

### Leitung des Committees



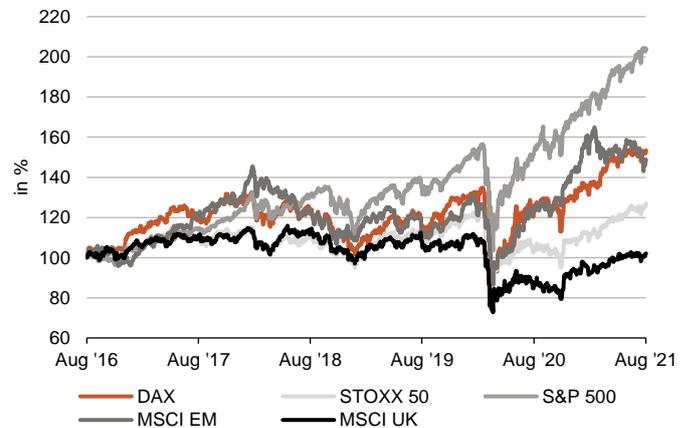
Prof. Dr. Bernd Meyer  
Chefanlagestrategie  
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding  
Chefvolkswirt  
Stellvertretender Vorsitzender

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

### Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Quelle: Bloomberg, 04.08.2016 - 04.08.2021

### Wichtigste Einschätzungen im Überblick

<b>Volkswirtschaft</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Der Wiederaufschwung hält an. Dank der Impfungen dürften die Gesundheitssysteme nicht mehr an ihre Grenzen gelangen.</li> <li>Verbraucher haben Nachholbedarf, Unternehmen wollen investieren, die Politik stützt – schon gibt es einige Engpässe.</li> <li>Mit dem Aufschwung kehrt die Inflation dynamischer zurück – Notenbanken werden ihre Politik behutsam straffen.</li> </ul>
<b>Aktien</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die Aktienmärkte stiegen den 6. Monat in Folge. Gewinn- und Konjunktorentwicklung stützten. Asien mit Schwierigkeiten.</li> <li>Reflationstrade ist nicht tot, verliert aber an Dynamik. Zyklische- aber auch Wachstums-Aktien entwickelten sich positiv.</li> <li>Wir sehen begrenztes Aufwärtspotenzial und positionieren uns balanciert mit einem lediglich leichten Aktienübergewicht.</li> </ul>
<b>Anleihen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die Renditen fielen zuletzt deutlich. Die Luft nach unten ist nun begrenzt, was das Risiko steigender Zinsen erhöht.</li> <li>Die Wachstumssorgen ließen die Risikoaufschläge von Hochzins- und Schwellenländeranleihen moderat anziehen.</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 bewegte sich trotz gefallener Realzinsen seitwärts. Wachstumssorgen könnten Bedarf wieder erhöhen.</li> <li>Rohöl sah einen volatilen Monat, dürfte aber bei Angebotsknappheit und Konjunkturerholung wieder steigen.</li> <li>Industriemetalle konnten zuletzt wieder an Wert zulegen. Wir sehen dank starker Konjunktur mehr Upside als Downside.</li> </ul>
<b>Währungen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>EUR/USD: Die US-Notenbank verhilft dem Dollar zu neuer Stärke. Lockere EZB-Politik belastet den Euro.</li> <li>Britisches Pfund legt zum Euro wieder leicht zu. Gibt die Bank of England dem Pfund weiteren Rückenwind?</li> <li>Der Franken bekommt wieder Flügel. Die Verluste zum Euro aus dem ersten Quartal sind inzwischen mehr als aufgeholt.</li> </ul>

### Aktueller Marktkommentar

Die Stärke an den Aktienmärkten hält an. Der Juli war der sechste Monat in Folge, in dem der S&P 500 und der STOXX Europe 600 gestiegen sind. Neben der expansiven Geld- und Fiskalpolitik haben zuletzt auch die im Durchschnitt besser als erwarteten Unternehmensgewinne die Anleger überzeugt. Allerdings sind nicht alle Märkte gestiegen. Vor allem die asiatischen Aktienmärkte wurden von Covid-19-Sorgen, Konjunktorenttäuschungen und regulatorischer Unsicherheit in China belastet. Bei den Investment-Stilen konnten vor allem Wachstums- und zyklische Aktien zulegen, während sich Value-Titel seitwärts bewegten. Der Reflations-Trade ist nicht tot, hat jedoch an Dynamik verloren. Ausblickend bleiben wir bei Aktien weiterhin optimistisch, halten das Upside in den nächsten Monaten jedoch für begrenzt, da bereits viel Positives eingepreist ist. Zudem ist der August historisch eher ein schlechter Aktienmonat. Folglich sind wir in Aktien nur leicht übergewichtet und positionieren uns innerhalb der Assetklasse ausgewogen.

