

### Leitung des Committees



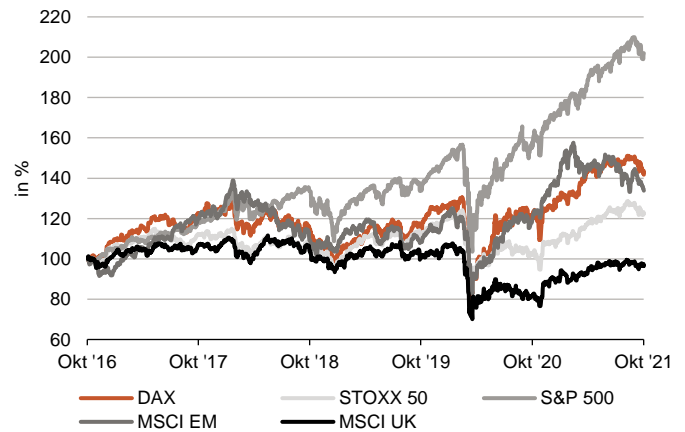
Prof. Dr. Bernd Meyer  
Chefanlagestrategie  
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding  
Chefvolkswirt  
Stellvertretender Vorsitzender

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

### Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



### Wichtigste Einschätzungen im Überblick

<b>Volkswirtschaft</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Weltkonjunktur verliert kurzfristig an Schwung. Lieferengpässe und hohe Energiepreise belasten. Ein Hauch von Stagflation.</li> <li>Ausblick 2022 bleibt positiv: Verbraucher haben Nachholbedarf, Unternehmen wollen investieren, die Politik stützt.</li> <li>Inflation: neuer Schub im Herbst, Rückgang 2022, aber Lohndruck steigt – Notenbanken werden Politik behutsam straffen.</li> </ul>
<b>Aktien</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die Aktienmärkte können doch stärker fallen. Eine Jahresendrallye ist dank Konjunkturoptimismus für 2022 gut möglich.</li> <li>Das Comeback von Value hat eingesetzt und zyklische Titel dürften wieder stärker zulegen – Reflations-Trade ist zurück.</li> <li>Nach dem gesunden Rücksetzer positionieren wir uns bei weiterhin positivem Marktbild mit leichtem Aktienübergewicht.</li> </ul>
<b>Anleihen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die Renditen sind mit den steigenden Inflationserwartungen und den falckenhafteren Zentralbanken merklich gestiegen.</li> <li>Trotz moderaten Spreadausweitungen bevorzugen wir im momentanen Zinsumfeld weiterhin Hochzinsanleihen.</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>Der Goldpreis kann sich trotz fundamentalen Gegenwindes bei 1.750 USD je Unze halten. Potential ist vorerst begrenzt.</li> <li>Die Angebotsknappheit bei Rohöl hält trotz „OPEC+“-Förderausweitung an. Der Rohölpreis dürfte somit erhöht bleiben.</li> <li>Industriemetalle bleiben strukturell gestützt. Der Aluminiumpreis konnte auch in den letzten Wochen weiter zulegen.</li> </ul>
<b>Währungen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>EUR/USD: Das „Zwischenhoch“ des US-Dollars erweist sich als stabil. Die Politik der Fed bleibt im Fokus.</li> <li>Wenig Neues beim Wechselkurs EUR/GBP. Es geht einen Schritt vor und einen zurück. Kein neuer Trend in Sicht.</li> <li>Der Franken profitiert von erhöhten Risiken. Die europäische Gemeinschaftswährung fällt unter 1,08 Franken je Euro.</li> </ul>

### Aktueller Marktkommentar

Die globalen Aktienmärkte bestätigten im September die typischerweise schlechte Herbst-Saisonalität. Der MSCI World sah den schwächsten Kalendermonat seit März 2020. China, die hohen Energiepreise, Lieferkettenprobleme und Tapering-Sorgen belasteten. Wachstumsaktien haben den Abverkauf aufgrund der steigenden Zinsen am deutlichsten gespürt. Der Nasdaq 100 Index hat beispielsweise knapp 7% verloren. Wir erachten den Abverkauf als eine gesunde Gegenbewegung nach der starken Rallye der letzten Monate, halten aber nach wie vor eine Korrektur von deutlich mehr als 10% für wenig wahrscheinlich. Noch immer ist viel Geld an der Seitenlinie geparkt, die Bewertungsniveaus sind nicht mehr so extrem und Aktien bleiben alternativlos. Zudem dürfte die Q3-Berichtssaison fundamentalen Rückenwind liefern. Auch die danach wieder verstärkten Unternehmensrückkäufe dürften den Markt stützen. Eine begrenzte Jahresendrallye und eine erneute Stärke von zyklischen Titeln erachten wir als gut möglich, da 2022 mit dem möglichen Ende der Lieferkettenprob-

