

Leitung des Committees



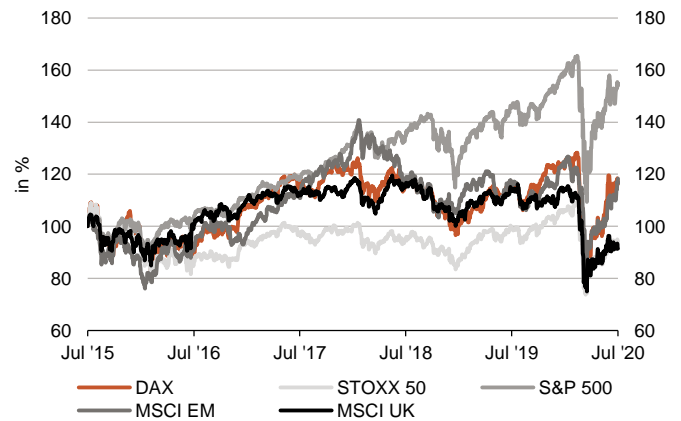
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellvertretender Vorsitzender

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

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	<ul style="list-style-type: none"> Weltkonjunktur: Der Wiederaufschwung hat begonnen mit etwas mehr Schwung als erwartet. Verbraucher geben Geld aus. Geld- und Fiskalpolitik bleiben expansiver denn je zuvor. Inflation bleibt niedrig. Konjunkturell stehen die Ampeln auf Grün. Aber der Anstieg der Infektionen in den USA birgt ein erhebliches Risiko.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> Die Aktienmärkte konnten auf Monatssicht nicht zulegen. Europäische Aktien haben ihre US-Pendants jüngst geschlagen. Growth-Aktien gehen auf Monatssicht als Gewinner hervor. Europäische Small-Caps zuletzt schwächer als Large-Caps. Nach der Aktienmarktrallye in Q2 positionieren wir uns mit neutraler Aktienquote und bevorzugen europäische Aktien.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> Die Renditen auf sichere Staatsanleihen dürften dank der expansiven Zentralbanken kurzfristig nach oben begrenzt sein. Risikoaufschläge bei Unternehmens- und Schwellenländeranleihen bleiben attraktiv und bieten Einengungspotenzial. Wir gewichten Anleihen im Multi-Asset-Portfolio leicht unter und halten die Laufzeit moderat.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> Unterinvestierte Anleger, Liquiditätsfluten und andauernde Unsicherheiten ließen Gold weiter in Richtung \$1.800 steigen. Rohöl (Brent) konnte sich oberhalb von 40 USD je Barrel halten. Wichtigster unterstützender Faktor war dabei die OPEC+. Starke PMIs und positive Konjunkturüberraschungen ließen Industriemetalle steigen – besonders stark profitierte Kupfer.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> Dank des erfolgreichen Krisenmanagements hat der Euro Rückenwind und pendelt zwischen 1,12 und 1,14 Dollar je Euro. Das Britische Pfund leidet unter Corona und verbleibenden Brexit-Risiken. EUR/GBP notiert leicht oberhalb von 0,90. Der Schweizer Franken will nicht dauerhaft schwächer werden. Die Währung steht bei gut 1,06 Franken je Euro.

Aktueller Marktkommentar

Die Aktienmärkte nähern sich wieder ihren Zwischenhochs von Anfang Juni an, getrieben durch Impfstoff-Hoffnungen und positive Konjunkturüberraschungen. Der DAX ist nur noch rund 3% davon entfernt, während es beim S&P 500 rund 2% sind. Lediglich der Nasdaq 100 hat bereits neue Allzeithochs erreicht. Die anlaufende Q2-Berichtssaison wird weitere Bewegung in den Markt bringen. Ohne einen neuen exogenen Schock bleibt das Abwärtspotenzial aus unserer Sicht jedoch begrenzt. Die Stimmung vieler Anleger ist nach wie vor nicht euphorisch, ihre Positionierung bleibt vorsichtig. Viel Geld ist an der Seitenlinie geparkt, was jedoch allmählich wieder in den Markt kommt. So verzeichneten Geldmarktfonds jüngst die größten Abflüsse seit Dezember 2019. Das von den Zentralbanken entfachte Geldmengenwachstum wirkt ebenfalls unterstützend. Zuletzt sank die Volatilität wieder deutlich, was zu weiteren Aktienkäufen von systematischen Strategien führen dürfte. Gestiegene Corona-Fälle in den USA und in vielen Schwellenländern und ambitionierte

