

Leitung des Committees



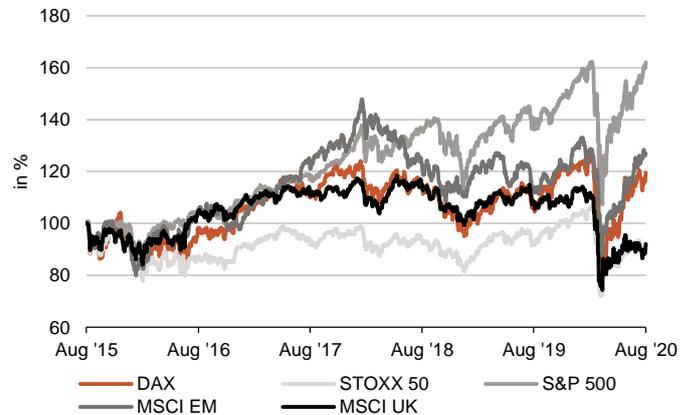
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



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 läuft: Verbraucher geben wieder Geld aus. Industrie erholt sich langsam. Geld- und Fiskalpolitik stützen den Aufschwung stärker denn je zuvor. Inflation und Renditen bleiben niedrig. Leben mit dem Virus: Bisher bremsen die wieder angestiegenen Infektionsraten den Aufschwung nur wenig. Risiken bleiben.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> Die Aktienmärkte setzten Erholungsrally fort – insbesondere in den USA. Q2-Unternehmenszahlen besser als befürchtet. Zyklischer und Small-Caps hatten in den letzten vier Wochen die Nase vorn. Industrieaktien mit deutlicher Erholung. Das begrenzte Potenzial über den Sommer bei weiterhin hohen Risiken lässt uns unsere neutrale Aktienquote beibehalten.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> Die Renditen bei Peripherie-Staatsanleihen sind deutlich gesunken, während sichere Staatsanleihen weniger gefragt waren. Die gestiegene Nachfrage nach Kreditrisiko unterstützen Unternehmens- und Schwellenländeranleihen über den Sommer. Wir gewichten Anleihen im Portfolio leicht unter, fokussieren uns auf Kreditrisiken und halten die Laufzeit moderat.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> Die hohe Nachfrage und das begrenzte Angebot haben den Goldpreis temporär über 2.000 USD je Unze steigen lassen. Die Nachfrageerholung bei Rohöl geriet mit steigenden Infektionszahlen ins Stocken. Kurzfristig ist das Potenzial begrenzt. Industriemetalle profitierten weiter von der Konjunkturerholung und haben sich somit auch zuletzt verteuert.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> Zur Euro-Stärke gesellt sich nun eine Dollar-Schwäche. Der Wechselkurs steigt auf 1,18 US-Dollar je Euro. Das Britische Pfund leidet weiter unter Corona, die Geldpolitik bringt keine Impulse. EUR/GBP notiert weiter bei 0,90. Der Schweizer Franken gibt leicht ab, bleibt aber trotzdem weiter stark. Der Euro steigt zumindest Richtung 1,08.

Aktueller Marktkommentar

Die Erholungsrally auf den Aktienmärkten hat sich in den letzten vier Wochen mit vermindertem Tempo fortgesetzt. Dabei konnten insbesondere US-Aktien zulegen. Trotz der bestehenden Risiken gab es jüngst auch vermehrt positive Nachrichten. Die Corona-Fallzahlen in den USA steigen weniger stark an und positive Nachrichten bezüglich eines Impfstoffs lassen die Anleger hoffen. Die Konjunkturerholung setzte sich ebenfalls weiter fort. In diesem Umfeld konnten sich zuletzt insbesondere Small-Caps und zyklische Aktien gut entwickeln. Aber auch Value-Titel haben sich jüngst nicht mehr schlechter als Growth-Aktien geschlagen. Nichtsdestotrotz bleibt die politische Unsicherheit hoch und die global hohen Corona-Fallzahlen bedrohen die wirtschaftliche Erholung. Positive Treiber wären eine Einigung beim nächsten amerikanischen Fiskalpaket sowie weitere Fortschritte in Sachen Covid-19-Impfstoff. Das pessimistische Sentiment, die wenig offensive Positionierung vieler Anleger und die lockere Fiskal- und Geldpolitik dürften Rücksetzer begrenzen, auch weil