leme konjunkturell wieder für positive Überraschungen sorgen dürfte. Der Reflations-Trade ist somit noch nicht vorbei. Wir positionieren uns mit einem leichten Aktienübergewicht und ergänzen unser Quality-Growth-Exposure weiter taktisch um Positionen mit zyklischem und Value-Fokus. Die Anleiherenditen sind nach den falckenhafteren Zentralbanken zuletzt deutlich gestiegen. 10-jährige US-Staatsanleihen dürften das Jahr 2021 das erste Mal seit 2013 mit negativer Entwicklung abschließen. Auch für 2022 sehen wir keine Gewinne, wenn unsere Renditeprognosen eintreffen. Bei Unternehmensanleihen sind die Risikoaufschläge leicht gestiegen. Im aktuellen Umfeld bevorzugen wir die weniger zinssensitive Hochzinsanleihen.

Auf dem Rohstoffmarkt gibt es einen deutlichen Gewinner der letzten Wochen - und zwar Energierohstoffe. Die Angebotsknappheit lässt die Preise steigen. Sowohl Rohöl als auch Erdgas konnten deutlich zulegen. Gold leidet unter fundamentalem Gegenwind, konnte sich dafür aber gut halten.



## VOLKSWIRTSCHAFT

Ein Hauch von Stagflation

**Weltkonjunktur verliert im Herbst an Schwung. Lieferengpässe und hohe Energiekosten belasten.**

**Ausblick 2022 bleibt positiv: Lieferengpässe können sich auflösen, Verbraucher und Unternehmen haben Nachholbedarf.**

**Inflation überschießt im Herbst 2021, bleibt 2022 ein Thema – Notenbanken werden ihre Politik behutsam straffen.**

- Ein spürbarer Dämpfer:** Nach einem Wachstumsspur in Frühling und Sommer verliert die Weltkonjunktur derzeit an Schwung. Während die Delta-Welle der SARS-CoV-2-Infektionen die Stimmung der Verbraucher wesentlich weniger trübt als in früheren Wellen der Pandemie, behindern Lieferengpässe das Wachstum in der Industrie. In einigen Bereichen verhindert ein Mangel an Arbeitskräften eine rasche Ausweitung des gesamtwirtschaftlichen Angebots. In China und einigen anderen Ländern am Pazifik kommen die kurzfristigen Folgen einiger regionaler Lockdowns dazu. Auch der unerwartet rasche Anstieg der Energiekosten wird sich in den kommenden Monaten in geringerem Wachstum bei kurzzeitig hoher Inflation ausdrücken.
- Positiver Ausblick für 2022:** Trotz eines sichtbaren Rückschlages weisen die Einkaufsmanagerindizes und andere Frühindikatoren der Konjunktur weiterhin auf ein solides Wachstum hin. Zudem steigt die Beschäftigung auf beiden Seiten des Atlantiks kräftig an. Auf Dauer wird dies die Einkommen und den Konsum der privaten Verbraucher weiter anschieben. Kurzfristig sind die Risiken für unsere Konjunkturprognosen nach unten gerichtet. Für den Verlauf des Jahres 2022 gilt das allerdings nicht. Wir sehen sogar die Chance, dass das Wachstum ab dem Frühjahr 2022 wieder positiv überraschen kann, wenn die Lieferengpässe sich entspannen.
- Chinas Konjunktur** leidet unter Maßnahmen gegen die Delta-Welle, einer neuen Regulierungswelle und den ausgeprägten Spannungen am Immobilienmarkt. Der Versuch der Regierung, Investoren gerade im Immobilienbereich zu einem vorsichtigeren Verhalten zu bewegen und nicht alle Verluste von Staats wegen aufzufangen, sorgt für manche Turbulenzen. Aber das Risiko einer echten Finanzkrise mit großen Ansteckungsgefahren bleibt gering. Als kapitalreiches Land mit weiterhin hoher Sparquote kann China bei Bedarf einen neuen Stimulus auflegen, wenn das Wachstum sich zu sehr abschwächen sollte.
- Hohe Inflation im Herbst 2021, Rückgang 2022:** Angebotsengpässe, Lieferprobleme und rasant gestiegene Energiepreise treiben aktuell die Inflation stärker nach oben als erwartet. In Europa dürfte die Inflation bis Ende 2021 weiter anziehen, in den USA dürfte sie bei rund 5% bleiben. Aber der aktuelle Anstieg der Energiekosten dürfte übertrieben sein. Mit dem Auslaufen der Sondereffekte wird sich das Preisklima 2022 wieder beruhigen mit Inflationsraten zum Jahresende um 1,5% in der Eurozone und 3% in den USA. Danach dürfte der Preisdruck wieder langsam zunehmen.

