

Leitung des Committees



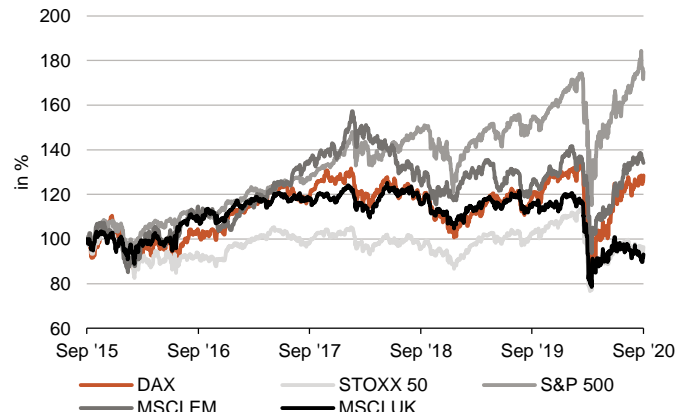
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



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"> Seit Mai geht es spürbar aufwärts; Anstiegswinkel flacht sich ab, Industrie und Außenhandel stützen Konjunktur. Die wirtschaftliche Bilanz der Pandemie: mehr Schulden, geringe Inflation, niedrige Zinsen. Leben mit dem Virus: einzelne Gegenmaßnahmen statt neuer harter Lockdowns. US-Politik wird zum Top-Thema.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> Die Aktienmärkte haben eine Verschnaufpause eingelegt – auf den positiven August folgte ein schwacher Septemberstart. Anzeichen einer Rotation: Small-Caps und zyklische Aktien konnten sich zuletzt überdurchschnittlich entwickeln. Wir haben unsere Aktienquote auf ein leichtes Übergewicht erhöht, da wir bis zum Jahresende weiteres Potenzial sehen.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> Globale Konjunkturerholung und steigende Inflationserwartungen lassen Renditen von Staatsanleihen leicht steigen. Unternehmensanleihen bleiben unterstützt, auch wenn das Einengungspotenzial der Risikoaufschläge abgenommen hat. Wir gewichten Anleihen im Multi-Asset-Portfolio unter, fokussieren uns auf Kreditrisiken bei moderaten Laufzeiten.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> Die Nachfrage nach Gold hat zuletzt abgenommen. Der Goldpreis fiel deutlich unter die Marke von 2.000 USD je Unze. Rohöl (Brent) hat in den letzten vier Wochen ebenfalls nachgegeben und ist unter die Marke von 40 USD je Barrel gefallen. Industriemetalle haben eine Konjunkturerholung größtenteils eingepreist. Die Luft nach oben wird etwas dünner.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> Die Euro-Stärke hat eine Pause eingelegt. Risk-off und gute US-Konjunktur- und Arbeitsmarktdaten stützten den USD. Das gestiegene Risiko eines harten Brexit führte zu einer erneuten Pfundschwäche. EUR/GBP notiert nahe von 0,91. Der Schweizer Franken bleibt in der Corona-Krise der sichere Anlegehafen. CHF/EUR hält sich bei 1,08.

Aktueller Marktkommentar

Die Erholung der Aktienmärkte hat eine Verschnaufpause eingelegt – der erwartete zähe Sommer. Während es in den letzten Wochen zuerst deutlich nach oben ging, gab es jüngst einen deutlichen Rücksetzer. Der S&P 500 verbuchte seinen besten August seit 34 Jahren und markierte genauso wie der Nasdaq 100 ein neues Allzeithoch. Der Start in den September war hingegen von einem Abverkauf geprägt. Insbesondere Technologie-Aktien sahen Tagesverluste von über 5%. Wir haben uns jüngst stärker in Richtung europäischen Small-Caps und Zyklikern positioniert. Für diese Ausrichtung spricht auch, dass die Wahrscheinlichkeit einer Corona-Impfstoff-Zulassung im vierten Quartal zunimmt. Ein Impfstoff dürfte die Konjunkturerholung weiter antreiben und insbesondere zyklische Aktien unterstützen. Diese haben sich zuletzt bereits besser als defensive Aktien geschlagen. Small-Caps konnten sich ebenfalls besser als Large-Caps entwickeln. Eine Rotation in eher zyklische Unternehmen ist somit bereits zu beobachten. Bis zum Jahresende sehen wir bei der erwarteten

