtschaft zulassen und somit die Konjunkturerholung weiter antreiben. Dies sollte zu steigenden Preisen führen. Die Aussicht auf eine steigende Inflation dürfte die Laufzeitprämie daher weiter anziehen lassen. In den letzten vier Wochen sind die Renditen insbesondere bei **10-jährigen italienischen Staatsanleihen** mit mehr als 20 Basispunkten (Bp) angestiegen, während es bei **10-jährigen deutschen Staatsanleihen** rund 10 Bp nach oben ging.
- Die Rendite 10-jähriger **US-Staatsanleihen** ist hingegen nicht weiter gestiegen. In den letzten vier Wochen kam die Rendite sogar um 10 Bp runter, da die Fed vorerst an der lockeren Geldpolitik festhält und dies auch jüngst bekräftigte. Viele Marktteilnehmer haben daher in den letzten Wochen ihre Short-Positionierung reduziert. Mittelfristig dürften die Zinsen in den USA bei hohem Wirtschaftswachstum und steigenden Preisen jedoch weiter zulegen.
- Unternehmensanleihen bleiben gefragt und auch wir bevorzugen im aktuellen Renditeumfeld Unternehmensanleihen gegenüber sicheren Staatsanleihen. Bei **EUR-IG-Unternehmensanleihen** gingen die Risikoaufschläge in den letzten vier Wochen um rund 5 Bp und bei **EUR-Hochzinsanleihen** um rund 10 Bp zurück. Bei **USD-Unternehmensanleihen** gab es bei sinkenden Renditen kaum veränderte Risikoaufschläge. Bei **Schwellenländer-Anleihen** mögen wir vor allem EM-Lokalwährungsanleihen aus zyklischen Gesichtspunkten und EM-Unternehmensanleihen aufgrund attraktiver Rendite.
- **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, 05.05.2016 - 05.05.2021

Einschätzung Anleihemärkte (kurz-/mittelfristig)

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

	Kurs per 05.05.2021	Wertentwicklung in Indexwährung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	255,11	-3,2%	+1,3%	+8,4%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	205,23	-1,1%	-0,0%	+3,8%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	161,82	-0,8%	+3,6%	+7,3%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	160,94	-0,3%	+4,2%	+6,3%
Schwellenländeranleihen (Bloomberg Barclays EM USD Aggregate TR Index Unhedged)	1.262,18	-2,0%	+11,9%	+19,1%
Hochzinsanleihen (Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, USD)	1.529,85	+1,0%	+21,9%	+18,4%



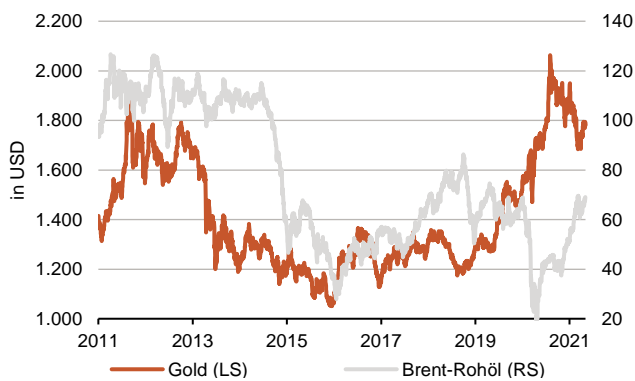
ROHSTOFFE

Industriemetalle auf neuen Hochs

Goldpreis stabil dank starker Schmucknachfrage. Nachfragerückkehr dürfte den Ölpreis weiter stützen. Industriemetalle konjunkturell und strukturell gefragt.