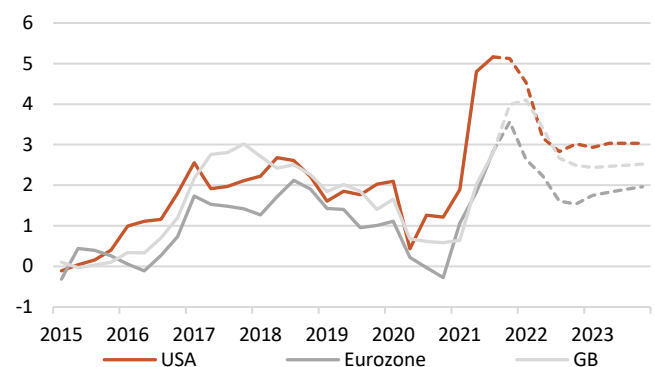
**Geldpolitische Wende in Trippelschritten:** Die Notenbanken tasten sich vorsichtig in Richtung Ausstieg aus der ultra-expansiven Geldpolitik. Die Fed wird voraussichtlich im Dezember beginnen, ihre Anleihekäufe etwas zurückzufahren. Die EZB wird vermutlich in Q1 2022 die Anleihekäufe im Rahmen des Pandemie-Notfallprogramms (PEPP) weiter reduzieren.

### Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

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

Quelle: Berenberg

### Inflation



Anstieg gegenüber dem Vorjahreszeitraum in %; gestrichelt: Berenberg-Prognose; USA: CPI-U, Eurozone: HVPI, GB: VPI; Quellen: BLS, Eurostat, ONS, Berenberg; Q1 2015 - Q4 2023



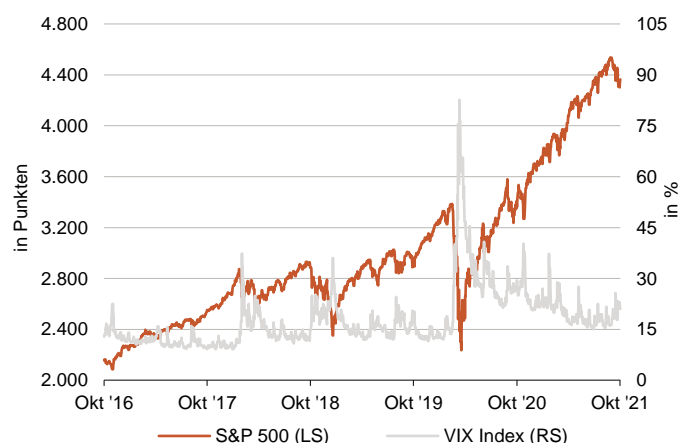
## AKTIEN

### Chance auf begrenzte Jahresendrallye

Die Aktienmärkte können doch stärker fallen. Jahresendrallye ist dank Konjunkturoptimismus für 2022 gut möglich. Das Comeback von Value hat eingesetzt und zyklische Titel dürften wieder stärker zulegen – Reflations-Trade ist zurück. Nach dem gesunden Rücksetzer positionieren wir uns bei weiterhin positivem Marktbild mit leichtem Aktienübergewicht.