die Gewinnerwartungen der Analysten jüngst wieder anziehen. Wir positionieren uns mit einer neutralen Aktienquote, da wir weiterhin einen volatilen Sommer ohne großes Aufwärtspotenzial erwarten. Nichtsdestotrotz blicken wir mittelfristig positiv auf die Aktienmärkte. Wir bevorzugen taktisch Aktien aus Europa und den Schwellenländern gegenüber jenen aus den USA. Die Nachfrage nach sicheren Staatsanleihen ist zuletzt gesunken. Die Renditen von 10-jährigen deutschen und US-Staatsanleihen hat sich in den letzten vier Wochen kaum verändert, während die Renditen der europäischen Peripherie deutlich gesunken sind. Bei Unternehmens- und Schwellenländeranleihen sind die Risikoabschläge zuletzt ebenfalls deutlich gesunken. Ein Grund neben dem gestiegenen Risikoappetit war die geringe Primärmarktaktivität. Unsere erhöhte Position in Kreditrisiken über den Sommer hat sich somit bisher bezahlt gemacht. Gold hat temporär die Marke von 2.000 USD je Unze geknackt, um dann mit der gestiegenen Risikofreude deutlich abzugeben.



VOLKSWIRTSCHAFT

Schrittweiser Wiederaufschwung nach der Mega-Rezession; Virus-Risiken bleiben; Biden knapp vor Trump

Nach dem Rekord-Einbruch im März und April geht es seit Mai spürbar aufwärts; aber Anstiegswinkel flacht sich ab. Wirtschaftspolitik hat Finanzkrise abgewendet und stützt Aufschwung. Mehr Schulden, geringe Inflation, niedrige Zinsen. Das Top-Risiko: neue harte Lockdowns. Bisher scheinen die USA und Europa dies vermeiden zu können.

- **Weitgehend stabil:** In den letzten vier Wochen hat sich die Lage nicht grundlegend geändert. Sofern die großen Risiken (überlastete Gesundheitssysteme, neuer Handelskrieg) weiterhin nicht eintreten, kann die Konjunktur sich weiter erholen. Mit dem €750 Milliarden Zukunftsprogramm hat die EU die Basis für den Aufschwung gestärkt.
- **Mit voller Kraft gegen die Krise:** Die Maßnahmen gegen die Pandemie haben die Konjunktur in Europa und den USA in die tiefste Rezession der Nachkriegszeit gestürzt. Der Wirtschaftspolitik ist es gelungen, eine große Finanzkrise zu verhindern. Seit Mai ist die Konjunktur wieder angesprungen. Nachdem zunächst vor allem die Verbraucher auf beiden Seiten des Atlantiks ihre Geldbeutel wieder geöffnet haben, geht es seit Juni auch in der Industrie spürbar nach oben.
- **Heraus aus dem tiefen Tal:** Bisher passen die Daten zu dem häkchenförmigen Verlauf der Konjunktur, den wir für den entwickelte Welt erwarten. Auf einen kräftigen aber nicht ganz V-förmigen Wiederanstieg der Wirtschaftsleistung nach dem Lockern der Lockdowns folgt ein sich langsam abflachender Aufschwung. Haushalte und Unternehmen werden sich bei großen Anschaffungen und Investitionen noch für einige Zeit zurückhalten.
- **Keine schnelle Rückkehr zur Normalität:** Den USA, der Eurozone und Großbritannien kann es gelingen, im dritten Quartal etwa die Hälfte des Einbruchs aus Q2 auszugleichen. Aber die Wirtschaftsleistung von Ende 2019, also vor der Pandemie, werden sie wohl erst Anfang 2022 (USA, Deutschland), im Sommer 2022 (Eurozone) bzw. erst Anfang 2023 (im Brexit-geschädigten Großbritannien) erreichen können.
- **Leben mit dem Virus:** Nach einem dramatischen Anstieg von Mitte Juni bis Mitte Juli hat sich die Infektionskurve in den USA wieder etwas abgeflacht (Grafik). Dies stützt unsere Vermutung, dass es uns auch in Europa gelingen wird, einen neuen, harten, allgemeinen und teuren Lockdown zu vermeiden. Sofern wir mit gezielten regionalen Maßnahmen, schnellen Tests und wieder mehr Disziplin die Pandemie so eingrenzen, dass die Gesundheitssysteme nicht kritisch überlastet werden, dürfte die Wirtschaft sich weiter erholen können..
- **Amerika wählt:** Zehn Wochen vor den Wahlen am 3. November liegen Joe Biden und seine Demokraten vorne. Allerdings hat sich der Vorsprung in den Umfragen zuletzt etwas verringert auf nun etwa 6 statt 9 Prozentpunkte. Die Demokraten wollen mehr Regulierungen daheim. Teile der US-Wirtschaft würde das belasten. Aber für Europa und die Welt wäre eine ruhigere Außen- und Handelspolitik gut.

