

### Leitung des Committees



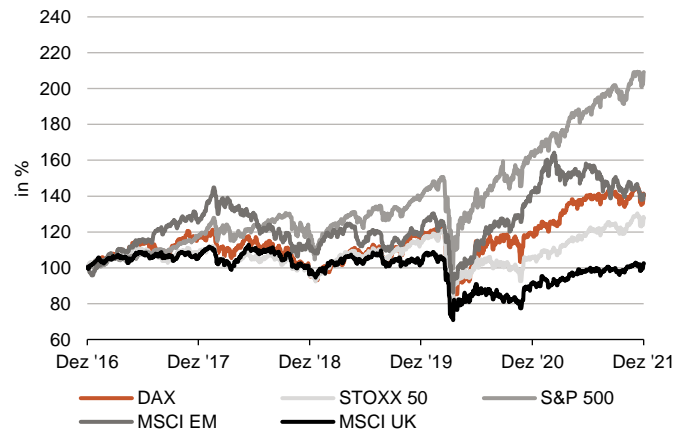
Prof. Dr. Bernd Meyer  
Chefanlagestrategie  
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding  
Chefvolkswirt  
Stellvertretender Vorsitzender

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

### Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Quelle: Bloomberg, 08.12.2016 - 08.12.2021

### Wichtigste Einschätzungen im Überblick

|                        |  |
|------------------------|--|
| <b>Volkswirtschaft</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Europäische Konjunktur verliert kurzfristig an Schwung. Covid-19, Lieferengpässe und hohe Energiepreise belasten.</li> <li>Ausblick 2022 positiv trotz Omikron: Verbraucher mit Nachholbedarf, Unternehmen wollen investieren, die Politik stützt.</li> <li>Inflation: Gipfel in Sicht, Rückgang 2022, aber Lohndruck steigt – US Fed leitet geldpolitische Wende ein, EZB zögert.</li> </ul> |
| <b>Aktien</b>          | <ul style="list-style-type: none"> <li>Die Aktienmärkte korrigierten bei einer falkenhafteren Fed und Covid-19-Sorgen.</li> <li>Wachstumstitel konnten sich erneut beweisen. Bei steigenden Realzinsen dürfte dies jedoch schwieriger werden.</li> <li>Wir haben die Korrektur genutzt und unser Aktienübergewicht leicht erhöht. Wir bleiben auf Sicht vorsichtig optimistisch.</li> </ul>  |
| <b>Anleihen</b>        | <ul style="list-style-type: none"> <li>Covid-19-Sorgen und Wachstumsbedenken ließen die Renditen länger laufender Staatsanleihen deutlich fallen.</li> <li>EUR-Unternehmensanleihen trotz gestiegener Spreads nur bedingt attraktiv. Asiatische Unternehmensanleihen im Blick.</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 schwankt um die Marke von 1.800 USD je Unze weiter seitwärts. Steigende Realzinsen begrenzen Aufwärtchancen.</li> <li>Covid- und Konjunktursorgen setzten dem Ölpreis zuletzt zu. Angebotsknappheit dürfte aber mittelfristig stützen.</li> <li>Industriemetalle im Wartemodus. Positive Konjunktursignale im Jahr 2022 könnten Industriemetalle neu beflügeln.</li> </ul>               |
| <b>Währungen</b>       | <ul style="list-style-type: none"> <li>Geldpolitische Divergenz belastet den Euro spürbar. Die Dollar-Stärke ist inzwischen aber zu weit gediehen.</li> <li>Die Seitwärtsbewegung um die Marke von 0,85 Pfund je Euro dürfte weitergehen. Britischer Zinsvorteil scheint eingepreist.</li> <li>Schweizer Franken steigt auf höchsten Wert seit 2015. Die lokale Wirtschaft hat sich aber inzwischen darauf eingerichtet.</li> </ul>  |