- Die globalen Aktienmärkte bestätigten im September die typischerweise schwache Herbst-Saisonalität. Der MSCI World sah den schwächsten Kalendermonat seit März 2020. China, die hohen Energiepreise, Lieferkettenprobleme und Tapering-Sorgen belasteten. Wachstumsaktien haben den Abverkauf aufgrund der steigenden Zinsen am deutlichsten gespürt. Der Nasdaq 100 Index hat beispielsweise knapp 7% verloren.
- **Growth-Aktien** hatten nach mehreren Monaten der Outperformance im September das Nachsehen. In Europa verloren sie mehr als 5%, während **Value-Titel** lediglich 2% nachgaben. Noch stärker traf es **zyklische Aktien**, welche knapp 7% verloren. Hiervon ausgenommen waren Energie-Titel, die den stärksten Monat im Jahr 2021 sahen.
- Den Abverkauf im September erachten wir als eine gesunde Gegenbewegung nach der starken Rallye der letzten Monate, halten aber nach wie vor eine Korrektur von deutlich mehr als 10% für wenig wahrscheinlich. Noch immer ist viel Geld an der Seitenlinie geparkt, die Bewertungsniveaus sind nicht mehr so extrem und Aktien bleiben alternativlos. Zudem dürfte die anlaufende Q3-Berichtssaison fundamentalen Rückenwind liefern. Auch die danach wieder verstärkten Aktienrückkäufe der Unternehmen dürften den Markt stützen. Eine begrenzte Jahresendrallye bei erneuter Stärke von zyklischen Titeln erachten wir als gut möglich, da 2022 mit dem möglichen Ende der Lieferkettenprobleme konjunkturell wieder für positive Überraschungen sorgen dürfte. Der Reflation-Trade ist somit noch nicht vorbei.
- Wir positionieren uns mit einem **leichten Aktienübergewicht** und **ergänzen unser Quality-Growth-Exposure** weiter taktisch um Positionen mit zyklischem und **Value-Fokus**.

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



Quelle: Bloomberg, 06.10.2016 - 06.10.2021

### Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

### Wertentwicklung in Landeswährung

	Kurs per 06.10.2021	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	14.973	+9,1%	+16,0%	+23,6%	14,5	2,7%
SMI	11.569	+11,2%	+16,5%	+40,7%	18,2	2,8%
MSCI UK	1.966	+12,3%	+22,5%	+5,1%	11,8	4,4%
EURO STOXX 50	4.013	+15,6%	+27,1%	+31,1%	16,0	2,9%
STOXX EUROPE 50	8.437	+14,7%	+22,3%	+25,3%	15,4	3,3%
S&P 500	4.364	+17,4%	+31,7%	+59,6%	21,5	1,4%
MSCI Em. Markets	1.227	-3,2%	+13,9%	+32,5%	12,9	2,8%



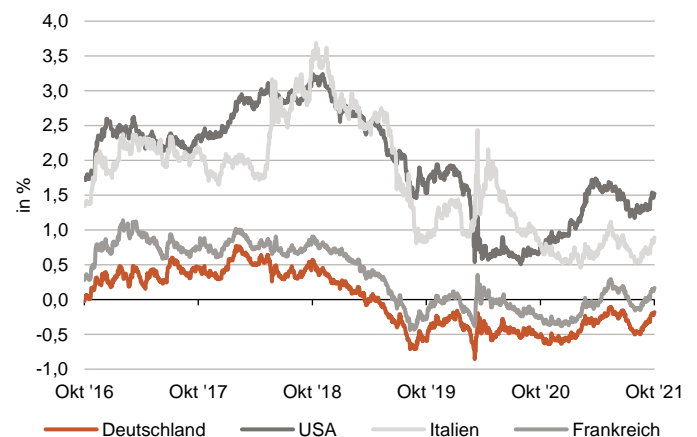
## ANLEIHEN

Renditen mit starkem Aufwärtsdruck

Die Renditen sind mit den steigenden Inflationserwartungen und den falkenhafteren Zentralbanken merklich angestiegen. Trotz moderaten Spreadausweitungen bevorzugen wir im momentanen Zinsumfeld weiterhin Hochzinsanleihen. Wir gewichten Anleihen unter und fokussieren uns auf Kreditrisiken sowie Themen abseits der Benchmark. Duration: kurz.