- Der **Goldpreis** dürfte seinen Boden gefunden haben und konnte sich trotz negativer Investment-Flows und dank starker Schmucknachfrage stabilisieren. Die negative Zins-sensitivität hat abgenommen und der Absicherungs-Charakter dürfte bei abnehmender Konjunkt euphorie wieder in den Fokus rücken.
- Der **Rohölpreis** (Brent) versucht sich an der Marke von 70 USD je Barrel. Die Nachfrage nimmt im Konjunkturaufschwung zu, während das Angebot überschaubar bleibt.
- Die Nachfrage nach **Industriemetallen** ist dank der zahlreichen Konjunkturprogramme ungebremst. Viele Metalle sind auf Mehrjahreshochs. Sie gewinnen aber auch immer mehr an längerfristigem Rückenwind, denn sie sind zentrale Rohstoffe in vielen Schlüsseltechnologien, um unsere Gesellschaft zu dekarbonisieren und so den Klimawandel zu bremsen. Für Industriemetalle könnte damit ein neuer struktureller Boom, ein Superzyklus, begonnen haben.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 01.01.2011 - 05.05.2021

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

	Kurs per 05.05.2021	Wertentwicklung		
		Seit Jahres-anfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.787	-5,9%	+4,7%	+35,9%
Silber \$/Unze	26,5	+0,3%	+77,0%	+60,2%
Kupfer \$/Pfund	453,9	+29,0%	+93,9%	+48,1%
Brent \$/bbl	68,96	+33,1%	+122,7%	-7,9%

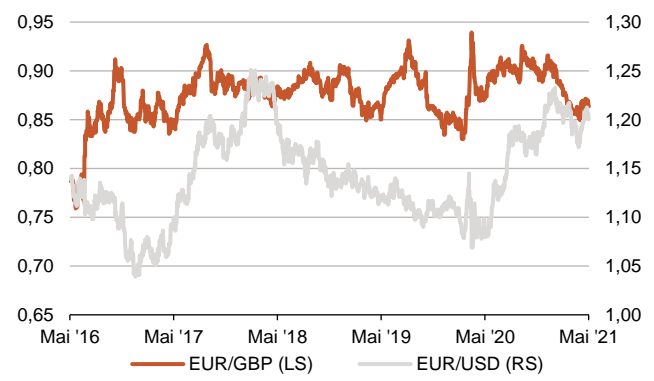
WÄHRUNGEN

Euro/US-Dollar schwankt um 1,20

EUR/USD: Positive Aussichten für den Euro. Pfund nach Höhenflug mit leichter Korrektur. Schweizer Währung bleibt stark und pendelt um 1,10.

- **EUR/USD:** Nach einer Schwächephase im März kämpfte sich die Gemeinschaftswährung im April zurück über die Marke von 1,20 US-Dollar je Euro. Die Aufwärtsbewegung wurde zuletzt aber unterbrochen. Insgesamt bleiben die Aussichten für den weiteren Jahresverlauf dennoch positiv. Europa macht Fortschritte bei den Corona-Impfungen, die Konjunkturaussichten hellen auf und der EU-Wieder-Aufbaufonds hat eine wichtige Hürde genommen: Das Bundesverfassungsgericht hat grünes Licht für die deutsche Beteiligung an dem Hilfsfonds, der im letzten Jahr zur Finanzierung der Corona-Lasten beschlossen wurde, erteilt. Obwohl noch nicht die Zustimmung aller Mitgliedsländer vorliegt, ist damit ein Unsicherheitsfaktor beseitigt.
- **EUR/GBP:** Das Britische Pfund feierte im ersten Quartal ein beeindruckendes Comeback, unter anderem weil Großbritannien schnelle Erfolge beim Impfen verzeichnete. Zuletzt gab es eine Gegenbewegung, auch weil Europa den Impf-Rückstand absehbar aufholen wird.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 05.05.2016 - 05.05.2021

Überblick Währungen (kurz-/mittelfristig)	Alt	Neu
EUR/USD Euro/US-Dollar	↗	↗
EUR/CHF Euro/Schweizer Franken	→	→
EUR/GBP Euro/Britisches Pfund	→	→
EUR/JPY Euro/Japanischer Yen	↗	↗

	Kurs per 05.05.2021	Wertentwicklung		
		Seit Jahres-anfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,20	-1,7%	+10,7%	+0,4%
EUR/CHF	1,10	+1,4%	+3,9%	-8,3%
EUR/GBP	0,86	-3,4%	-0,9%	-2,3%
EUR/JPY	131,11	+3,9%	+13,4%	+0,5%



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
 Daniel Fuchs | Anleihen
 Alexander Pichler | 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: 06. Mai 2021