fortschreitenden Konjunkturerholung und insbesondere bei Impfstofffortschritten weiteres Potenzial bei Aktien - trotz der bestehenden Risiken. Wir haben daher den Abverkauf genutzt und unsere Aktienquote auf Kosten von sich gut erholten, riskanteren Unternehmensanleihen auf ein leichtes Übergewicht erhöht. Die Renditen von Staatsanleihen sind zuletzt leicht gestiegen. Steigende Inflationserwartungen und die sich erholende Konjunktur waren dabei die Haupttreiber. Neben den sicheren Staatsanleihen sahen auch Staatsanleihen aus der europäischen Peripherie steigende Renditen. 10-jährige italienische Staatsanleihen rentieren wieder über 1,0%. Die Risikoaufschläge auf Unternehmensanleihen sind dabei leicht gesunken, auch wenn das Tempo abgenommen hat. Carry dürfte gefragt bleiben. Gold konnte das positive Momentum nicht weiter fortsetzen und hat jüngst geschwächt, während es bei Rohöl zu einem Abverkauf kam. Mittelfristig sind wir jedoch für beide Rohstoffe positiv gestimmt.



VOLKSWIRTSCHAFT

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

Seit Mai geht es spürbar aufwärts; Anstiegswinkel flacht sich ab, Industrie und Außenhandel stützen Konjunktur.

Die wirtschaftliche Bilanz der Pandemie: mehr Schulden, geringe Inflation, niedrige Zinsen.

Leben mit dem Virus: einzelne Gegenmaßnahmen statt neuer harter Lockdowns. US-Politik wird zum Top-Thema.

- 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 und den Euro gestärkt.
- Heraus aus dem tiefen Tal:** Bisher passen die Daten zu dem häkchenförmigen Verlauf der Konjunktur, den wir für die entwickelte Welt erwarten. Auf einen kräftigen aber nicht ganz V-förmigen Wiederanstieg der Wirtschaftsleistung von Mai bis Juli folgt ein sich langsam abflachender Aufschwung. Der Einzelhandel hat die Krise schnell überwunden, könnte aber bei höheren Infektionszahlen kurzzeitig wieder etwas schwächeln. Industrie und Außenhandel erholen sich langsam aber vermutlich stetig. 2021 dürften auch die gedämpften Investitionen der Unternehmen wieder zulegen. Zudem werden mehr Staatsausgaben die Konjunktur stützen.
- Keine schnelle Rückkehr zur Normalität:** Den USA, der Eurozone und Großbritannien kann es gelingen, im dritten Quartal gut 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. Dies stützt unsere Vermutung, dass es uns auch in Europa gelingen wird, einen neuen, harten, allgemeinen und teuren Lockdown zu vermeiden.
- Amerika wählt:** Acht Wochen vor den Wahlen am 3. November liegen Joe Biden und seine Demokraten knapp vorne – siehe Grafik. Allerdings hat sich der Vorsprung in den Umfragen etwas verringert. Die Demokraten wollen mehr Regulierungen und höhere Steuern. Aber Biden steht auch für eine ruhigere Außen- und Handelspolitik.
- Drei US-Szenarien:** (1) Biden gewinnt, verfehlt aber die Mehrheit im Senat. Er könnte mehr regulieren aber nicht gegen die Republikaner Steuern erhöhen. Dank einer ruhigeren Außen- und Handelspolitik wäre das für Europa gut, Teile der US-Binnenwirtschaft würden allerdings durch Regulierungen belastet. (2) Biden gewinnt auch eine Mehrheit im Senat und könnte Steuern erhöhen. Für die US-Wirtschaft und US-Finanzmärkte wäre das negativ. (3) Trump gewinnt. Das Risiko eines Handelskrieges mit Europa würde steigen, da Trump nach einer Wiederwahl noch rücksichtsloser vorgehen könnte.