### Aktueller Marktkommentar

Nach immer neuen Hochständen auf den Aktienmärkten kam es Ende November zu einem deutlichen Abverkauf. Die stärker übertragbare Covid-19-Virusvariante aus Südafrika sowie die falkenhaftere US-Zentralbank sorgten für ein Risk-Off-Umfeld. Beides hat die Unsicherheit deutlich erhöht und Wachstumssorgen geschürt. In diesem Umfeld verloren zyklische Aktien am deutlichsten. Europäische Aktien verloren beispielsweise temporär mehr als 8%. Wir haben diese Opportunität genutzt und unser Aktienexposure in Europa taktisch leicht erhöht. 2022 dürfte von einer rückläufigen, aber hartnäckigen Inflation, normalerem Gewinn- und Konjunkturwachstum sowie Bewertungsdruck gekennzeichnet sein. Fundamental bieten die Aktienmärkte deshalb deutlich weniger Potenzial als 2021. Alternativlosigkeit, hohe Geldbestände, keine extreme Positionierung systematischer Anleger und gute Saisonalität bis ins Frühjahr hinein stimmen uns jedoch vorerst noch positiv. Daher gilt es, Opportunitäten taktisch zu nutzen. Dies erachten wir bei mittelfristig begrenztem

Aufwärtspotenzial auf Indexebene als essenziell. Wir positionieren uns nach der jüngsten Aufstockung mit einem moderaten bis mittleren Aktienübergewicht.

Während der Aktienmarkt weiterhin ein optimistisches Konjunkturszenario zeichnet, preist der Anleihemarkt mit abflachenden Renditestrukturkurven bereits eine merkliche Wachstumsverlangsamung. Gründe für dieses Bild dürften Covid-19-Sorgen sowie die Unsicherheit rund um die Zentralbankpolitik sein. Die Renditen auf 10-jährige deutsche Staatsanleihen sind in den letzten vier Wochen rund 10 Basispunkte gesunken und die Risikoaufschläge auf Unternehmensanleihen sind merklich gestiegen. EUR-Unternehmensanleihen sind jedoch weiterhin nicht besonders attraktiv. Nach der Stabilisierung in China hat hingegen die Attraktivität von asiatischen Unternehmensanleihen zugenommen. Energierohstoffe und Industriemetalle hatten es aufgrund der Covid-Sorgen schwer, dürften sich aber mit aufhellender Konjunktur deutlich erholen. Gold verharrt im Seitwärtstrend.



## VOLKSWIRTSCHAFT

Positiver Ausblick für 2022 – trotz neuer Risiken durch Omikron

**Euro-Konjunktur verliert Ende 2021 an Fahrt: Delta-Welle, Omikron-Risiken, Lieferengpässe und Energiekosten belasten. Ausblick 2022 bleibt positiv: Lieferengpässe können sich auflösen, Verbraucher und Unternehmen haben Nachholbedarf. Inflation geht 2022 zurück, bleibt aber ein Thema – Notenbanken straffen die Politik, Fed und BoE schnell, EZB langsam.**