Bewertungen trüben das Bild hingegen etwas. Wir positionieren uns daher mit einer neutralen Aktienquote, da sowohl das Aufwärts- als auch das Abwärtspotenzial über den Sommer begrenzt sein dürften. Dabei bevorzugen wir taktisch europäische Aktien gegenüber US-Aktien.

Der Wunsch nach Sicherheit ist weiterhin hoch und hat die Renditen auf sichere Staatsanleihen wieder fallen lassen. Bei 10-jährigen deutschen Staatsanleihen fiel die Rendite in den letzten vier Wochen um 11 Bp auf rund -0,44%, während es bei 10-jährigen US-Staatsanleihen um 6 Bp auf rund 0,66% runter ging. Die Risikoaufschläge auf Unternehmens- und Hochzinsanleihen sind hingegen eher gestiegen. Zahlungsausfälle und steigende Corona-Fälle in den USA haben die Anleger vorsichtiger gestimmt.

Gold konnte in den vergangenen Wochen weiter zulegen und notiert um die 1.800 USD je Unze. Rohöl und das Gros der Industriemetalle haben ebenfalls Preissteigerungen gesehen.



VOLKSWIRTSCHAFT

Schrittweiser Wiederaufschwung nach der Mega-Rezession; Langfristschäden begrenzt

Tiefer Einbruch von Angebot und Nachfrage im März und April, langsamer Wiederaufstieg hat im Mai begonnen. Wirtschaftspolitik hat Finanzkrise abgewendet und stützt Aufschwung. Mehr Schulden, geringe Inflation, niedrige Zinsen. Das Top-Risiko: müssen USA erneut in einen harten Lockdown – oder bekommen sie die Lage rechtzeitig unter Kontrolle?

- **Ein nie dagewesener Schock:** Die Maßnahmen gegen die Pandemie haben die Konjunktur in Europa und den USA in die tiefste Rezession der Nachkriegszeit gestürzt. Im April lag die Wirtschaftsleistung um 20-30% unter Normalniveau.
- **Mit voller Kraft gegen die Krise:** Der Wirtschaftspolitik ist es gelungen, eine große Finanzkrise zu verhindern. Mit dem Aufheben einiger Restriktionen ist die Konjunktur bereits im Mai wieder angesprungen. Vor allem die Verbraucher haben auf beiden Seiten des Atlantiks ihre Geldbeutel geöffnet.
- **Heraus aus dem tiefen Tal:** Wir erwarten kein „V“, sondern einen häkchenförmigen Verlauf der Konjunktur mit einem Anstiegswinkel, der zunächst recht steil verläuft, wenn Einschränkungen gelockert werden. Der Anstiegswinkel flacht sich dann aber ab, da sich Haushalte und Unternehmen bei großen Anschaffungen und Investitionen noch für einige Zeit zurückhalten werden.
- **Die Politik wirkt:** Gestützt durch eine aggressive Fiskal- und Geldpolitik kann die Wirtschaftsleistung in der westlichen Welt etwa zwei Jahre nach dem Tiefpunkt wieder das Niveau von Ende 2019 erreichen. Bisher bestätigen die Daten diese Einschätzung. Da viele Daten wie die für den Einzelhandel im Mai in den USA und Europa positiv überrascht haben, dürfte die Rezession im zweiten Quartal sogar etwas weniger scharf ausgefallen sein, als wir das vorher erwartet hatten.
- **Das große Risiko:** In Europa haben sich die Infektionskurven abgeflacht, neue lokale Ausbrüche konnten bisher durch gezielte regionale Maßnahmen eingedämmt werden. In den USA steigen die Fallzahlen dagegen an. Allerdings gelingt es offenbar weit besser als im März und April, die Schäden einzugrenzen. Die wachsende Kluft zwischen Infektionen und Todesfällen in den USA (siehe Grafik) nährt die Hoffnung, dass regionale und gezielte Gegenmaßnahmen ausreichen werden, die Pandemie dort zu kontrollieren. Sollten dagegen neue harte Lockdowns für große Teile der USA nötig werden, wäre das ein erheblicher Rückschlag für die Konjunktur.
- **Politische Risiken:** Für China und die USA wäre ein neuer Handelsstreit sehr teuer. Mit Glück dürfte es deshalb zumeist beim Säbelrasseln bleiben. Die EU berät über ein €750 Milliarden-Programm für den Wiederaufbau. Sollte dieses Hilfspaket wie erwartet in den kommenden Monaten verabschiedet werden, könnte dies Risiken in Europa weiter eingrenzen.
- **Amerika wählt:** Die Wahlen am 3. November werfen ihre Schatten voraus. Derzeit liegen Joe Biden und seine Demokraten vorne. Sie wollen mehr Regulierungen daheim. Für Europa wäre eine ruhigere Außen- und Handelspolitik gut.