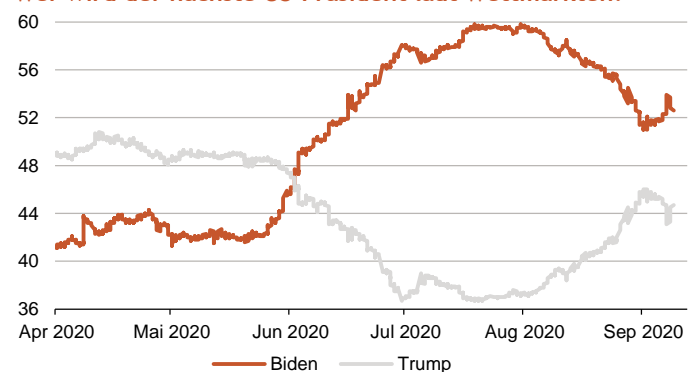
Keine Inflation, niedrige Zinsen: Kurzfristig geht die Inflation bei noch schwächelnder Nachfrage zurück. Auf Sicht von drei bis fünf Jahren kann die Inflation leicht zunehmen. Die US-Notenbank wird dies zulassen. Sie will die aktuell niedrige Inflation durch eine Rate von etwas über 2% später ausgleichen. Für Konjunktur und Märkte ist dies zunächst positiv.

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	-4,5	3,5	1,8	1,1	1,3
China	15,8	6,2	2,5	5,0	2,9	3,2	2,1
Japan	5,9	0,7	-5,8	3,0	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	-7,8	5,6			
Eurozone	16,1	1,3	-8,1	5,8	1,2	0,4	0,7
Deutschland	4,7	0,6	-6,0	4,6	1,4	0,6	1,6
Frankreich	3,3	1,5	-10,2	8,4	1,3	0,8	1,0
Italien	2,4	0,3	-10,4	6,7	0,6	-0,1	0,7
Spanien	1,7	2,0	-13,5	9,2	0,8	-0,3	0,6
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,3	1,5	-10,2	7,2	1,8	0,5	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

Wer wird der nächste US-Präsident laut Wettmärkten?



01. April - 09. September 2020. Wahrscheinlichkeit an den Wettmärkten, in %. Quelle: Electionbettingodds.com



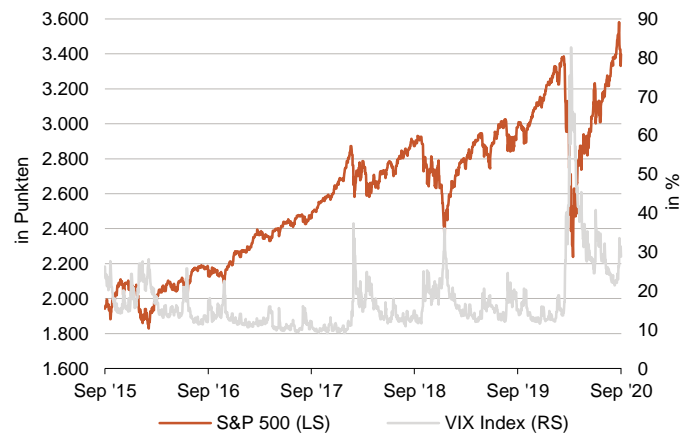
AKTIEN

Verschlaufpause und Rotation

Die Aktienmärkte haben eine Verschlaufpause eingelegt – auf den positiven August folgte ein schwacher Septemberstart. Anzeichen einer Rotation: Small-Caps und zyklische Aktien konnten sich zuletzt überdurchschnittlich entwickeln. Wir haben unsere Aktienquote auf ein leichtes Übergewicht erhöht, da wir bis zum Jahresende weiteres Potenzial sehen.

