

Leitung des Committees



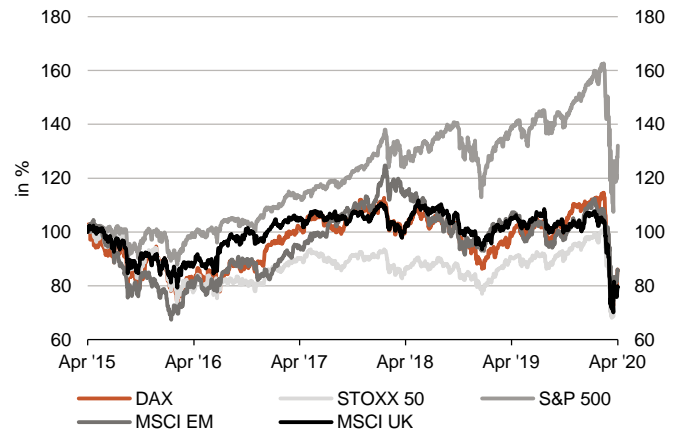
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellvertretender Vorsitzender

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

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Quelle: Bloomberg, 08.04.2015 - 08.04.2020

Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	<ul style="list-style-type: none"> Weltkonjunktur: Corona-Pandemie stürzt Welt in die tiefste Rezession der Nachkriegszeit. Tiefpunkt in Sicht: Die harten Maßnahmen gegen die Pandemie beginnen zu wirken. Talsohle könnte im Mai erreicht sein. Geld- und Fiskalpolitik expansiver denn je zuvor. Sie grenzen Zweitrunderisiken ein. Basis für neuen Aufschwung.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> Die Aktienmärkte zeigen Erholungstendenzen und die Volatilität an den Märkten beginnt zu sinken. Aktien bleiben attraktiv. Large-Cap-Unternehmen konnten sich besser als Small-Cap-Unternehmen entwickeln. Small Caps mit Aufholpotenzial. Wegen anhaltender Unsicherheit erfolgt Aufbau einer Aktienübergewichtung nur schrittweise; aktuell kleines Übergewicht.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> Die Renditen auf Staatsanleihen steigen wieder, auch wenn dieser Trend durch die Zentralbankkäufe begrenzt sein sollte. Unternehmensanleihen verzeichneten nach den massiven Ausweitungen der Risikoaufschläge jüngst wieder Mittelzuflüsse. Wir gewichten Anleihen im Multi-Asset-Portfolio leicht unter und halten die Laufzeit vergleichsweise kurz.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> Die Nachfrage nach Gold ist dank der Absicherungseigenschaft ungebremsst. Gold handelt bei rund 1.650 USD je Unze. Die Hoffnung auf eine Förderkürzung hat den Rohölpreis (Brent) unterstützt. Brent handelte jüngst über 32 USD je Barrel. Industriemetalle konnten sich den Rezessionsängsten nicht entziehen. Der Kupferpreis ist deutlich gefallen.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> Kräftiges Auf und Ab bei EUR/USD, gleichwohl ohne erkennbaren Trend. Gegenüber dem Pfund hat der Euro knapp die Hälfte seiner zwischenzeitlich kräftigen Kursgewinne verteidigen können. Schweizer Franken bewährt sich erneut als sicherer Hafen: Der Euro notiert unter der Marke von 1,06 Franken je Euro.

Aktueller Marktkommentar

Nachdem die globalen Aktienmärkte in einer Rekordgeschwindigkeit in einen Bärenmarkt gerutscht sind und der März der verlustreichste Monat für den S&P 500 seit der Finanzkrise war, befinden sich nun einige Indizes nach der Erholung von mehr als 20% von den Tiefständen wieder im Bullenmarkt. Dies gilt sowohl für die USA (Dow Jones) als auch für Teile Europas (Dax). Ob diese schnelle Erholung nachhaltig ist, ist schwer zu beurteilen. Es dürfte weiterhin sehr volatil bleiben. Langfristig erachten wir die aktuellen Kurse jedoch weiterhin als attraktiv. Geld- und fiskalpolitisch wurden schon viele Programme zur Wiederbelebung der Wirtschaft auf den Weg gebracht und die Corona-Welle sollte in Europa und demnächst auch in den USA bereits ihren Hochpunkt gesehen haben. Die Rezessionsängste plagten jedoch die Anleger. Mit dem inoffiziellen Start der Q1-Berichtssaison für den S&P 500 am 14. April, an welchem die ersten Banken ihre Bücher öffnen, dürften die Auswirkungen der Krise auf Unternehmensebene deutlicher werden. Einige starke Verlierer des Abverkaufs, wie europäi-

sche Small Caps, dürften die Gewinner der Erholungsrally sein. Wir fühlen uns mit unserer Small-Cap-Positionierung daher durchaus wohl. In einem ersten Schritt haben wir unsere Aktienquote bereits auf ein kleines Übergewicht angehoben. Weitere Schritte folgen, wenn sich die Lage weiter stabilisiert.