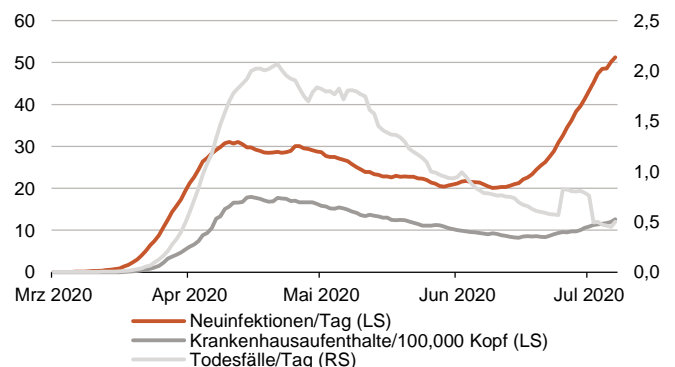
Mehr Schulden: Notenbanken müssen mehr Anleihen kaufen, um so die zusätzliche Vorsichtskasse bereitzustellen, die Haushalte, Unternehmen und Finanzinstitutionen während und nach einer Krise halten möchten. Das wirkt nicht inflationär. Kurzfristig geht die Inflation bei noch schwächelnder Nachfrage zurück. 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	-4,3	3,4			
USA	24,2	2,3	-4,1	3,5	1,8	0,7	0,6
China	15,8	6,2	-3,0	4,0	2,9	3,4	2,1
Japan	5,9	0,7	-4,5	3,6	0,5	0,1	0,2
Indien	3,2	5,0	-2,5	3,5			
Lateinamerika	6,2	1,5	-6,0	3,5			
Europa	25,7	1,2	-7,6	5,9			
Eurozone	16,1	1,2	-8,2	6,6	1,2	0,4	0,8
Deutschland	4,7	0,6	-6,2	4,9	1,4	0,1	1,6
Frankreich	3,3	1,5	-10,7	8,6	1,3	0,4	0,9
Italien	2,4	0,3	-11,3	7,7	0,6	-0,2	0,6
Spanien	1,7	2,0	-10,6	8,4	0,8	-0,6	0,7
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,3	1,5	-8,5	5,5	1,8	0,5	1,0
Schweiz	0,8	0,8	-6,5	5,0	0,6	0,0	0,6
Schweden	0,7	1,3	-6,0	5,0	1,8	0,9	1,3
Osteuropa							
Russland	1,9	1,0	-5,0	3,5	4,5	2,0	3,0
Türkei	0,9	-1,2	-6,0	3,5	15,2	9,0	8,5