- Die Erholung der Aktienmärkte hat sich nicht ungebremst fortgesetzt. Zwar war der August insbesondere für US-Aktien ein sehr starker Monat, jedoch haben Anfang September die Märkte einen deutlichen Rücksetzer erlebt. Insbesondere US-Technologieaktien sahen Tagesverluste von über 5%, während sich eher zyklische Aktien besser halten konnten. Letztere dürften auch in den nächsten Monaten Aufholungspotenzial bieten. In den letzten vier Wochen konnten sich bereits eher zyklischere Aktienindizes wie der DAX besser als der S&P 500 schlagen. Die Rotation in zyklische Werte dürfte insbesondere bei positiven Covid-19-Impfstoff-Fortschritten anhalten.
- **Growth-Aktien** konnten sich in den letzten vier Wochen deutlich besser als **Value-Aktien** entwickeln. Auf globaler Ebene konnten diese über 1% zulegen, während Value-Titel über 1% verloren haben. In Europa konnten sich **Zyklischer** etwas besser als **defensive Titel** entwickeln. Auf Sektorebene konnte sich vor allem Grundstoff- und Konsumgüter-Aktien mit über 3% Rendite absetzen. Relative Verlierer waren hingegen Versorger. **Europäische Small Caps** haben sich auch in den letzten vier Wochen besser als **Large Caps** entwickelt.
- In den nächsten Wochen dürften sowohl die US-Wahlen, die Brexit-Verhandlungen, die globale Konjunkturerholung als auch die Impfstoff-Fortschritte die Märkte bewegen. Trotz der bestehen Risiken erwarten wir, dass positive Fortschritte bei der Covid-19-Bekämpfung, auch dank eines möglichen Impfstoffs in den nächsten Monaten, die Konjunktur weiter antreiben und die Aktienkurse stützen sollten. Hiervon dürften Small-Caps und Zyklischer überproportional profitieren.
- Wir positionieren uns mit einem **leichten Aktienübergewicht** sowie einem erhöhtem Small-Cap/zyklischem Exposure, da wir mehr Chancen als Risiken sehen.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 09.09.2015 - 09.09.2020

Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

Wertentwicklung in Landeswährung

	Kurs per 09.09.2020	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	13.237	-0,1%	+8,3%	+7,6%	21,7	2,6%
SMI	10.407	+1,2%	+6,9%	+29,0%	19,9	3,1%
MSCI UK	1.693	-19,3%	-15,6%	-10,4%	19,2	3,8%
EURO STOXX 50	3.325	-9,1%	-2,2%	+6,4%	21,1	2,9%
STOXX EUROPE 50	7.071	-9,9%	-3,1%	+7,5%	20,1	3,3%
S&P 500	3.399	+6,6%	+16,3%	+46,4%	26,0	1,7%
MSCI Em. Markets	1.086	-0,7%	+10,3%	+7,9%	17,8	2,3%



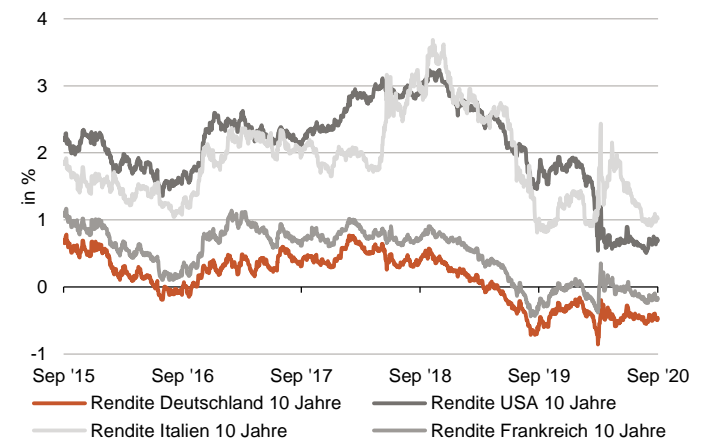
ANLEIHEN

Renditen steigen leicht an

Globale Konjunkturerholung und steigende Inflationserwartungen lassen Renditen von Staatsanleihen leicht steigen. Unternehmensanleihen bleiben unterstützt, auch wenn das Einengungspotenzial der Risikoaufschläge abgenommen hat. Wir gewichten Anleihen im Multi-Asset-Portfolio unter, fokussieren uns auf Kreditrisiken bei moderaten Laufzeiten.