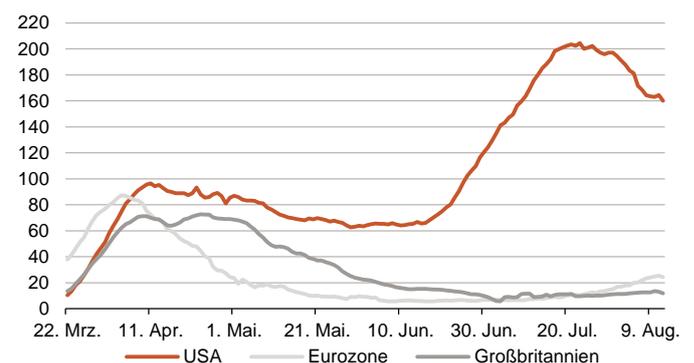
Mehr Schulden: Notenbanken müssen mehr Anleihen kaufen, um so die zusätzliche Vorsichtskasse bereitzustellen, die Haushalte, Unternehmen und Finanzinstitutionen während und nach einer Krise halten möchten. Das wirkt nicht inflationär. Kurzfristig geht die Inflation bei noch schwächelnder Nachfrage zurück. 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	2,3	-3,8	3,5			
USA	24,2	2,2	-4,7	3,5	1,8	0,9	1,1
China	15,8	6,2	2,5	5,0	2,9	3,2	2,1
Japan	5,9	0,7	-4,5	3,6	0,5	0,0	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	-8,0	5,8			
Eurozone	16,1	1,3	-8,4	6,2	1,2	0,5	0,8
Deutschland	4,7	0,6	-6,2	4,8	1,4	0,5	1,6
Frankreich	3,3	1,5	-10,9	8,6	1,3	0,9	1,0
Italien	2,4	0,3	-10,7	6,4	0,6	0,3	1,1
Spanien	1,7	2,0	-13,6	9,0	0,8	-0,3	0,6
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,3	1,5	-9,5	6,5	1,8	0,0	1,3
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 pro eine Million Einwohner



22. März - 12. August 2020. Neuinfektionen pro Tag, Durchschnitt der letzten sieben Tage.
Quelle: Johns Hopkins University



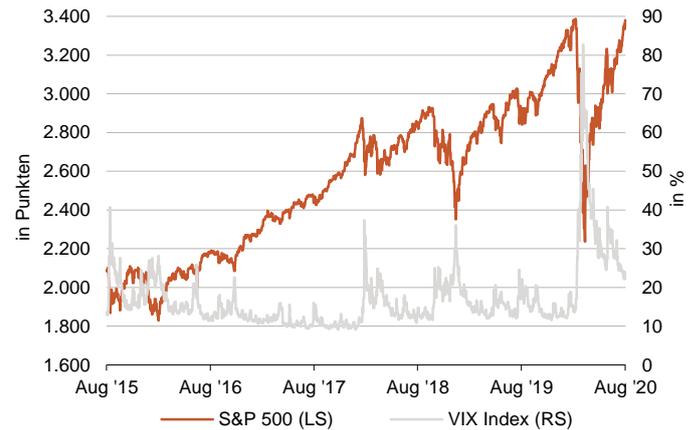
AKTIEN

Unternehmensgewinne machen Hoffnung

Die Aktienmärkte setzten Erholungsrally fort – insbesondere in den USA. Q2-Unternehmenszahlen besser als befürchtet. Zyklischer und Small-Caps hatten in den letzten vier Wochen die Nase vorn. Industrieaktien mit deutlicher Erholung. Das begrenzte Potenzial über den Sommer bei weiterhin hohen Risiken lässt uns eine neutrale Aktienquote beibehalten.