Quelle: Berenberg

Covid-19: Neuinfektionen und Todesfälle in den USA



1. März - 7. Juli 2020. Neuinfektionen und Todesfälle in Tausend pro Tag. Quellen: Covid-19 Tracking Project



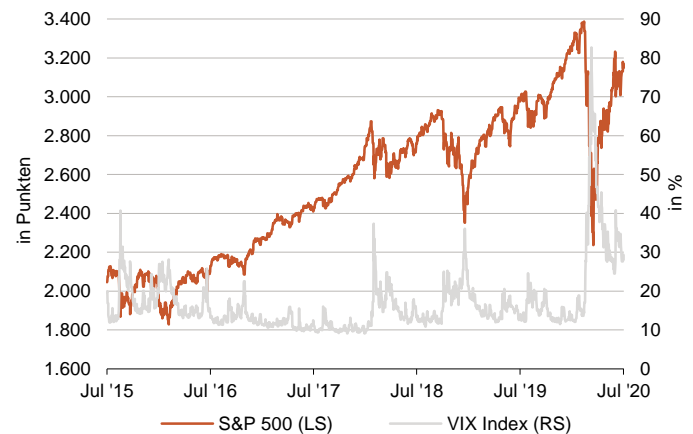
AKTIEN

Auf- und Abwärtspotenzial begrenzt

Die Aktienmärkte konnten auf Monatssicht nicht zulegen. Europäische Aktien haben ihre US-Pendants jüngst geschlagen. Growth-Aktien gehen auf Monatssicht als Gewinner hervor. Europäische Small-Caps zuletzt schwächer als Large-Caps. Nach der Aktienmarktrallye in Q2 positionieren wir uns mit neutraler Aktienquote und bevorzugen europäische Aktien.

- Die Aktienmärkte haben auf Monatssicht eine **Ver-schnaufpause eingelegt**. Der DAX hat rund 3% verloren, während es beim S&P 500 rund 2% waren. Lediglich der Nasdaq 100 konnte mit über 7% deutlich zulegen. Nach der starken Q2-Entwicklung auf den Aktienmärkten, der DAX legte beispielsweise über 23% zu und verzeichnete damit das beste Quartal seit 2003, wird die Luft nach oben dünner. Gewinner über den Sommer könnten europäische Aktien sein, welche sich jüngst besser als ihre US-Pendants entwickelt haben. Die eher zyklische Wirtschaftsausrichtung sowie die bessere Covid-19-Handhabung dürften bei weiterer Konjunkturerholung einen Vorteil bieten.
- **Growth-Aktien** hatten zuletzt wieder deutlich die Nase vorn. Auf globaler Ebene haben sie sich in den letzten vier Wochen rund 12% besser als **Value-Titel** entwickelt. In Europa haben sich **Zykliker** dabei relativ stabil gehalten und sich nur leicht schwächer als **defensive Titel** entwickelt. Auf Sektorebene konnte sich in Europa auf Monatssicht vor allem der Technologiesektor mit über 5% Rendite absetzen. **Europäische Small Caps** wurden hingegen weniger nachgefragt und haben sich etwas schlechter als **Large Caps** entwickelt.
- Trotz des begrenzten Aufwärtspotenzials dürfte ohne einen neuen exogenen Schock auch das Abwärtspotenzial limitiert bleiben. Die Stimmung der Anleger ist nach wie vor nicht euphorisch, ihre Positionierung bleibt vorsichtig. Viel geparktes Geld wird allmählich wieder in den Markt gepumpt. Das von den Zentralbanken angefachte Geldmengenwachstum wirkt ebenfalls unterstützend. Gestiegene Corona-Fälle in den USA und in vielen Schwellenländern und ambitionierte Bewertungen trüben das Bild jedoch etwas.
- Wir positionieren uns mit einer **neutralen Aktienquote**, da sowohl das Aufwärts- als auch das Abwärtspotenzial über den Sommer begrenzt sein dürften. Dabei bevorzugen wir taktisch europäische gegenüber US-Aktien.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 08.07.2015 - 08.07.2020

Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

Wertentwicklung in Landeswährung

	Kurs per 08.07.2020	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV 2019e	Dividendenrendite
DAX	12.495	-5,7%	-0,4%	+0,9%	19,7	2,8%
SMI	10.178	-1,0%	+5,2%	+26,6%	19,3	3,1%
MSCI UK	1.741	-17,8%	-16,7%	-7,5%	17,9	3,9%
EURO STOXX 50	3.286	-10,4%	-4,2%	+4,6%	20,2	3,0%
STOXX EUROPE 50	7.125	-9,2%	-3,2%	+6,9%	19,3	3,4%
S&P 500	3.170	-0,9%	+8,6%	+38,6%	25,3	1,9%
MSCI Em. Markets	1.070	-2,6%	+5,1%	+15,9%	2,3	2,4%



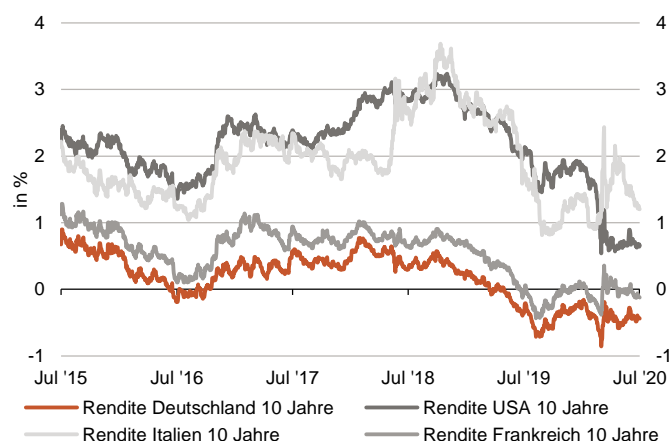
ANLEIHEN

Zentralbanken geben den Ton an

Die Renditen auf sichere Staatsanleihen dürften dank der expansiven Zentralbanken kurzfristig nach oben begrenzt sein. Risikoaufschläge bei Unternehmens- und Schwellenländeranleihen bleiben attraktiv und bieten Einengungspotenzial. Wir gewichten Anleihen im Multi-Asset-Portfolio leicht unter und halten die Laufzeit moderat.

- In den letzten vier Wochen kam es zu einem weiteren Rückgang der globalen Renditen. Die Rendite auf 10-jährige **deutsche Staatsanleihen** fiel auf -0,44%, während die Rendite auf 10-jährige **französische Staatsanleihen** mit -0,13% wieder deutlich in den negativen Bereich gerutscht ist. Die Renditeaufschläge der Peripherieländer und somit auch Italien wurden durch die Hoffnung auf stärkere EU-Integration und einen Wiederaufbaufonds weiter nach unten getrieben.
- Die Rendite 10-jähriger **US-Staatsanleihen** ist über die letzten vier Wochen um 6 Basispunkte auf 0,66% gefallen. Die Fed kauft auch weiterhin massiv US-Staats- und Unternehmensanleihen und dürfte somit an den Zins- und Kreditmärkten für mehr Stabilität sorgen. Die Renditen dürften somit nach oben kurzfristig gedeckelt sein. Der Markt erwartet in den nächsten 12 Monaten mit einer Wahrscheinlichkeit von über 30% sogar eine Zinssenkung durch die Fed.
- Die Risikoaufschläge bei **EUR-IG-Unternehmens-** und **EUR-Hochzinsanleihen** sind in die letzten vier Wochen gestiegen, während sie bei **USD-IG-Unternehmensanleihen** leicht gefallen sind. **USD-Hochzinsanleihen** sahen jedoch eine deutliche Spreadausweitung. Steigende Ausfallraten sowie die Sorgen um einen erneuten Lockdown haben die Risikoaufschläge um über 50 Basispunkte nach oben getrieben. Hochzinsanleihen bieten somit weiterhin attraktive Renditen. Bei **Schwellenländer-Anleihen** bevorzugen wir Hartwährungen gegenüber Lokalwährungen, da diese deutliches Einengungspotenzial auf Spreebene haben. Mittelfristig erachten wir auch Lokalwährungen-Anleihen als attraktiv.
- Wir **gewichten Anleihen im Multi-Asset-Portfolio leicht unter**. Hierbei behalten wir unseren Fokus auf Unternehmens- und Schwellenländeranleihen zulasten von Staatsanleihen und halten die Laufzeit vergleichsweise moderat.