Die Renditen bei sicheren Staatsanleihen sind in den letzten Wochen deutlich gefallen, was die zukünftige Fallhöhe deutlich begrenzen dürfte. Aktuell rentieren sowohl 10-jährige deutsche Staatsanleihen als auch US-Staatsanleihen nahe dem Niveau zum Jahresanfang. Damals befanden sich Konjunkturerholung und Inflationsentwicklung jedoch noch deutlich unter der jetzigen Dynamik. Fundamental lässt sich die Rendite-Entwicklung nur schwer erklären und der Anleihemarkt zeichnet somit ein anderes Bild als der Aktienmarkt. Wir gehen von mittelfristig steigenden Renditen aus. Die Duration sollte somit kurz gehalten werden. Bei Unternehmensanleihen befinden sich die Spreads auf historisch niedrigen Niveaus, auch wenn diese insbesondere bei Hochzinsanleihen zuletzt etwas angestiegen sind. Wir bevorzugen weiterhin das Kreditrisiko, werden aber zunehmend vorsichtiger. Gold konnte trotz gefallener Realzinsen nicht zulegen. Bei Rohöl bleiben wir positiv gestimmt, auch wenn die zukünftige Entwicklung wie auch im Juli volatil bleiben dürfte.



## VOLKSWIRTSCHAFT

Die Konjunkturampeln stehen weiter auf Grün. EZB legt Ergebnis ihrer Strategieüberprüfung vor.

**Der Wiederaufschwung der Weltkonjunktur geht weiter. USA haben Vorkrisenniveau erreicht, Europa wird in Q4 folgen. Nachholkonjunktur bei Verbrauchern und Unternehmen. Geld und Finanzpolitik stützen weiter.**

**Die Inflationsdynamik ist stärker als erwartet – Notenbanken werden ihre Politik aber nur behutsam straffen.**

- **Kräftiger Aufschwung:** In den USA hat sich das Leben schrittweise normalisiert. Allerdings steigen die Infektionsraten weiter. Die expansive Geld- und Fiskalpolitik haben eine rasche Rückkehr des BIP zum Vorkrisenniveau ermöglicht. Allerdings ist die Inflationsdynamik ungebrochen. Im Juni ist die Inflationsrate auf 5,4 % und die Kerninflation auf 4,5 % gestiegen.
- **Die Eurozone holt auf:** Die BIP-Daten für das zweite Quartal haben positiv überrascht. Der Wiederaufschwung ist dynamisch und führt stellenweise zu Angebotsengpässen. Zwar sind die Corona-Infektionszahlen in einigen Ländern zwischenzeitlich in die Höhe geschossen, doch das Infektionsgeschehen dürfte Dank der Impferfolge nicht zu neuen harten Lockdowns führen. Unser Konjunkturausblick bleibt deshalb positiv. Das BIP wird voraussichtlich im vierten Quartal 2021 auf das Vorkrisenniveau zurückkehren.
- **Britischer Testfall:** Die Zahl der Neuinfektionen war in Großbritannien seit dem 23. Mai trotz rascher Impffortschritte rasant gestiegen. Inzwischen fällt die Zahl der Neuinfektionen allerdings ebenso rasch – trotz des kompletten Wegfalls der Beschränkungen am 19. Juli. Da die Risikogruppen durch die Impfung offenbar gut geschützt werden, rechnen wir derzeit nicht damit, dass das medizinische System nochmals wie im vergangenen Winter an seine Belastungsgrenze stoßen wird.
- **China** bleibt dank seiner Kredit-Stimuli vorerst robust, trotz erheblicher Langfristrisiken. Kräftiges Wachstum in wichtigen Abnehmerländern stützt auch viele andere Schwellenländer. Einige wie Indien, Brasilien und die Türkei haben sich allerdings durch einen falschen Umgang mit der Pandemie selbst geschadet.
- **Inflationsdynamik dürfte mittelfristig abflauen:** Sondereffekte wie die Rückkehr zu einem normalen Ölpreis und Angebotsengpässe tragen zu steigenden Inflationsraten bei. Mit dem Auslaufen der Sondereffekte wird sich das Preisklima aber 2022 wieder beruhigen mit einer Inflation von gut 1,5% in Deutschland und der Eurozone. Für die USA erwarten wir allerdings auch mittelfristig einen stärkeren Preisaufrtrieb. Die Notenbanken tasten sich vorsichtig in Richtung Ausstieg aus der ultra-expansiven Geldpolitik. Die Sitzung der Bank of England am 5. August wird weiteren Aufschluss geben. Die Fed könnte ihre Ausstiegspläne auf der Jackson-Hole-Konferenz vom 26.-28. August konkretisieren. Die EZB dürfte ab Ende 2021 die Anleihekäufe im Rahmen des Pandemie-Notfallprogramms (PEPP) langsam reduzieren.