- Die Aktienmärkte haben die Erholungsrally – wenn auch in langsamerem Tempo – fortgesetzt. Eine deutlich besser als erwartete Q2-Berichtssaison sowie der Rückgang neuer Corona-Fälle in den USA haben den Märkten weiteren Rückenwind gegeben. Dieser hat insbesondere US-Aktien beflügelt, welche in den letzten vier Wochen in USD über 4% (S&P 500) zulegen konnten. Europäische Aktien (Stoxx 600) haben hingegen nur knapp 1% hinzugewonnen. Mit der fortschreitenden Konjunkturerholung dürften europäische Aktien jedoch deutliches Aufholpotenzial bieten.
- Value-Titel konnten sich in den letzten Wochen ähnlich wie Growth-Aktien entwickeln. In Europa haben sich Zyklischer mit knapp 4% Vorsprung auf 4-Wochen-Sicht deutlich besser als defensive Titel geschlagen. Auf Sektorebene konnte sich in Europa auf Monatssicht vor allem der Industriesektor mit über 7% Rendite absetzen. Relative Verlierer waren hingegen der Technologie-, Gesundheits- und Kommunikationssektor. Europäische Small Caps konnten ebenfalls deutlich hinzugewinnen, während Large Caps abgeben mussten.
- Die politische Unsicherheit bleibt hoch und die hohen Corona-Fallzahlen bedrohen weiterhin die wirtschaftliche Erholung. Positive Treiber wären eine Einigung zum nächsten amerikanischen Fiskalpaket sowie Fortschritte in Sachen Covid-19-Impfstoff. Das weiterhin pessimistische Sentiment, die wenig offensive Positionierung vieler Anleger und die lockere Fiskal- und Geldpolitik dürften Rücksetzer jedoch begrenzen, auch weil die Gewinnerwartungen der Analysten jüngst wieder anziehen.
- Wir positionieren uns weiterhin mit einer neutralen Aktienquote, da wir einen volatilen Sommer ohne großes Aufwärtspotenzial erwarten. Nichtsdestotrotz blicken wir mittelfristig positiv auf die Aktienmärkte. Wir bevorzugen taktisch Aktien aus dem Euroraum und den Schwellenländern.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 12.08.2015 - 12.08.2020

Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

Wertentwicklung in Landeswährung

	Kurs per 12.08.2020	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV 2019e	Dividendenrendite
DAX	13.059	-1,4%	+11,8%	+8,7%	20,5	2,7%
SMI	10.279	-0,1%	+8,8%	+27,8%	19,8	3,1%
MSCI UK	1.769	-16,2%	-11,6%	-5,9%	19,4	3,7%
EURO STOXX 50	3.363	-8,1%	+3,9%	+8,9%	21,1	2,9%
STOXX EUROPE 50	7.161	-8,7%	+2,2%	+10,0%	20,1	3,3%
S&P 500	3.380	+5,9%	+19,5%	+46,8%	26,1	1,7%
MSCI Em. Markets	1.094	-0,1%	+15,3%	+13,9%	17,8	2,3%



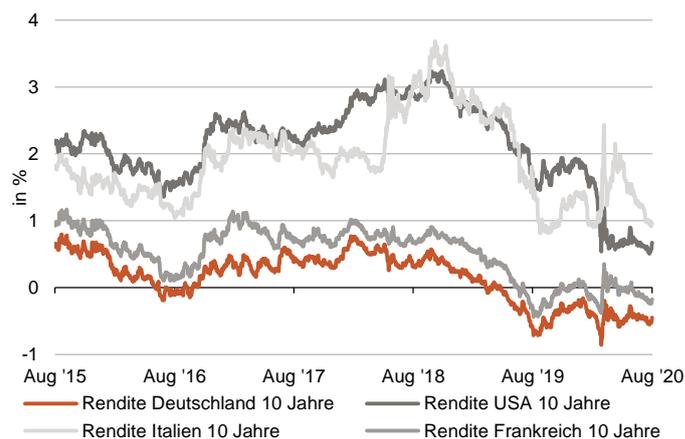
ANLEIHEN

Mit Kreditrisiko durch den Sommer

Die Renditen von Peripherie-Staatsanleihen sind deutlich gesunken, während sichere Staatsanleihen weniger gefragt waren. Die gestiegene Nachfrage nach Kreditrisiko unterstützen Unternehmens- und Schwellenländeranleihen über den Sommer. Wir gewichten Anleihen im Multi-Asset-Portfolio leicht unter, fokussieren uns auf Kreditrisiken bei moderaten Laufzeiten.