Renditen 10-jähriger europäischer Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 08.07.2015 - 08.07.2020

Einschätzung Anleihemärkte (kurz-/mittelfristig)

Ausrichtung	Alt	Neu
Duration	Mittel	Mittel
Staatsanleihen	→	→
Unternehmensanleihen	↗	↗
Hochzinsanleihen	↗	↗
Schwellenländeranleihen	↗	↗

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

	Kurs per 08.07.2020	Wertentwicklung in Indexwährung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	256,47	+2,2%	+2,1%	+12,3%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	206,14	+1,1%	+0,3%	+4,8%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	158,04	-0,7%	-0,6%	+5,7%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	157,58	-0,3%	-0,2%	+4,4%
Schwellenländeranleihen (Bloomberg Barclays EM USD Aggregate TR Index Unhedged)	1.215,00	+0,5%	+3,5%	+14,7%
Hochzinsanleihen (Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, USD)	1.366,48	-3,4%	-0,7%	+8,7%



ROHSTOFFE

Gold über 1.800 USD je Unze

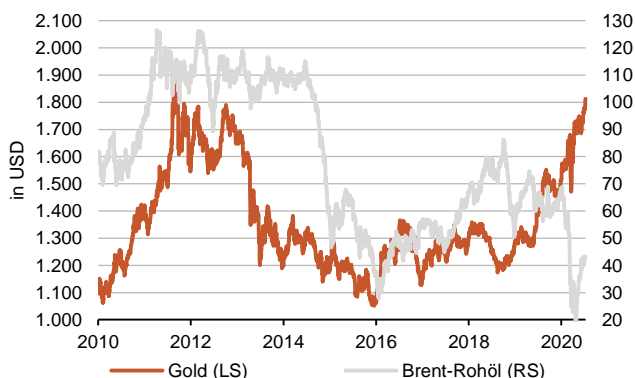
Goldpreis klettert über 1.800 USD je Unze.

Ölpreis (Brent) hängt von OPEC+-Compliance ab.

Industriemetalle sind gefragt. Kupfer als Gewinner.

- **Gold** brach getragen von globalen Liquiditätsfluten und aus dem jüngsten Seitwärtstrend aus und handelt momentan um die 1.800\$/oz herum. Viele Anleger sind weiter unterinvestiert, sodass ETF-Zuflüsse bei den aktuell erhöhten Preisen teils auch strategischer Natur sind. ETF-Bestände sind YTD schon um gut 25% gestiegen und Unsicherheiten um die US-Wahlen fordern den Absicherungsbedarf.
- **Rohöl (Brent)** konnte sich in den vergangenen Wochen oberhalb der Marke von 40 USD je Barrel halten. Wichtigster unterstützender Faktor war dabei die OPEC+. Aktuell scheint es so, als würden sich alle Mitgliedsstaaten nahezu vollständig an ihre Kürzungen halten. Ob die typischen Ausreißer Russland, Irak und Nigeria auch in den kommenden Monaten ihre vereinbarten Quoten erfüllen, ist allerdings fraglich.
- **Industriemetalle** in der Breite mit positiven Renditen. Kupfer profitierte besonders von der Konjunkturerholung.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 01.01.2010 - 08.07.2020