- Die jüngsten, falkenhafteren Signale der US-Zentralbank auf der September-Sitzung mit der Aussicht auf Tapering ab November ließen die Zinsen global steigen. Die steigenden Inflationserwartungen bei anhaltend hohen Energiepreisen und weiterhin bestehenden Lieferengpässen führten zu zusätzlichem Aufwärtsdruck. So stiegen auch die Anleiherenditen bei **europäischen Staatsanleihen** über die letzten vier Wochen merklich an. Die Renditen bei 10-jährigen **deutschen Staatsanleihen** sind um knapp 15 Basispunkte (Bp) gestiegen. Die Renditen auf EUR-Staatsanleihen insgesamt haben sogar das erste Mal seit Juli wieder in den positiven Bereich gedreht.
- US-Staatsanleihen** sahen ebenfalls eine deutliche Renditesteigerung und dürften das Jahr 2021 das erste Mal seit 2013 mit negativer Entwicklung abschließen. Wir erwarten, dass der Zinsanstieg weiter anhält und auch 2022 bei Staatsanleihen ein negatives Jahr sein wird.
- Der jüngste Abverkauf auf den Aktienmärkten hatte kaum Auswirkungen auf die qualitativ hochwertigen **IG-Unternehmensanleihen**. Die Risikoaufschläge stiegen im Vier-Wochen-Vergleich lediglich marginal an. Bei den riskanteren **Hochzinsanleihen**, insbesondere bei **EM-Hochzinsanleihen**, führte die Risk-Off-Stimmung auf den Aktienmärkten aufgrund von steigenden Zinsen jedoch zu spürbareren Spreadausweitungen. Historisch sind die Spread-Niveaus jedoch bei weiterhin hoher Nachfrage und sinkenden Zahlungsausfällen niedrig. Da das IG-Segment durch die lange Duration und die geringe Rendite bei steigenden Zinsen anfällig bleibt, bevorzugen wir Segmente mit kurzer Duration und hoher Carry, wie z.B. EUR-Hochzinsanleihen. Bei Schwellenländern präferieren wir **Lokalwährungsanleihen**.
- Wir gewichten Anleihen unter.** Wir behalten unseren Fokus auf Unternehmens- und Schwellenländeranleihen bei und halten die Laufzeit kurz.

### Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 06.10.2016 - 06.10.2021

### Einschätzung Anleihemärkte (kurz-/mittelfristig)

Ausrichtung	Alt	Neu
Duration	Kurz	Kurz
Staatsanleihen	↘	↘
Unternehmensanleihen	→	→
Hochzinsanleihen	↗	↗
Schwellenländeranleihen	↗	↗

Renditen (10 Jahre)	Alt	Neu
Deutschland	↗	↗
Großbritannien	↗	↗
USA	↗	↗

	Kurs per 06.10.2021	Wertentwicklung in Indexwährung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
<b>Staatsanleihen</b> (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	255,50	-3,0%	-2,0%	+11,2%
<b>Pfandbriefe/Covered Bonds</b> (iBOXX Euro Germany Covered)	204,27	-1,5%	-1,4%	+3,5%
<b>Unternehmensanleihen</b> (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	162,01	-0,7%	+0,5%	+7,9%
<b>Finanzanleihen</b> (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	161,16	-0,1%	+0,9%	+6,8%
<b>Schwellenländeranleihen</b> (Bloomberg Barclays EM USD Aggregate TR Index Unhedged)	1.267,04	-1,6%	+2,4%	+19,3%
<b>Hochzinsanleihen</b> (Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, USD)	1.531,89	+1,2%	+8,0%	+18,4%



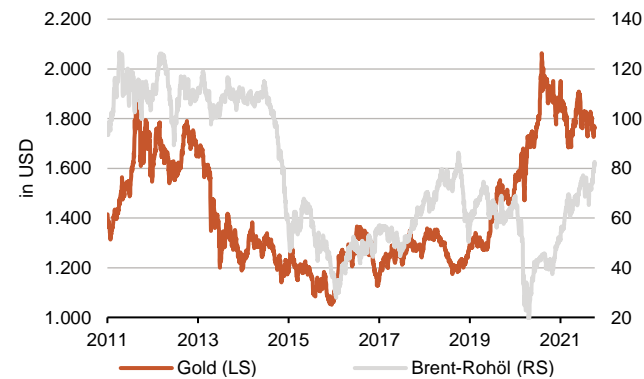
## ROHSTOFFE

Rohölpreis steigt ungebremst

**Gold hält sich trotz Gegenwind von allen Seiten gut. Rohölpreis bei Angebotsknappheit im Aufwärtstrend. Industriemetalle bleiben strukturell gefragt.**