- Die Renditen auf Staatsanleihen in der Eurozone sind selektiv weiter gesunken. Insbesondere die Peripherie wie **Italien**, **Spanien** oder **Portugal** sah deutlich geringere Renditen. Der Zusammenhalt innerhalb der Eurozone erhöhte das Vertrauen der Anleger. Aber auch als sicher eingeschätzte Staatsanleihen wie die aus **Frankreich** erfuhren eine Renditeeinengung. Die Rendite auf 10-jährige **deutsche Staatsanleihen** hat sich mit -0,45% hingegen kaum verändert.
- Die Rendite 10-jähriger **US-Staatsanleihen** ist über die letzten vier Wochen leicht angestiegen und notierte zuletzt bei 0,67%. Die sinkende Anzahl neuer Corona-Fälle in den USA und die Hoffnung auf einen baldigen Impfstoff lässt die Anleger wieder vermehrt Risiko nehmen. Die sicheren US-Staatsanleihen waren somit weniger gefragt. Nichtsdestotrotz dürften die Renditen vorerst nach oben begrenzt sein, da die Fed weiterhin massiv Staatsanleihen kauft.
- Positionen in Kreditrisiken haben bisher sehr gut funktioniert. Die Risikoaufschläge sind in den letzten vier Wochen deutlich gesunken. Die relativ größte Spreadeinengung mit über 90 Basispunkten (Bp) sahen **USD-Hochzinsanleihen**, während **EUR-Hochzinsanleihen** eine Einengung von rund 40 Bp erfuhren. **USD-** und **EUR-IG-Unternehmensanleihen** sahen hingegen einen Rückgang der Risikoaufschläge von rund 20 Bp. Dank der kaum vorhandenen Primärmarktaktivität dürfte die Einengungstendenz anhalten. Neben Unternehmensanleihen mögen wir auch **Schwellenländer-Anleihen** und bevorzugen dort Hartwährungen gegenüber Lokalwährungen. Die Risikoaufschläge sind auch dort gesunken, bieten jedoch weiterhin deutliches Einengungspotenzial.
- 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



Einschätzung Anleihemärkte (kurz-/mittelfristig)

Ausrichtung	Alt	Neu
Duration	Mittel	Mittel
Staatsanleihen	→	→
Unternehmensanleihen	↗	↗
Hochzinsanleihen	↗	↗
Schwellenländeranleihen	↗	↗
Renditen (10 Jahre)	Alt	Neu
Deutschland	→	→
Großbritannien	→	→
USA	→	→

	Kurs per 12.08.2020	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	258,52	+3,0%	+1,4%	+11,1%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	206,32	+1,2%	-0,6%	+4,1%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	160,24	+0,7%	-0,6%	+5,8%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	159,51	+1,0%	+0,0%	+4,9%
Schwellenländeranleihen (Bloomberg Barclays EM USD Aggregate TR Index Unhedged)	1.253,99	+3,7%	+6,3%	+16,6%
Hochzinsanleihen (Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, USD)	1.424,76	+0,7%	+4,5%	+11,5%



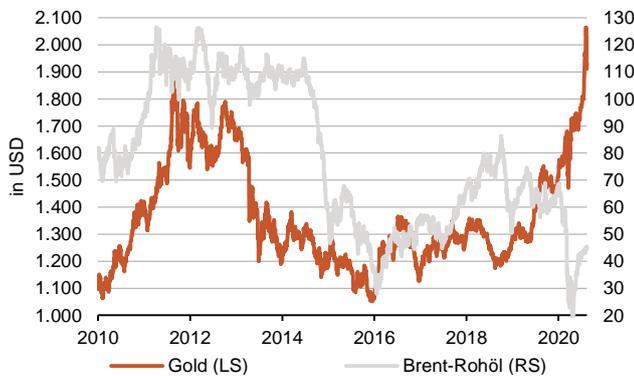
ROHSTOFFE

Gold mit neuem Allzeithoch

Gold- und Silberpreis mit starker Entwicklung. Nachfrageerholung am Ölmarkt stagniert. Industriemetalle verteuerten sich weiter.