- Die Renditen auf **europäische Staatsanleihen** steigen wieder – auch aufgrund steigender Inflationserwartungen. Die deutsche **5J5-Breakeveninflation** ist im August beispielsweise temporär auf über 1,2% gestiegen. In den letzten vier Wochen sahen 10-jährigen **deutschen Staatsanleihen** temporär Renditen von über -0,40%. In der europäischen Peripherie wie Italien ging es sogar stärker nach oben. 10-jährige italienische Staatsanleihen verzeichnen aktuell eine Rendite von über 1,0%.
- Die Rendite 10-jähriger **US-Staatsanleihen** ist über die letzten vier Wochen um 6 Basispunkte angestiegen und notierte zuletzt bei 0,70%. Auch hier waren die steigenden Inflationserwartung und die US-Konjunkturerholung die Treiber. Neben den bestehen Risiken dürfte jedoch die ultra-lockere Geldpolitik der Fed mit verstärktem Fokus auf das Beschäftigungsniveau einem zu großen Anstieg entgegenwirken.
- Die Risikoaufschläge von **Unternehmensanleihen** haben sich weiter eingengt, auch wenn mit deutlich langsamerem Tempo als zuvor. Die relativ größte Spreadeinengung mit nahezu 20 Basispunkten (Bp) sahen **EUR-Hochzinsanleihen**, während **USD-Hochzinsanleihen** eine Ausweitung von rund 10 Bp erfuhren. **EUR-IG-Unternehmensanleihen** sahen einen Rückgang der Risikoaufschläge von über 5 Bp. Positive Fund Flows, rückläufige Neuemissionen und massive Sekundärmarktnachfrage dürften zumindest das Investment-Grade-Segment weiter unterstützen, wenn auch die Risikoaufschläge historisch nicht mehr sehr hoch sind. Neben Unternehmensanleihen mögen wir **Schwellenländer-Anleihen** und bevorzugen dort zunehmend Lokalwährungspapieren.
- Wir gewichten Anleihen im Multi-Asset-Portfolio 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, 09.09.2015 - 09.09.2020

Einschätzung Anleihemärkte (kurz-/mittelfristig)

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

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

	Kurs per 09.09.2020	Wertentwicklung in Indexwährung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	258,07	+2,8%	+0,4%	+10,6%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	206,72	+1,4%	-0,4%	+4,0%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	160,59	+0,9%	+0,1%	+6,0%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	159,28	+0,8%	+0,2%	+4,6%
Schwellenländeranleihen (Bloomberg Barclays EM USD Aggregate TR Index Unhedged)	1.250,44	+3,4%	+5,2%	+14,3%
Hochzinsanleihen (Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, USD)	1.429,14	+1,0%	+4,2%	+10,2%



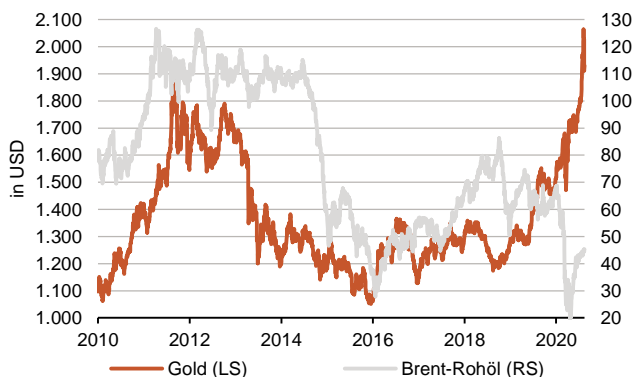
ROHSTOFFE

Goldpreis hat etwas nachgegeben

Gold verliert an Momentum. ETF-Zuflüsse nehmen ab. Nachfrage am Ölmarkt dürfte wieder anziehen. Industriemetalle: Konjunkturerholung ist eingepreist.