Auch auf den Anleihemärkten scheint sich eine Trendwende abzuzeichnen. Die Renditen auf sichere Staatsanleihen beginnen, trotz massiver Zentralbankkäufe, zu steigen, und die erheblichen Mittelabflüsse bei Unternehmensanleihen scheinen gestoppt zu sein. In den letzten Tagen gab es bereits wieder deutliche Mittelzuflüsse. Die Risikoaufschläge auf Investment-Grade- (IG) und Hochzinsanleihen sind im Monatsvergleich merklich gestiegen, auch wenn sie jüngst wieder etwas zurückgekommen sind. Einige Segmente, insbesondere im IG-Bereich, scheinen attraktiv.

Die Hoffnung auf Förderkürzungen stoppten den Ölpreisverfall vorerst, denn die sinkenden Lagerkapazitäten dürften Öl weiter unter Druck setzen. Gold bleibt als Portfolioabsicherung gefragt.



VOLKSWIRTSCHAFT

Tiefe Rezession; schrittweiser Wiederaufschwung wahrscheinlich; Langfristschäden begrenzt

Rezession: Pandemie und Ausgangsbeschränkungen verursachen tiefen Einbruch von Angebot und Nachfrage.

Wirtschaftspolitik kann die Rezession nicht verhindern. Sie kann aber Finanzkrise abwenden und Aufschwung stützen.

Hallo Japan: Mehr Staatsschulden, gehalten überwiegend von der Zentralbank, geringe Inflation, niedrige Renditen.

- **Das Sars-Cov-2 Virus** hat sich in Europa und den USA wesentlich schneller ausgebreitet als zunächst erwartet. Die Maßnahmen gegen die Pandemie stürzen die Konjunktur in die tiefste Rezession der Nachkriegszeit. In Europa dürfte die Wirtschaftsleistung in den ersten beiden Quartalen 2020 insgesamt um über 10% einbrechen. Ein Rückgang um bis zu 20% ist denkbar. Kurzfristig überwiegen die Abwärtsrisiken.
- **Ein einzigartiger Schock:** Die Pandemie und die Ausgangsbeschränkungen treffen das gesamtwirtschaftliche Angebot und die Nachfrage gleichermaßen. Für die Monate März bis Mai müssen wir uns auf schlechtere Wirtschaftsdaten einstellen, als wie sie je zuvor gesehen haben.
- **Schwerer, aber vorübergehender Schock:** Unsere grundsätzliche Sicht auf die Weltwirtschaft bleibt allerdings unverändert. Die Welt steht nicht vor einer Finanzkrise. Die Pandemie ist ein schwerer, aber letztlich vorübergehender Schock für die Realwirtschaft. Die Wirtschaftspolitik wird eine Finanzkrise verhindern. Da die entwickelte Welt nicht unter gravierenden Exzessen leidet, die eine reinigende Rezession erfordern würden, können sich die Volkswirtschaften erholen, sobald der Corona-Schock nachlässt.
- **Ein Hoffnungsschimmer:** Alle Daten zur Pandemie sind mit großer Vorsicht zu betrachten. Zählweisen und Testverfahren lassen sich bisher weder zwischen Ländern noch im Zeitverlauf voll miteinander vergleichen. Dennoch legen die Daten einen Schluss nahe: Die harten Kontaktsperrn wirken. Die Infektionskurven flachen sich ab (siehe Grafik). Einige Länder wie Italien haben offenbar den Punkt erreicht, an dem die Zahl der jeweils Neuinfizierten nicht mehr zunimmt. Das nährt die Hoffnung, dass erste Restriktionen ab Mai langsam gelockert werden können.
- **Vor dem Tiefpunkt:** Sobald die Restriktionen langsam gelockert werden, können sich Teile der Wirtschaft wieder etwas erholen. Allerdings werden Verbraucher und Unternehmen sich für einige Zeit mit Ausgaben und Investitionen zurückhalten. Dagegen dürften Staaten ihre Ausgaben erheblich ausweiten. Auch dank der aggressiven Fiskal- und Geldpolitik kann die Wirtschaftsleistung in der westlichen Welt etwa zwei Jahre nach dem Tiefpunkt der Rezession wieder das Niveau von Ende 2019 erreichen.
- **Neuer Aufschwung:** Auch für die Jahre danach zeichnet sich ein Wachstum ab, das etwas über dem Vor-Corona Trend liegen kann. Der geld- und fiskalpolitische Impuls dürfte einige Zeit nachwirken, auch wenn die Nachfrage der Haushalte und Unternehmen sich wieder normalisiert hat.