- Die hohe Nachfrage und das begrenzte Angebot an **Gold** haben den Goldpreis jüngst zumindest temporär über 2.000 USD je Unze steigen lassen. Neben dem negativen Realzins war auch die Suche nach Sicherheit maßgeblich für die starke Entwicklung. Andere Edelmetalle wie **Silber** und **Platin** konnten davon ebenfalls profitieren. Nach der starken Rallye folgten nun erste Gewinnmitnahmen. Bei Gold sind wir jedoch weiterhin positiv gestimmt.
- **Rohöl** (Brent) konnte sich in den vergangenen Wochen weiter positiv entwickeln und schaffte es dank positiver Saisonalität über die Marke von 45 USD je Barrel. Allerdings gerät die Nachfrageerholung mit steigenden Infektionszahlen zunehmend ins Stocken. Kurzfristig bleibt das Potenzial deshalb begrenzt. Erst mit der breiten Verfügbarkeit eines Impfstoffes dürfte sich Öl nachhaltig erholen.
- **Industriemetalle** profitierten weiter von der Konjunkturerholung und haben sich somit auch zuletzt verteuert.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 01.01.2010 - 12.08.2020

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

	Wertentwicklung			
	Kurs per 12.08.2020	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.916	+26,3%	+26,8%	+48,6%
Silber \$/Unze	25,5	+42,9%	+49,5%	+49,0%
Kupfer \$/Pfund	289,1	+3,4%	+11,8%	-0,7%
Brent \$/bbl	45,43	-31,2%	-22,4%	-12,8%

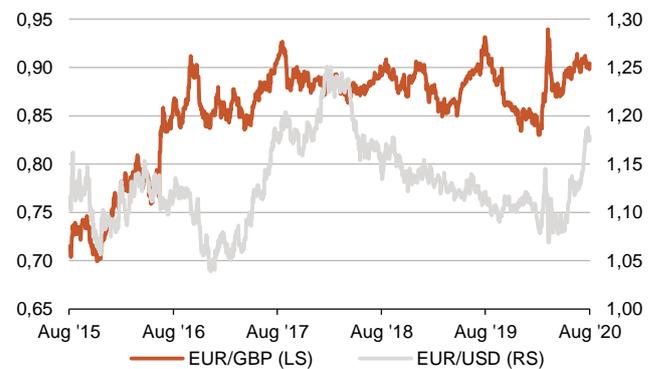
WÄHRUNGEN

Euro-Stärke trifft auf Dollar-Schwäche

EUR/USD-Wechselkurs zeitweilig bei 1,19. Pfund bleibt unter Druck und schwankt um 0,90. Schweizer Franken bleibt mit 1,08 CHF/EUR teuer.

- **EUR/USD:** Die Einigung während des EU-Sondergipfels im Juli auf einen „Wiederaufbaufonds“ hat dem Euro Rückenwind gegeben. Gleichzeitig steht der Dollar aus mehreren Gründen bei den Anlegern nicht hoch im Kurs. Als „Safe Haven“-Währung ist der Dollar aktuell weniger gefragt, weil sich die Finanzmärkte erholt haben und der realwirtschaftliche Schock allmählich verdaut wird. Zudem richtet sich der Blick besorgt auf die hohen Infektionszahlen in den USA, auf die schwache politische Führung, auf die innenpolitischen Unruhen und auf die laxe Geldpolitik.
- **EUR/GBP:** Europa hat weiter Vorteile beim Kampf gegen die Corona-Pandemie. Die Bank of England hat keine Impulse gegeben. Der Euro setzt sich deshalb bei 0,90 Pfund je Euro weiter fest.
- Der **Schweizer Franken** bleibt in der Corona-Krise der sichere Anlegehafen. Mit knapp 1,08 Franken je Euro hat er aber zumindest leicht abgegeben.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 12.08.2015 - 12.08.2020

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 12.08.2020	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,18	+5,1%	+5,1%	-0,3%
EUR/CHF	1,07	-1,0%	-1,1%	-5,5%
EUR/GBP	0,90	+6,9%	-2,6%	-0,5%
EUR/JPY	125,98	+3,5%	+6,7%	-2,4%



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
Alexander Pichler | 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: 13. August 2020