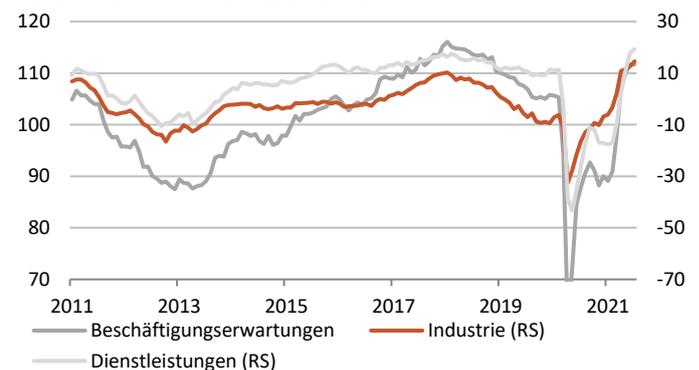
**EZB mit neuer Strategie:** Als Ergebnis ihrer jüngsten Strategieüberprüfung wird die EZB künftig ein symmetrisches Inflationsziel von 2 % verfolgen. Dabei betonte sie, künftig der Gefahr eines Abrutschens unter die effektive Zinsuntergrenze besonders entschieden entgegenzutreten zu wollen. Zudem wird sie die Folgen des Klimawandels künftig in ihre Überlegungen einbeziehen.

### Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

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

### Geschäftsklima in der Eurozone



Quelle: Europäische Kommission, 01.01.2011 - 30.07.2021



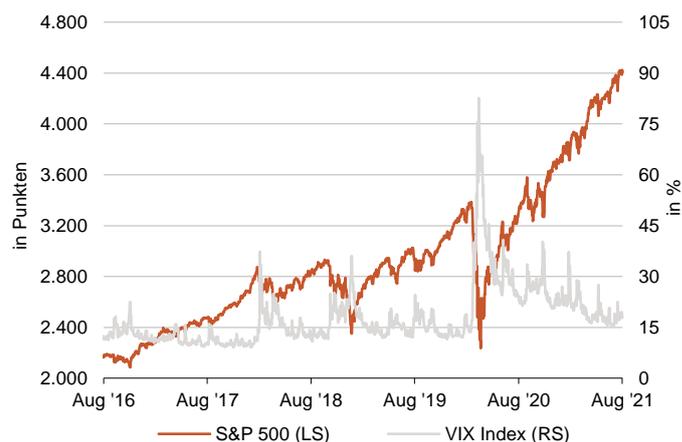
## AKTIEN

Gewinnentwicklung stützt die Märkte

Die Aktienmärkte stiegen den 6. Monat in Folge. Gewinn- und Konjunktorentwicklung stützten. Asien mit Schwierigkeiten. Reflationstrade ist nicht tot, verliert aber an Dynamik. Zyklische, aber auch Wachstums-Aktien entwickelten sich positiv. Wir sehen begrenztes Aufwärtspotenzial und positionieren uns balanciert mit einem lediglich leichten Aktienübergewicht.