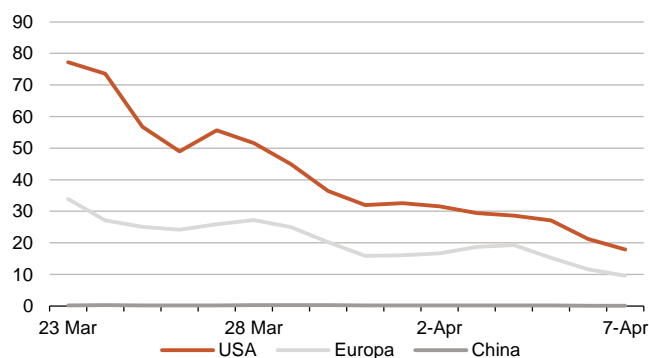
Mehr Schulden: Notenbanken müssen mehr Anleihen kaufen, um so die zusätzliche Vorsichtskasse bereitzustellen, die Haushalte, Unternehmen und Finanzinstitutionen während und nach einer Krise halten möchten. Das wirkt nicht inflationär. Kurzfristig wird die Inflation zurückgehen. Auf Sicht von fünf Jahren kann die Inflation leicht zunehmen.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

	Anteil	BIP-Wachstum			Inflation		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021
Welt	100,0	2,4	-3,0	2,5			
USA	24,2	2,3	-3,0	2,2	1,8	0,2	-1,4
China*	15,8						
Japan	5,9	0,7	-4,4	1,5	0,5	-1,0	-1,5
Indien	3,2	5,0	-1,0	3,5			
Lateinamerika	6,2	1,5	2,2	2,6			
Europa	25,7	1,2	-5,0	3,7			
Eurozone	16,1	1,2	-5,4	3,8	1,2	0,8	1,2
Deutschland	4,7	0,6	-5,0	3,6	1,4	1,0	1,5
Frankreich	3,3	1,3	-4,6	3,9	1,3	1,0	1,4
Italien	2,4	0,3	-7,3	4,8	0,6	0,3	0,9
Spanien	1,7	2,0	-5,7	4,1	0,8	0,5	1,0
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,3	1,4	-5,6	5,0	1,8	1,0	1,6
Schweiz	0,8	0,8	-4,5	3,0	0,6	0,0	0,6
Schweden	0,7	1,3	-4,2	3,0	1,8	0,9	1,3
Osteuropa							
Russland	1,9	1,0	-3,0	2,5	4,5	2,1	3,0
Türkei	0,9	-1,2	-3,5	2,5	15,2	9,0	8,5

*Angesichts der großen Unsicherheit im Rahmen des Coronavirus, veröffentlicht Berenberg keine Wirtschaftsprognosen für China und die Welt. Quelle: Berenberg

Covid-19: bestätigte Fälle, Zuwachs innerhalb von 2 Tagen



23. März - 7. April 2020. In Prozent. Quellen: Johns Hopkins Universität



AKTIEN

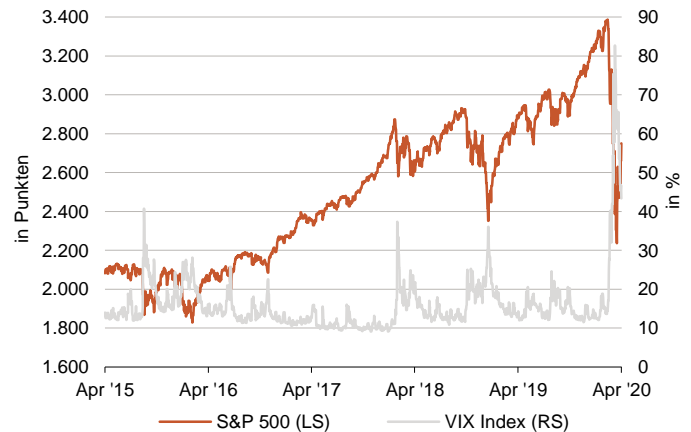
Erholung hat eingesetzt

Die Aktienmärkte zeigen Erholungstendenzen und die Volatilität an den Märkten beginnt zu sinken.