- Die Nachfrage nach **Gold** hat zuletzt abgenommen. Sowohl die Käufe durch ETF- als auch spekulative Investoren haben an Dynamik verloren, was den Goldpreis wieder unter die Marke von 2.000\$/oz. drückte. Trotzdem halten wir an Gold fest, da der schwache USD unterstützend wirken sollte und Gold historisch eine hohe Diversifikations-eigenschaft aufweist.
- Rohöl (Brent)** hat in den letzten vier Wochen ebenfalls nachgegeben und ist temporär unter die Marke von 40 USD je Barrel gefallen. Trotz der schwachen historischen Saisonalität für die Herbstmonate erwarten wir wieder steigende Preise bis zum Jahresende, da die sich fortsetzende Wirtschaftserholung die Nachfrage anschieben dürfte.
- Industriemetalle** haben eine Konjunkturerholung größtenteils eingepreist. Die Luft nach oben wird etwas dünner.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 01.01.2010 - 09.09.2020

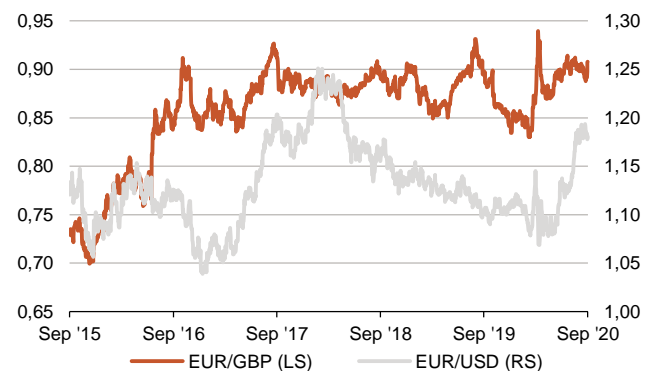
WÄHRUNGEN

Euro-Stärke legt eine Pause ein

EUR/USD-Wechselkurs schwankt um 1,18. Pfund mit lediglich kurzer Erholung. EUR/GBP bei 0,91. Schweizer Franken hält sich bei 1,08 CHF/EUR.

- EUR/USD:** Der Euro konnte in den letzten vier Wochen nicht weiter gegenüber dem USD aufwerten und schwankt um 1,18. Die guten Arbeitsmarktdaten sowie die gesunkene Anzahl an Neuinfektionen in den USA haben den USD gestützt. Nichtsdestotrotz dürfte die weiterhin expansive Fed mit dem bestärkten Ziel eines hohen Beschäftigungsniveaus das Aufwärtspotenzial des USD begrenzen.
- EUR/GBP:** Nach einer kurzen Pfund-Stärke hat die britische Währung jüngst wieder deutlich nachgegeben. Das kontraproduktive Verhalten der britischen Regierung erhöht das Risiko, dass die Verhandlungen zwischen der EU und Großbritannien erfolglos bleiben, und es am 31. Dezember, dem Ende der Übergangsperiode, doch noch zum harten Brexit kommt.
- Der **Schweizer Franken** bleibt in der Corona-Krise der sichere Anlegehafen. CHF/EUR hält sich bei 1,08.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 09.09.2015 - 09.09.2020

Überblick Rohstoffe (kurz-/mittelfristig)

	Alt	Neu
Gold	↗	➔
Rohöl (Brent)	➔	↗

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 09.09.2020	Wertentwicklung		
		Seit Jahres-anfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	1.947	+28,3%	+29,9%	+44,6%
Silber \$/Unze	27,0	+51,1%	+49,8%	+50,1%
Kupfer \$/Pfund	304,0	+8,7%	+16,5%	+0,6%
Brent \$/bbl	40,79	-38,2%	-34,8%	-24,2%

	Kurs per 09.09.2020	Wertentwicklung		
		Seit Jahres-anfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,18	+5,3%	+6,8%	-1,9%
EUR/CHF	1,08	-0,8%	-1,7%	-5,2%
EUR/GBP	0,91	+7,3%	+1,4%	-0,4%
EUR/JPY	125,33	+2,9%	+5,8%	-3,4%



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
Christian Bettinger | Anleihen
Robert Reichle | 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: 10. September 2020