- **Ein Hauch von Stagflation:** Nach einem Wachstumsspur in Frühling und Sommer verliert die europäische Konjunktur derzeit an Schwung. Neue Restriktionen zum Eindämmen der Delta-Welle der Covid-Infektionen belasten Teile des Dienstleistungssektors. Dagegen hat das US-Wachstum nach einer Schwächephase im Sommer im Herbst wieder an Schwung gewonnen. Auf beiden Seiten des Atlantiks behindern allerdings Lieferengpässe das Wachstum in der Industrie. Einige Bereiche leiden zudem unter einem Mangel an Arbeitskräften.
- **Positiver Ausblick für 2022:** Auf beiden Seiten des Atlantiks steigt die Beschäftigung. Dies stützt die Einkommen und den Konsum der privaten Verbraucher. Die hohen Zusatzersparnisse, die Haushalte während der Pandemie gebildet haben, helfen ihnen, die noch immer hohen Energiepreise abzufedern. Unternehmen und Regierungen wollen mehr investieren. Die Fiskalpolitik bleibt expansiv, in den USA mehr noch als in Europa. Wenn die Lieferengpässe sich auflösen, kann die Konjunktur im Jahr 2022 wieder positiv überraschen.
- **Das Omikron-Risiko:** Noch lässt sich nicht absehen, ob die neue und ansteckendere Virus-Variante sich als so gefährlich erweisen wird, dass viele Länder mit langen und harten Restriktionen reagieren müssen. Das würde die Konjunktur kurzzeitig zwar belasten. Aber die Erfahrung mit früheren Wellen lässt vermuten, dass viele Länder solche Verluste anschließend schnell wieder aufholen könnten. Wachstum würde etwas nach hinten geschoben, aber es würde nicht ausfallen.
- **In China** sorgt der Versuch der Regierung, Investoren im Immobilienbereich zu einem vorsichtigeren Verhalten zu bewegen und nicht alle Verluste von Staats wegen aufzufangen, für Turbulenzen. Aber das Risiko einer echten Finanzkrise bleibt gering. Als kapitalreiches Land mit hoher Sparquote kann China bei Bedarf einen Stimulus auflegen. Da die eigene Binnennachfrage robust ist, sind die USA und Europa derzeit nicht auf einen wachsenden chinesischen Markt angewiesen.
- **Hohe Inflation im Herbst 2021, Rückgang 2022:** Angebotsengpässe, Lieferprobleme, die außerordentlich kräftige Nachfrage der US-Verbraucher nach langlebigen Wirtschaftsgütern und hohe Energiepreise haben die Inflation stärker nach oben getrieben als erwartet. Der Inflationssgipfel ist allerdings in Sicht (USA) oder vermutlich bereits erreicht (Eurozone). Mit dem Auslaufen einiger Sondereffekte dürfte sich das Preisklima 2022 wieder beruhigen mit Inflationsraten zum Jahresende um 1,6% in der Eurozone und 3% in den USA. Danach dürfte die Inflation bei stärkerem Lohndruck aber auch in der Eurozone wieder langsam zunehmen.

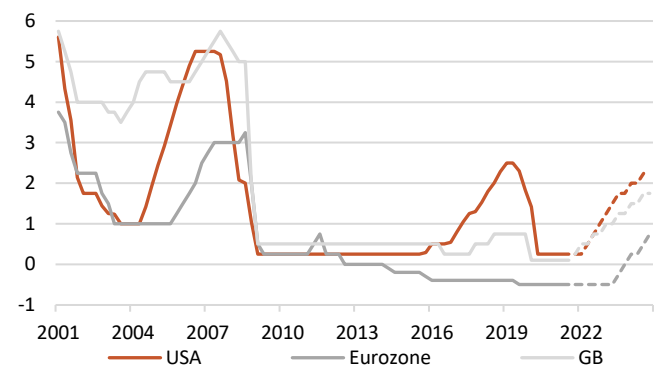
**Geldpolitische Wende:** Die Inflation verharret weit über 2%. Die US Fed dürfte ihre Anleihekäufe vor Mitte 2022 beenden und von Juni 2022 bis Ende 2023 sechsmal ihre Leitzinsen um je 0,25% anheben. Die EZB wird bei weniger Inflationsdruck ihre Anleihekäufe 2022 reduzieren, aber erst im Frühjahr 2023 beenden. Erste EZB-Zinsschritte im Juni und Dezember 2023.

### Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

|                           | Anteil | BIP-Wachstum |      |      | Inflation |      |      |
|---------------------------|--------|--------------|------|------|-----------|------|------|
|                           |        | 2021         | 2022 | 2023 | 2021      | 2022 | 2023 |
| <b>Welt</b>               | 100,0  | 2,8          | 3,9  | 3,1  |           |      |      |
| USA                       | 24,5   | 5,5          | 4,1  | 3,3  | 4,6       | 4,2  | 3,1  |
| China                     | 16,4   | 8,0          | 5,2  | 5,1  | 0,8       | 1,9  | 2,3  |
| Japan                     | 5,8    | 2,2          | 3,1  | 1,4  | -0,1      | 1,1  | 0,7  |
| Indien                    | 3,3    | 12,5         | 6,9  | 6,8  |           |      |      |
| Lateinamerika             | 5,9    | 4,6          | 3,1  | 2,7  |           |      |      |
| <b>Europa</b>             | 24,4   | 4,4          | 4,6  | 2,9  |           |      |      |
| Eurozone                  | 15,3   | 5,0          | 4,9  | 2,9  | 2,6       | 2,5  | 1,9  |
| Deutschland               | 4,4    | 2,7          | 4,9  | 2,9  | 3,2       | 2,7  | 2,0  |
| Frankreich                | 3,1    | 6,8          | 4,7  | 2,6  | 2,1       | 2,1  | 1,8  |
| Italien                   | 2,3    | 6,4          | 5,0  | 1,8  | 1,9       | 2,4  | 1,7  |
| Spanien                   | 1,6    | 4,5          | 6,5  | 3,3  | 2,9       | 2,7  | 2,0  |
| <b>Anderes Westeuropa</b> |        |              |      |      |           |      |      |
| Großbritannien            | 3,2    | 6,8          | 5,0  | 2,3  | 2,4       | 3,8  | 2,6  |
| Schweiz                   | 0,8    | 3,5          | 2,8  | 1,6  | 0,1       | 0,3  | 0,8  |
| Schweden                  | 0,6    | 3,1          | 3,0  | 2,3  | 1,5       | 1,4  | 1,7  |
| <b>Osteuropa</b>          |        |              |      |      |           |      |      |
| Russland                  | 1,9    | 3,8          | 3,3  | 2,3  | 4,5       | 3,4  | 3,8  |
| Türkei                    | 0,9    | 6,0          | 3,5  | 3,0  | 18,5      | 16,0 | 13,0 |

Quelle: Berenberg

### Zentralbankzinsen



Zinsen in %; gestrichelt: Berenberg-Prognose; USA: Federal funds rate, Eurozone: Einlagesatz, GB: Bank rate; Quellen: Federal Reserve, EZB, BoE, Berenberg; Q1 2001 - Q4 2023



## AKTIEN

### Opportunitäten nutzen

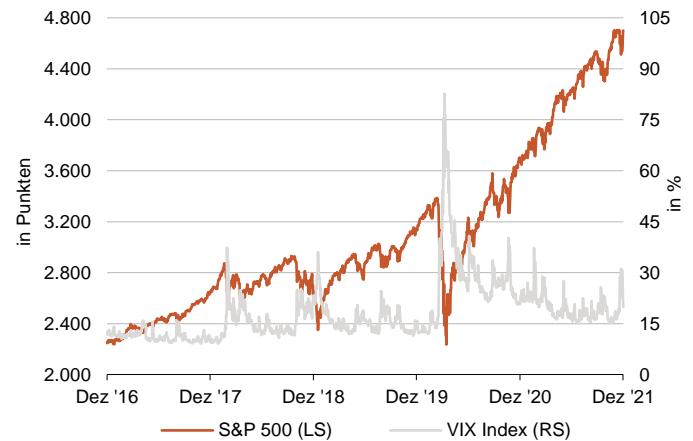
Die Aktienmärkte korrigierten bei einer falkenhafteren Fed und Covid-19-Sorgen.

Wachstumstitel konnten sich erneut beweisen. Bei steigenden Realzinsen dürfte dies jedoch schwieriger werden.

Wir haben die Korrektur genutzt und unser Aktienübergewicht leicht erhöht. Wir bleiben auf Sicht vorsichtig optimistisch.