- Die Aktienmärkte verzeichneten auch im Juli eine **positive Entwicklung** - den 6. monatlichen Anstieg für den S&P 500 und STOXX Europe 600 in Folge. Neben der makroökonomischen Unterstützung durch Geld- und Fiskalpolitik wurden die Kurse auch durch die besser als erwarteten Gewinne in der laufenden Q2-Berichtssaison gestützt. Jedoch konnten nicht alle Regionen im Juli zulegen. In Asien haben unter anderem Japan und China geschwächt, da dort Covid-19 wieder zunehmend belastet, die Konjunkturdaten enttäuschten und die regulatorischen Maßnahmen in China die Anleger verunsicherten.
- Bei den Investment-Stilen waren die Entwicklungen uneinheitlich. Der Reflationstrade scheint zwar nicht ganz gestorben zu sein, ist aber in den letzten Monaten von den Anlegern deutlich vernachlässigt worden. Investoren meinen vermehrt, dass wir den Hochpunkt bei Inflation und Konjunkturwachstum bald gesehen haben. **Growth-Aktien** in Europa legten somit im Juli über 3% zu, während **Value-Titel** nur leicht zulegten. **Zyklische Aktien** konnten hingegen über 2,5% erzielen und haben sich somit besser als defensive Titeln (+0,7%) entwickeln.
- Die Aktienmärkte legten im Juli zwar weiter zu, dies lief jedoch nicht ganz ohne Schwankungen ab. Diese erwarten wir auch in den nächsten Wochen. Historisch war der August ein eher schwieriger Aktienmonat. Mittelfristig sind wir aufgrund der positiven Konjunktur- und Gewinnentwicklung oberhalb des langfristigen Trends jedoch weiterhin positiv gestimmt.
- Wir positionieren uns mit einem **leichten Aktienübergewicht** und **bleiben balanciert aufgestellt**. Der regionale Fokus liegt weiterhin auf Europa und den Schwellenländern.

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



### Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

### Wertentwicklung in Landeswährung

	Kurs per 04.08.2021	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	15.692	+14,4%	+24,5%	+24,4%	14,7	2,8%
SMI	12.179	+16,9%	+23,4%	+46,2%	19,4	2,7%
MSCI UK	2.007	+13,2%	+22,2%	+2,4%	12,4	4,2%
EURO STOXX 50	4.145	+19,1%	+30,5%	+30,0%	17,8	2,7%
STOXX EUROPE 50	8.683	+18,0%	+24,1%	+25,2%	16,5	3,2%
S&P 500	4.403	+18,2%	+35,2%	+63,7%	22,1	1,4%
MSCI Em. Markets	1.304	+2,3%	+22,3%	+31,2%	13,6	2,6%



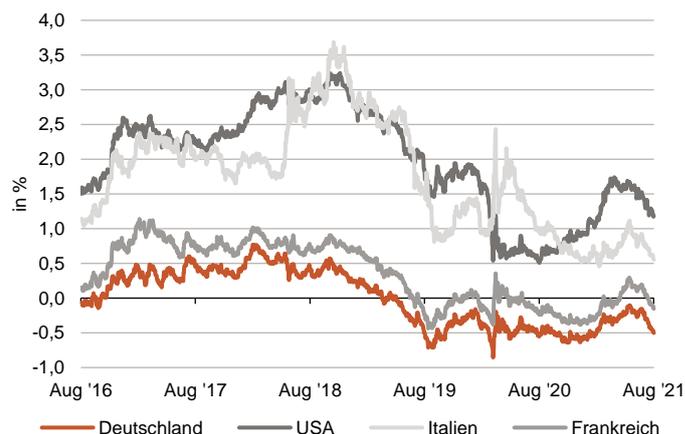
## ANLEIHEN

Renditen mit wenig Luft nach unten

**Die Renditen fielen zuletzt deutlich. Die Luft nach unten ist nun begrenzt, was das Risiko steigender Zinsen erhöht. Die Wachstumssorgen ließen die Risikoaufschläge von Hochzins- und Schwellenländeranleihen moderat anziehen. Wir gewichten Anleihen unter und fokussieren uns auf Kreditrisiken sowie Themen abseits der Benchmark. Duration: kurz.**