Large-Cap-Unternehmen konnten sich besser als Small-Cap-Unternehmen entwickeln. Small Caps mit Aufholpotenzial. Wegen anhaltender Unsicherheit erfolgt Aufbau einer Aktienübergewichtung nur schrittweise; aktuell kleines Übergewicht.

- **Die Aktienmärkte zeigen Erholungstendenzen und die Volatilität beginnt zu sinken.** Die Volatilität, gemessen am VIX-Index, erreicht mit 83 Punkten ein neues Rekordhoch und hat sich seitdem nahezu halbiert. Während der März der schwächste Monat für den S&P 500 seit 2008 war, erholten sich die Aktienmärkte in den letzten Wochen bereits. Seit Monatsanfang verzeichnet der S&P 500 eine positive Rendite von +6% und der Dax von +4%. Der Dax befindet sich bereits wieder im Bullenmarkt. Schaut man auf Bewertungskennzahlen wie das Preis-Buchwert-Verhältnis, ist auch nach der jüngsten Rally deutlich Luft nach oben vorhanden.
- **Aktien aus den Industrienationen auf Monatssicht vor Schwellenländertiteln.** Der MSCI World hat sich gegenüber dem MSCI Emerging Market Index in diesem Zeitraum um die 5% besser entwickelt, da dieser zuvor auch stärker abgestraft wurde. Die Coronavirus-Welle in Europa und in den USA scheint ihren Hochpunkt gefunden zu haben, während die meisten Schwellenländer, mit Ausnahme von China, diesen noch vor sich haben.
- Merklliche Verlierer der Rezessionsängste und Konjunkturertrübungen waren kleinere Unternehmen. **Europäische Small Caps** haben sich gegenüber **Large Caps** auf Monatssicht um über 2% schlechter entwickelt. Sie bieten somit bei entsprechender Qualität deutliches Aufholpotenzial. **Growth-Aktien** schlugen sich erneut besser als **Value-Titel**. In der jüngsten Aufholungsrally hatten die zuvor stark gefallen **zyklischen Aktien** die Nase vorne.
- Wir haben unsere **Aktienquote** auf ein leichtes Übergewicht erhöht. Somit bewegen wir uns in kleinen Schritten in Richtung eines stärkeren Übergewichts, denn bei der weiterhin bestehenden Volatilität und Risiken ist der Tiefpunkt an den Märkten schwer abzuschätzen.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 08.04.2015 - 08.04.2020

Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

Wertentwicklung in Landeswährung

	Kurs per 08.04.2020	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV 2019e	Dividendenrendite
DAX	10.333	-22,0%	-13,6%	-15,5%	14,4	3,6%
SMI	9.432	-9,4%	+2,4%	+20,9%	16,4	3,6%
MSCI UK	1.619	-24,1%	-21,3%	-13,9%	13,0	5,7%
EUROSTOXX 50	2.851	-23,5%	-14,1%	-9,7%	14,7	4,0%
STOXX EUROPE 50	6.436	-18,0%	-10,0%	-3,7%	15,0	4,3%
S&P 500	2.750	-14,4%	-3,1%	+23,9%	18,6	2,2%
MSCI Em. Markets	874	-21,3%	-17,3%	-1,3%	12,2	3,2%



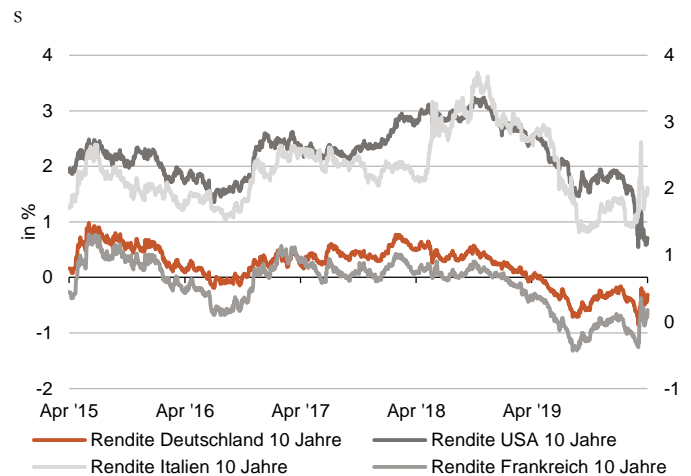
ANLEIHEN

Tendenz zu steigenden Renditen

Die Renditen auf Staatsanleihen steigen wieder, auch wenn dieser Trend durch die Zentralbankkäufe begrenzt sein sollte. Unternehmensanleihen verzeichneten nach der Ausweitung der Risikoaufschläge jüngst wieder Mittelzuflüsse. Wir gewichten Anleihen im Multi-Asset-Portfolio leicht unter und halten die Laufzeit vergleichsweise kurz.