- Nach immer neuen Höchstständen auf den Aktienmärkten kam es Ende November zu einem deutlichen Abverkauf. Die stärker übertragbare Covid-19-Virusvariante aus Südafrika sowie die falkenhaftere US-Zentralbank sorgten für ein Risk-Off-Umfeld. Beides hat die Unsicherheit deutlich erhöht und Wachstumssorgen geschürt. In diesem Umfeld verloren zyklische Aktien am deutlichsten. Das zeigt sich auf regionaler Indexebene. Im November haben US-Aktien 0,7% verloren, während europäische Aktien mehr als 2% verloren. Anfang Dezember waren es jedoch vor allem unprofitable Tech-Titel, die bei einer falkenhafteren Fed an Wert verloren. Einige Anleger, wie auch wir, sahen den Rücksetzer jedoch als Opportunität und haben ihr Aktienexposure taktisch erhöht.
- Bei den Investment-Styles gab es zuletzt ebenfalls deutliche Schwankungen. Europäische **Value-Titel** haben beispielsweise im November knapp 4% verloren, während es bei **zyklischen Titeln** mehr als 6% waren. **Defensive Titeln** konnten sich mit einem Verlust von rund 5% nicht wirklich besser halten. **Wachstumstiteln** und **Large-Caps** verloren hingegen nur rund 2%. Unser hohes Exposure bei Wachstumstiteln hat somit geholfen den Abverkauf gut zu überstehen.
- 2022 dürfte von einer hartnäckigen Inflation, normalerem Gewinn- und Konjunkturwachstum sowie Bewertungsdruck gekennzeichnet sein. Fundamental bieten die Aktienmärkte deshalb deutlich weniger Potenzial als 2021. Alternativlosigkeit, hohe Geldbestände, keine extreme Positionierung systematischer Anleger, gute Jahresanfang-Saisonalität stimmen uns jedoch vorerst noch positiv. Daher gilt es Opportunitäten zu nutzen. Dies erachten wir, in einem Umfeld mit mittelfristig begrenztem Potenzial auf Indexebene, als essenziell.
- Wir positionieren uns mit einem **mittleren Aktienübergewicht** und **ergänzen unser Quality-Growth-Exposure** weiter taktisch um Positionen mit zyklischem Charakter.

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



Quelle: Bloomberg, 08.12.2016 - 08.12.2021

### Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

### Wertentwicklung in Landeswährung

|                  | Kurs per 08.12.2021 | Seit Jahresanfang | 1 Jahr | 3 Jahre | KGV  | Dividendenrendite |
|------------------|---------------------|-------------------|--------|---------|------|-------------------|
| DAX              | 15.687              | +14,3%            | +18,1% | +45,4%  | 14,7 | 2,6%              |
| SMI              | 12.597              | +21,1%            | +24,7% | +58,5%  | 19,4 | 2,6%              |
| MSCI UK          | 2.068               | +18,7%            | +16,7% | +19,0%  | 11,9 | 4,2%              |
| EURO STOXX 50    | 4.233               | +22,2%            | +23,2% | +51,3%  | 16,3 | 2,8%              |
| STOXX EUROPE 50  | 9.047               | +23,0%            | +23,7% | +43,4%  | 15,9 | 3,2%              |
| S&P 500          | 4.701               | +26,8%            | +28,8% | +88,1%  | 22,4 | 1,3%              |
| MSCI Em. Markets | 1.241               | -1,9%             | +1,4%  | +36,8%  | 13,2 | 2,8%              |



# ANLEIHEN

Wachstumssorgen dominieren

**Covid-19-Sorgen und Wachstumsbedenken ließen die Renditen länger laufender Staatsanleihen deutlich fallen. EUR-Unternehmensanleihen trotz gestiegener Spreads nur bedingt attraktiv. Asiatische Unternehmensanleihen im Blick. Wir gewichten Anleihen unter und fokussieren uns auf Kreditrisiken sowie Themen abseits der Benchmark. Duration: kurz.**

- Die Renditen auf 10-jährige **europäische Staatsanleihen** sind in den letzten Wochen trotz rekordverdächtiger Inflationszahlen gefallen. Die Unsicherheit über die Straffung der Geldpolitik sowie die Covid-19-Risiken und die damit einhergehenden Wachstumssorgen drückten die Renditen am langen Ende der Kurve. Die Renditevolatilität hat deutlich zugenommen. Die Renditen auf 10-jährige **deutsche Staatsanleihen** sind in den letzten vier Wochen beispielsweise rund 10 Basispunkte (Bp) gefallen. Am kurzen Ende halten saisonale Sondereffekte die Renditen nahe ihrer Jahrestiefständen.
- Die Renditen auf 10-jährige **US-Staatsanleihen** dagegen sind auf einem ähnlichen Niveau wie vor vier Wochen. Aber auch hier war die Renditevolatilität deutlich erhöht. Die Renditestrukturkurve hat sich in den USA trotz hoher Inflationserwartungen und aufgrund der falkenhafteren Fed merklich verflacht.
- Der Markt für **Unternehmensanleihen** war ebenfalls von hohen Inflationszahlen, Zentralbankrhetorik und Corona-Ängsten geprägt. Die Risikoaufschläge sind in den letzten Wochen auf breiter Front gestiegen. **Investment-Grade-Unternehmensanleihen** sahen eine Spreadausweitung von rund 10 Bp, während es bei den riskanteren **Hochzinsanleihen** rund 15 Bp waren. Trotz nun wieder deutlich attraktiverer Renditen bei EUR-Unternehmensanleihen halten wir an unserer verhaltenen Positionierung fest und warten den normalerweise angebotsintensiven Jahresauftakt ab. Bei **Schwellenländer-Anleihen** präferieren wir aufgrund hoher Verzinsung und niedriger Zinssensitivität die Lokalwährungsanleihen und finden insbesondere **asiatische Unternehmensanleihen** nach der jüngsten Stabilisierung in China attraktiv.
- Wir gewichten Anleihen unter.** Wir behalten unseren Fokus auf Unternehmens- und Schwellenländeranleihen bei und halten die Laufzeit kurz.

## Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 08.12.2016 - 08.12.2021

## Einschätzung Anleihemärkte (kurz-/mittelfristig)

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

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

|   | Kurs per 08.12.2021 | Wertentwicklung in Indexwährung |        |         |
|---|---------------------|---------------------------------|--------|---------|
|   |                     | Seit Jahresanfang               | 1 Jahr | 3 Jahre |
| <b>Staatsanleihen</b><br>(iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)                               | 257,91              | -2,1%                           | -2,3%  | +10,3%  |
| <b>Pfandbriefe/Covered Bonds</b><br>(iBOXX Euro Germany Covered)                          | 204,24              | -1,6%                           | -1,7%  | +2,9%   |
| <b>Unternehmensanleihen</b><br>(iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)          | 162,30              | -0,5%                           | -0,8%  | +8,7%   |
| <b>Finanzanleihen</b><br>(iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)                    | 160,75              | -0,4%                           | -0,6%  | +7,2%   |
| <b>Schwellenländeranleihen</b><br>(Bloomberg Barclays EM USD Aggregate TR Index Unhedged) | 1.266,69            | -1,7%                           | -0,6%  | +19,2%  |
| <b>Hochzinsanleihen</b><br>(Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, USD) | 1.523,19            | +0,6%                           | +1,9%  | +20,1%  |



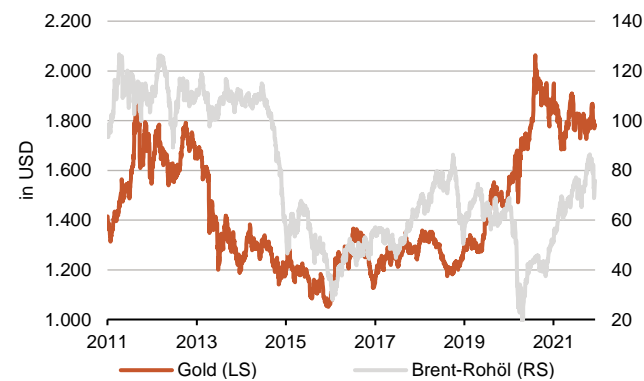
## ROHSTOFFE

Covid-Sorgen setzen Rohstoffe unter Druck

**Starker USD verhindert Goldaufwertung in diesem Jahr. Rohölpreis litt unter Covid- und Konjunktursorgen. Industriemetalle warten auf Konjunktursignale.**

- Die Seitwärtsbewegung von **Gold** hält an. Das Edelmetall befindet sich derzeit im Spannungsfeld zwischen hohen Inflationserwartungen und dem starken US-Dollar, der eine nennenswerte Goldaufwertung in diesem Jahr verhinderte.
- Rohöl** ist im Zuge der angestiegenen Covid-Neuinfektionen und der damit verbundenen Unsicherheiten für den globalen Nachfrageausblick kräftig unter Druck geraten. Verstärkt wurde der Abverkauf durch eine anfällige Positionierung. Der Ölpreis dürfte mit dem Abflauen der vierten Corona-Welle wieder hinzugewinnen. Mittelfristig dürfte angebotsseitig die Investitionszurückhaltung eine sukzessive Angebotsverknappung nach sich ziehen.
- Industriemetalle** schwankten im November volatil seitwärts. Kommen wir in den nächsten Monaten wieder in eine Phase der wirtschaftlichen Expansion, was unserer Erwartung entspricht, dann dürften Industriemetalle erneut hinzugewinnen.

### Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 01.01.2011 - 08.12.2021

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

|                 | Kurs per 08.12.2021 | Wertentwicklung   |        |         |
|-----------------|---------------------|-------------------|--------|---------|
|                 |                     | Seit Jahresanfang | 1 Jahr | 3 Jahre |
| Gold \$/Unze    | 1.783               | -6,1%             | -4,7%  | +42,7%  |
| Silber \$/Unze  | 22,4                | -15,0%            | -8,6%  | +53,4%  |
| Kupfer \$/Pfund | 439,1               | +24,8%            | +25,7% | +59,2%  |
| Brent \$/bbl    | 75,82               | +46,4%            | +55,2% | +22,9%  |

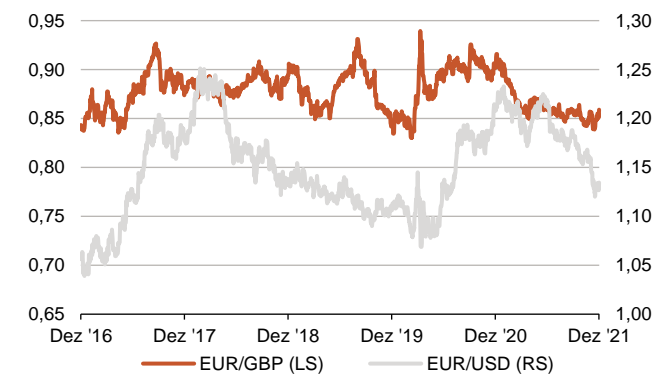
## WÄHRUNGEN

Geldpolitische Divergenz belastet den Euro

**EUR/USD: Euro-Schwäche ausgeprägter als erwartet. EUR/GBP: Seitwärtstrend setzt sich fort. EUR/CHF: Franken erreicht höchsten Stand seit 2015.**

- EUR/USD:** Die abwartende Haltung der EZB erweist sich mittlerweile als erhebliche Belastung für den Eurokurs. Während die US-Notenbank, die Bank of England und andere Notenbanken einen geldpolitischen Kurswechsel einleiten, gibt sich die EZB betont gelassen. Da sie die Inflation als vorübergehend einstuft, wird sie den Leitzins noch weit über das kommende Jahr hinaus bei 0% halten. Zudem dürfte die EZB auf ihrer Sitzung am 16. Dezember ihr Augenmerk wegen der aktuellen Corona-Nachrichtenlage wieder stärker auf die Konjunkturrisiken lenken. Das würde dem Eurokurs nicht helfen.
- EUR/CHF:** Der Franken ist kräftig gestiegen. Dennoch hat die Schweizer Nationalbank nur moderat gegengesteuert. Insgesamt hält sich die Unruhe wegen der Frankenstärke in Grenzen. Begründet wird dies oft mit der deutlich höheren Eurozonen-Inflation, die den Wechselkurseffekt ausgleicht. Wichtiger noch: Die Schweizer Wirtschaft kann inzwischen mit dem starken Franken umgehen.

### Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 08.12.2016 - 08.12.2021

| 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 08.12.2021 | Wertentwicklung   |        |         |
|---------|---------------------|-------------------|--------|---------|
|         |                     | Seit Jahresanfang | 1 Jahr | 3 Jahre |
| EUR/USD | 1,13                | -7,1%             | -6,3%  | -0,3%   |
| EUR/CHF | 1,04                | -3,4%             | -3,0%  | -7,5%   |
| EUR/GBP | 0,86                | -3,9%             | -5,2%  | -4,0%   |
| EUR/JPY | 128,92              | +2,2%             | +2,3%  | +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

Robert Reichle | Anleihen  
Ludwig Kemper | Rohstoffe  
Marco Höchst | Rohstoffe  
Karsten Schneider | Multi Asset Strategie, Protokoll

### Disclaimer

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

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

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

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

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

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

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf [www.berenberg.de/glossar](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 09. Dezember 2021