- Die Renditen von **europäischen Staatsanleihen** sind zuletzt deutlich gefallen und scheinen sich von den Fundamentaldaten entkoppelt zu haben. Bei deutlich erhöhter Inflation und weiterhin positiver Konjunktorentwicklung sollten erneut steigende Renditen mittelfristig unausweichlich sein. Bei einem Rendite-Niveau von rund -0,5% bei **10-jährigen deutschen Staatsanleihen** sehen wir den Weg nach unten als begrenzt an. Die Risiken steigender Renditen überwiegen somit die Absicherungsvorteile von Staatsanleihen deutlich.
- Bei **US-Staatsanleihen** sieht das Bild ähnlich aus. Die Rendite ist in den letzten Wochen über 20 Basispunkte auf unter 1,2% gefallen. Ein Niveau, das wir zuletzt zu Beginn des Jahres gesehen haben. Auch hier erachten wir das aktuelle Rendite-Niveau angesichts der aktuellen Konjunktorentwicklung für nicht nachhaltig und sehen mittelfristig steigende Zinsen.
- Ausgehend von den sehr niedrigen Spread-Niveaus sind die Risikoaufschläge in den letzten vier Wochen bei erhöhter Marktvolatilität aufgrund von Wachstumssorgen insbesondere bei **Hochzins- und Schwellenländeranleihen** moderat gestiegen. **USD-Hochzinsanleihen** sahen eine Spreadausweitung von über 25 Basispunkten. Wir bevorzugen zwar weiterhin das Kredit- gegenüber dem Zinsrisiko, werden jedoch auch hier zunehmend vorsichtiger. Bei **EUR-IG-Unternehmensanleihen** sind die Risikoaufschläge dank geringer Sommer-Neuemissionen und EZB-Käufe hingegen leicht zurückgegangen. Kursgewinne werden somit zunehmend schwieriger, womit der Carry im Fokus steht. Bei **Schwellenländer-Anleihen** mögen wir Lokalwährungsanleihen aus zyklischen Gesichtspunkten und erhöhtem Zinsniveau sowie hochverzinsliche Hartwährungsanleihen.
- Wir gewichten Anleihen unter.** Wir behalten unseren Fokus auf Unternehmens- und Schwellenländeranleihen bei und halten die Laufzeit kurz.

### Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 04.08.2016 - 04.08.2021

### Einschätzung Anleihemärkte (kurz-/mittelfristig)

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

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

	Kurs per 04.08.2021	Wertentwicklung in Indexwährung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
<b>Staatsanleihen</b> (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	261,13	-0,9%	+0,6%	+12,2%
<b>Pfandbriefe/Covered Bonds</b> (iBOXX Euro Germany Covered)	206,67	-0,4%	-0,1%	+4,1%
<b>Unternehmensanleihen</b> (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	164,57	+0,9%	+2,6%	+8,8%
<b>Finanzanleihen</b> (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	162,20	+0,5%	+2,0%	+6,9%
<b>Schwellenländeranleihen</b> (Bloomberg Barclays EM USD Aggregate TR Index Unhedged)	1.287,86	-0,0%	+3,3%	+20,5%
<b>Hochzinsanleihen</b> (Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, USD)	1.547,91	+2,2%	+9,5%	+19,5%



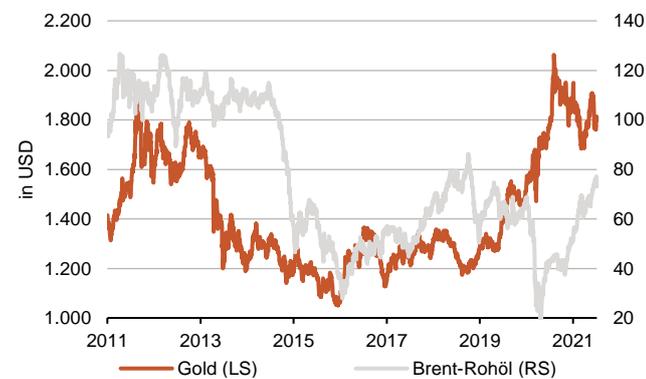
## ROHSTOFFE

Gold entkoppelt vom Realzins

**Gold bewegte sich seitwärts trotz gefallener Realzinsen. Rohöl mit volatiltem Monat, aber positivem Ausblick. Industriemetalle bleiben dank guter Konjunktur gefragt.**