- Die Renditen steigen wieder. Bei 10-jährigen **deutschen Staatsanleihen**, aber auch anderen europäischen Staatsanleihen betrug die Renditesteigerung auf Monatssicht mehr als 30 Basispunkte. Dabei sind die mit Beginn des neu aufgelegten EZB-Anleihekaufprogramms (PEPP) stark gesunkenen Risikoaufschläge von italienischen gegenüber deutschen Staatsanleihen jüngst wieder gestiegen. Italien könnte aufgrund der schwachen Staatsfinanzen eine Rating-Herabstufung auf Non-Investment-Grade drohen.
- Die Rendite für 10-jährige **US-Staatsanleihen** stabilisiert sich nach einem kurzen Ausflug über die 1%-Marke wieder deutlich darunter. Das massive Kaufprogramm der Fed stützte die Papiere. Mittlerweile hält die Fed knapp 20% der handelbaren US-Staatsanleihen. Das Kaufprogramm dürfte auch zukünftig einen allzu starken Renditeanstieg begrenzen.
- Die Risikoaufschläge (Spreads) bei Investment-Grade-**Unternehmensanleihen** (IG) und bei **Hochzinsanleihen** sind über die letzten vier Wochen deutlich gestiegen. Sowohl bei USD-IG- als auch bei EUR-IG-Unternehmensanleihen betrug die Spreadausweitung auf Monatssicht über 100 Basispunkte. Bei den Hochzinsanleihen waren es sogar über 200 Basispunkte. Nach massiven Abflüssen und aufgrund der gestiegenen Attraktivität sahen sowohl EUR-IG- als auch EUR-Hochzinsanleihen jüngst wieder Mittelzuflüsse. Auch die Neuemissionen sind für das aktuelle Umfeld unerwartet hoch und gefragt. Bei **Schwellenländer-Anleihen** war der Kursverfall bei den liquideren Hartwährungs- deutlich ausgeprägter als bei Lokalwährungsanleihen.
- Wir **gewichten Anleihen im Multi-Asset-Portfolio leicht unter**. Hierbei behalten wir unseren Fokus auf Investment-Grade-Unternehmensanleihen zulasten von Staatsanleihen und halten die Laufzeit vergleichsweise kurz.

Renditen 10-jähriger europäischer Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 08.04.2015 - 08.04.2020

Einschätzung Anleihemärkte (kurz-/mittelfristig)

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

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

	Kurs per 08.04.2020	Wertentwicklung in Indexwährung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	249,18	-0,7%	+3,6%	+8,1%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	203,15	-0,3%	+0,9%	+2,5%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	149,96	-5,7%	-3,0%	-0,3%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	151,79	-3,9%	-2,0%	+0,2%
Schwellenländeranleihen (Bloomberg Barclays EM USD Aggregate TR Index Unhedged)	1.092,70	-9,6%	-3,2%	+4,1%
Hochzinsanleihen (Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, USD)	1.205,97	-14,7%	-10,3%	-1,7%



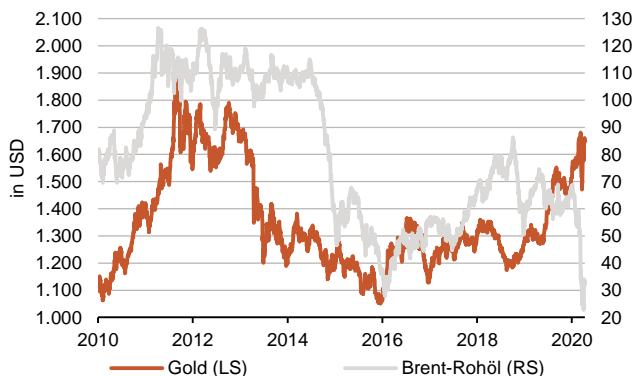
ROHSTOFFE

Hoffnung auf dem Ölmarkt

Goldnachfrage von ETF-Anlegern lässt nicht nach. Hoffnung auf Förderkürzungen stützt den Ölpreis. Industriemetalle verlieren im Zuge der Rezessionsängste.