Überblick Rohstoffe (kurz-/mittelfristig)

	Alt	Neu
Gold	↗	↗
Rohöl (Brent)	→	→

Wertentwicklung

	Kurs per 08.07.2020	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.809	+19,2%	+29,6%	+49,2%
Silber \$/Unze	18,7	+4,9%	+24,5%	+19,9%
Kupfer \$/Pfund	281,5	+0,6%	+6,0%	+6,7%
Brent \$/bbl	43,29	-34,4%	-32,5%	-7,3%

WÄHRUNGEN

Euro behauptet höheres Niveau

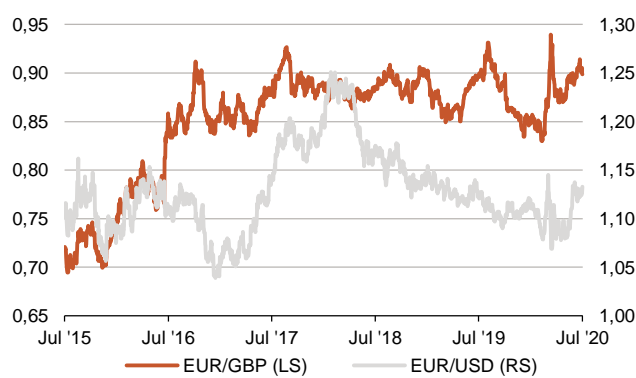
EUR/USD-Wechselkurs über 1,13 gestiegen.

Ungewissheit über Brexit-Abkommen belastet das Pfund.

Schweizer Franken bleibt mit gut 1,06 CHF/EUR teuer.

- **EUR/USD:** Das entschlossene Vorgehen von Notenbank und Politik haben die Sorgen um die Eurozone deutlich abebben lassen. Vor allem der Vorschlag eines Wiederaufbaufonds hat den Märkten das Signal gegeben, dass Europa solidarisch mit den von der Pandemie besonders hart getroffenen Ländern durch die Krise gehen wird. Auch wegen der klaren Aussage der US-Notenbank, dass die Zinsen sehr lange nicht steigen werden, stehen die Chancen für einen anhaltend gestärkten Euro gut.
- **EUR/GBP:** Die Eurozone ist weiter als Großbritannien beim Kampf gegen die Corona-Pandemie und die Verhandlungen über ein Brexit-Anschlussabkommen bleiben ein Risiko. Beides belastet den Pfundkurs. Der Euro setzt sich bei 0,90 Pfund je Euro fest.
- Der **Schweizer Franken** hat wieder zugelegt. Mit gut 1,06 Franken je Euro liegt er aber noch über dem High im Mai.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 08.07.2015 - 08.07.2020

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 08.07.2020	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,13	+1,0%	+1,0%	-0,6%
EUR/CHF	1,06	-2,1%	-4,6%	-3,2%
EUR/GBP	0,90	+6,2%	+0,3%	+1,6%
EUR/JPY	121,52	-0,2%	-0,3%	-6,5%



WICHTIGE HINWEISE

Mitglieder des Investment Committees

Prof. Dr. Bernd Meyer | Chefanlagestrategie, Vorsitzender
Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt, Stellv. Vorsitzender
Matthias Born | Leiter Portfoliomanagement Aktien, Aktien Europa
Ulrich Urbahn | Leiter Multi Asset Strategy & Research
Oliver Brunner | Co-Leiter Portfoliomanagement Multi Asset
Ansgar Nolte | Co-Leiter Portfoliomanagement Multi Asset

Till Budelmann | Aktien USA
Christian Bettinger | Anleihen
Christoph Mäder | Anleihen
Marco Höchst | Rohstoffe
Ludwig Kemper | Rohstoffe
Karsten Schneider | Multi Asset Strategie, Protokoll

Disclaimer

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

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

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

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

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

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

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 09. Juli 2020