- Der **Goldpreis** bewegte sich zuletzt kaum, obwohl die Realzinsen auf Rekordtief stehen. Investoren halten diesen Zustand wohl für nicht nachhaltig und Preisen steigende Zinsen. Bei aufkeimenden Wachstumsorgen könnte Gold wieder gefragter sein. Das Risiko nach unten scheint aktuell zwar vorhanden, aber begrenzt zu sein.
- Der **Rohölpreis** fiel im letzten Monat bedingt durch Angebotsausweitungen und Delta-Ausbreitungsängsten kurzzeitig unter die Marke von 70 USD. Der Abverkauf wurde jedoch primär durch spekulative Anleger verursacht. Fundamental sehen wir weiterhin Potenzial bei Rohöl, insbesondere bei einer Erholung der asiatischen Wirtschaft und einer weiterhin bestehenden Angebotsknappheit.
- **Industriemetallpreise** profitierten auch zuletzt von der starken Konjunktur und konnten weiter zulegen. Trotz der bisher starken Entwicklung dürfte unserer Ansicht nach das Downside bei guter Konjunkturlage begrenzt und das Upside noch nicht völlig ausgeschöpft sein.

### Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 01.01.2011 - 04.08.2021

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

	Kurs per 04.08.2021	Wertentwicklung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.812	-4,6%	-10,3%	+49,1%
Silber \$/Unze	25,4	-3,9%	-2,4%	+64,6%
Kupfer \$/Pfund	433,3	+23,1%	+49,7%	+56,8%
Brent \$/bbl	70,38	+35,9%	+58,4%	-3,9%

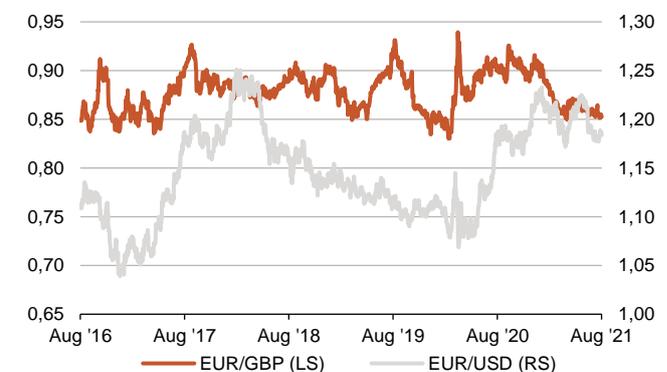
## WÄHRUNGEN

Euro/US-Dollar-Kurs bleibt unter 1,20

**EUR/USD: US-Zentralbank und EZB im Fokus. GBP/EUR steigt wieder. Beendet BoE Anleihekäufe? Schweizer Franken findet zu alter Stärke zurück.**

- **EUR/USD:** Der Euro ist gegenüber dem US-Dollar weiter unter leichtem Druck. Die Aussicht auf den Ausstieg der US-Notenbank aus der ultra-expansiven Geldpolitik hat den US-Dollar mindestens vorübergehend gestärkt. Zudem hat sich die EZB mit ihrer neuen geldpolitischen Strategie die Flexibilität verschafft, ihre äußerst expansive Geldpolitik noch länger fortzusetzen. Strategisch bewegt sich die EZB ein kleines Stückchen in Richtung der amerikanischen Geldpolitik, was dem Euro nicht hilft. Wir erwarten allerdings eine etwas straffere Geldpolitik der EZB, als sie es selbst derzeit in Aussicht stellt. Auch deshalb sollte sich der Wechselkurs EUR/USD perspektivisch wieder erholen, wenn sich diese Sichtweise am Markt durchsetzt.
- **EUR/GBP:** Das Pfund hatte ein bärenstarkes erstes Quartal. Im zweiten Quartal ging es eher seitwärts. Zuletzt konnte die britische Währung aber wieder leicht zulegen. Wird die Bank of England mit einem früheren Ende ihres Ankaufprogramms für zusätzliche Impulse sorgen?

### Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 04.08.2016 - 04.08.2021

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 04.08.2021	Wertentwicklung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,18	-3,1%	+0,3%	+2,3%
EUR/CHF	1,07	-0,8%	-0,4%	-6,7%
EUR/GBP	0,85	-4,6%	-5,6%	-4,2%
EUR/JPY	129,60	+2,7%	+3,9%	+0,7%



## 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

Torsten Ziegler | Aktien  
Christoph Mäder | 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: 05. August 2021