- Die Nachfrage nach **Gold** durch ETF-Anleger ist ungebremst. Gold hat sich als Portfolioabsicherung bewährt und handelte zuletzt bei rund 1.650 USD je Unze. Das Sicherheitsbedürfnis der Anleger und die negativen Realzinsen dürften Gold auch weiterhin stützen. Kurzfristig sollte sich Gold von dem liquiditätsbedingten Stress und der dadurch verursachten Preisvolatilität erholen.
- Die Hoffnung auf eine Einigung zwischen den USA, Russland und der OPEC auf Förderkürzungen hat **Rohöl** jüngst unterstützt. Brent ist ausgehend vom Tief Ende März um über 40% gestiegen und handelte zuletzt bei rund 32 USD je Barrel. Ob die Kürzungen allerdings den massiven Nachfrageinbruch ausgleichen können, ist fraglich. Ein erneuter Preisverfall ist nicht auszuschließen.
- Industriemetalle** konnten sich den Rezessionsängsten nicht entziehen. Der Kupferpreis ist seit Mitte März um rund 10% gefallen.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 01.01.2010 - 08.04.2020

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

	Wertentwicklung			
	Kurs per 08.04.2020	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.646	+8,5%	+26,9%	+31,2%
Silber \$/Unze	15,0	-16,2%	-1,9%	-17,0%
Kupfer \$/Pfund	226,0	-19,2%	-22,9%	-14,6%
Brent \$/bbl	32,84	-50,2%	-53,8%	-40,6%

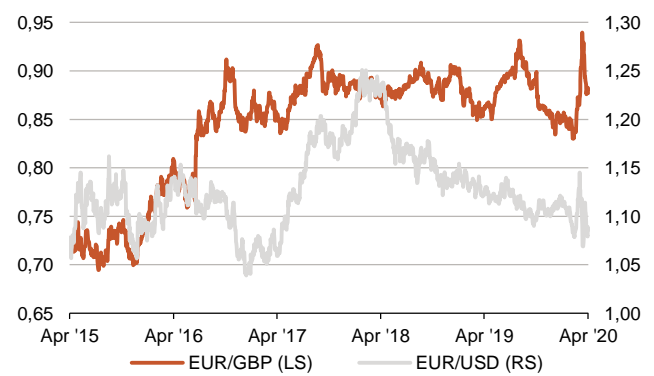
WÄHRUNGEN

Devisenmärkte schwanken kräftig

EUR/USD-Wechselkurs mit Berg- und Talfahrt. Euro kann Teile der Gewinne zum Pfund halten. Schweizer Franken bleibt in der Corona-Krise gefragt.

- EUR/USD:** Der Euro hatte zunächst noch von der Corona-Krise profitiert. Wegen der Zinssenkungen der Fed und der Rückabwicklung von Carry Trades stieg die Gemeinschaftswährung von 1,08 auf 1,14 US-Dollar je Euro. Doch der Höhenflug dauerte nicht lange. Nach einem Rücksetzer auf unter 1,07 und einem erneuten Wiederanstieg schwankt der Wechselkurs jetzt wieder um das Ausgangsniveau.
- EUR/GBP:** Auch gegenüber dem Britischen Pfund ging es für den Euro kräftig bergauf: von 0,83 Pfund je Euro in der Spitze bis auf 0,95. Auch hier gab es eine Gegenbewegung, die aber etwa auf halber Strecke bei 0,88 Pfund je Euro vorerst zu stoppen scheint.
- Der **Schweizer Franken** bleibt als „Safe haven“ gefragt und notiert auf dem höchsten Niveau seit 2015, obwohl die Schweizer Notenbank gegen die Aufwertung kämpft. Eine Normalisierung des Wechselkurses ist in weiter Ferne.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 08.04.2015 - 08.04.2020

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

	Wertentwicklung			
	Kurs per 08.04.2020	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,09	-3,2%	-3,6%	+2,5%
EUR/CHF	1,06	-2,8%	-6,2%	-1,3%
EUR/GBP	0,88	+3,6%	+1,7%	+2,5%
EUR/JPY	118,18	-2,9%	-5,9%	+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
Till Budelmann | Aktien USA
Martin Mayer | Anleihen

Christian Bettinger | Anleihen
Marco Höchst | Rohstoffe
Oliver Brunner | Co-Leiter Portfoliomanagement Multi Asset
Ansgar Nolte | Co-Leiter Portfoliomanagement Multi Asset
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: 09. April 2020