- **Gold** hat sich zuletzt um einen Preis von 1.750 USD je Unze eingependelt. Angesichts kräftig gestiegener Realzinsen und einem erstarkten US-Dollar hat sich das Edelmetall erstaunlich gut gehalten, dürfte aber vorerst lediglich bei hoher Unsicherheit wieder an Stärke gewinnen. ETF-Investoren haben ihre Bestände zuletzt leicht reduziert.
- **Rohöl** (Brent) erreichte jüngst erstmals seit 2018 wieder die Marke von 80 USD je Barrel. Während die Angebotsknappheit bei dem Energierohstoff weiter anhält, dürfte es durch den scharfen Gaspreisanstieg außerdem noch zu Substitutionseffekten gekommen sein, sodass Öl zusätzlichen Rückenwind bekam. Die begrenzte Produktionsausweitung der OPEC+ dürfte den Preis auch in naher Zukunft auf erhöhtem Niveau verweilen lassen.
- Die **Industriemetalle** bleiben strukturell weiter unterstützt und würden zusätzlich von einem möglichen China-Stimulus profitieren. Aluminium konnte auch im September bei strukturell starker Nachfrage weiter zulegen.

### Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 01.01.2011 - 06.10.2021

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

	Kurs per 06.10.2021	Wertentwicklung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.763	-7,1%	-6,1%	+46,5%
Silber \$/Unze	22,6	-14,3%	-1,9%	+54,6%
Kupfer \$/Pfund	414,8	+17,9%	+40,0%	+50,1%
Brent \$/bbl	81,08	+56,5%	+90,1%	-3,7%

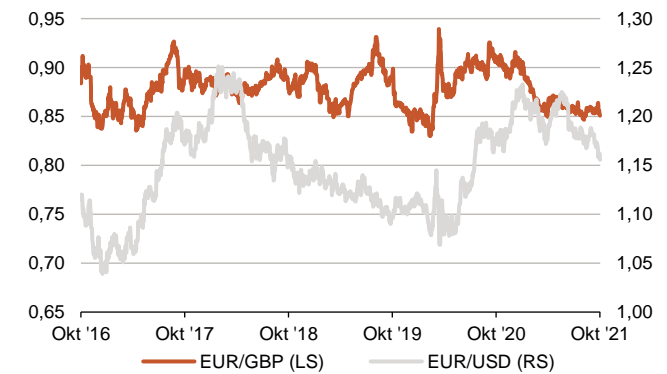
## WÄHRUNGEN

US-Dollar weiter mit unerwarteter Stärke

**EUR/USD: Die Fed stärkt den Dollar. EUR/GBP: Es geht weiter seitwärts. Franken als sicherer Hafen wieder gesucht.**

- **EUR/USD:** Das „Zwischenhoch“ des US-Dollars ist stabiler als gedacht. Die amerikanische Währung konnte ihren Außenwert sogar noch steigern. Die europäische Gemeinschaftswährung fiel unter die Marke von 1,16 US-Dollar je Euro. Verschiedene Konjunkturrisiken rückten in den Fokus der Finanzmärkte. Neben zunehmenden Angebotsengpässen spielten auch die Ungewissheiten rund um einen neuen Corona-Winter mit der Delta-Variante und Sorgen um den chinesischen Immobilienmarkt eine Rolle. Der US-Dollar profitierte in diesem Umfeld von seinem Status als sicherer Anlegehafen. Zudem stärkt die Aussicht auf die geldpolitische Wende in den USA den Dollar. Die hohe Inflation bringt die Fed unter Zugzwang. Zunächst wird die Fed ihre Anleihekäufe zurückfahren und nächstes Jahr dürfte es zwei Zinserhöhungen geben.
- **EUR/GBP:** Die Bank of England dürfte die Zügel in ähnlicher Weise straffen. Doch dies war bereits eingepreist und keine Überraschung. Das Pfund profitiert deshalb nicht.

### Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 06.10.2016 - 06.10.2021

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 06.10.2021	Wertentwicklung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,16	-5,4%	-1,5%	+0,3%
EUR/CHF	1,07	-0,9%	-0,5%	-6,3%
EUR/GBP	0,85	-4,8%	-6,6%	-3,1%
EUR/JPY	128,74	+2,0%	+3,9%	-1,7%





## 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  
Marco Höchst | Aktien, Rohstoffe  
Christian Bettinger | Anleihen  
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](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 07. Oktober 2021