

An Aktien führt kein Weg vorbei, er wird steiniger

Geld- und Fiskalpakete treiben die Märkte, ihre Bewertung lässt jedoch wenig Spielraum für konjunkturelle Enttäuschungen.

- Man kann den Wirtschafts-, Markt- und Pandemieverlauf recht unterschiedlich interpretieren, derzeit überwiegt die positive Sicht.
- Auch wenn die Sommerferien zur Rücknahme gewisser Lockerungen führen könnten, rechnen auch wir mit keinem erneuten Stillstand der Wirtschaft.
- Die Geld- und Fiskalpakete unterstützen unserer Meinung nach vor allem Aktien und Unternehmensanleihen, aber auch für Rohstoffe und Gold spricht derzeit einiges.



Klaus Kaldemorgen
Fondsmanager

Der Börsenhandel würde recht schnell austrocknen, wenn die Marktteilnehmer keine divergierenden Prognosen bezüglich Wirtschaft, Politik und seit diesem Jahr auch Pandemien hätten. So weit, so bekannt, aber die unterschiedlichen Ansichten betreffen nicht erst die Zukunft sondern auch schon die Gegenwart und mitunter auch die Vergangenheit. Nicht umsonst muss Geschichte regelmäßig neu geschrieben werden. Nur ein Beispiel: stand die US-Wirtschaft im Frühjahr ohnehin schon am Rande eine Rezession, wie es etwa die inverse Zinskurve¹ im August 2019 angedeutet hat? Wären dann also die USA auch ohne Covid-19 in die Rezession geschlittert? Im Sommer 2020 ist es besonders leicht diese verschiedenen Aspekte und damit letztlich auch die Kapitalmärkte komplett unterschiedlich zu bewerten. Das ist die beinahe zwingende Konsequenz, wenn die Weltwirtschaft quasi auf Knopfdruck in den Winterschlaf versetzt wird, in Rekordgeschwindigkeit einbricht und schon recht bald nach dem Einbruch wieder die Erholung einsetzt. Selten war es leichter, das Glas gleichzeitig halb voll und halb leer zu sehen. Entscheidend ist dafür der Bezugspunkt. Ist dieser das Tief der Mobilität, der Geschäftstätigkeit und der Märkte im März/April, dann sieht die Lage in der Tat gar nicht so schlecht

aus, denn es geht erkennbar aufwärts. Ist der Maßstab das Vorkrisenniveau, so ist die Wirtschaft davon noch ein ganzes Stück entfernt.

Unserer Schätzung nach könnte es in einzelnen Ländern bis 2023 brauchen, bis wieder an das Niveau von Ende 2019 angeschlossen wird. An den Kapitalmärkten ist man schon einige Schritte weiter. Der globale Leitindex S&P 500 hat es fast wieder auf sein Jahresanfangsniveau geschafft, der Nasdaq 100 Index liegt sogar schon wieder zweistellig im Plus und konnte Anfang Juni seine alten Höchststände übertreffen. An den Anleihemärkten sieht es teilweise ähnlich aus. So viel Panik dort im März noch herrschte, als selbst der Handel in US-Treasuries zwischenzeitlich ins Stocken geriet, so sehr wurden auch hier die Einschnitte wieder verkraftet. Schaut man sich etwa den Preisindex für US-Unternehmensanleihen² im Investmentgradebereich an, so notiert er rund fünf Prozent über dem Niveau vom Jahresbeginn und nur wenige Prozentpunkte unter seinem Rekordhoch vom 6. März.

Die Dynamik der Märkte war größer als zur Finanzkrise 2008. Im März ging es binnen zwei Wochen um 15,4 Prozent

¹ Im August 2019 rentierten zweijährige US-Staatsanleihen höher als die Zehnjährigen, die Zinskurve invertierte also. Dies geschah seit Ende 1950 noch vor jeder US-Rezession.

² Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Credit Index

bergab, und anschließend in weniger als einem Monat um 13,3 Prozent nach oben.³ Wesentlich befeuert wurden diese Kapitalmarktrallys durch die beherzten Rettungspakete der Regierungen und vor allem der Zentralbanken. Das Geld-Glas der Zentralbanken ist alles andere als halbvoll, es ist randvoll und fließt über. Es werden so gut wie alle Register gezogen: Die Leitzinsen aller großen Zentralbanken sind nahe Null, oder leicht drunter. Die direkte Kontrolle der Zinssätze (Yield Curve Control) wird von Mitgliedern der US-Federal Reserve (Fed) immer öfter diskutiert. Nicht zu vergessen sind die vielfachen Kreditgarantien, Liquiditätstender und Anleihekäufe, die die Fed tätigt. Mittlerweile kauft sie sogar Unternehmensanleihen ohne Investmentgrade-Status. Wie der vor drei Jahren mal als Falke gestartete US-Notenbankchef Jerome Powell mittlerweile seine Aufgabe interpretiert, gab er kürzlich in einer Kongressbefragung wieder. Solange die Inflation nicht stiege, sei das klare Mandat, den Arbeitsmarkt zu unterstützen, und nicht eine eventuell aufkommende Vermögenspreisblase zu stoppen.⁴

Viele Anleger dürften diese Betrachtung mit Erleichterung aufgenommen haben. Schließlich werden sich die negativen Auswirkungen der steigenden Verschuldungsgrade und der immensen staatlichen Interventionen erst mit größerem zeitlichen Verzug etwa im Potenzialwachstum der Volkswirtschaften zeigen, wie wir auch in der Studie "CIO Special: Fiskalpakete – kurzfristig notwendig, langfristig gefährlich" aufgezeigt haben.

Auch für den Verursacher der Rettungspakete, die von Covid-19 ausgelöste Pandemie, gilt, dass man ihren Verlauf unterschiedlich bewerten kann. Die optimistischere Betrachtungsweise würde sich auf die Regionen wie Ostasien und Europa konzentrieren, wo die Pandemie unter Kontrolle gebracht zu worden scheint. Die pessimistischere Sicht würde sich auf Südamerika und die USA beziehen, wo die Verbreitung des Virus sogar an Dynamik wieder gewonnen hat, was sich – bis dato zumindest – aber vor allem in der Zahl der Neuinfektionen und nicht der Todesfälle zeigt. Auch wenn es in den USA von höchster Ebene wenig Interesse an einem erneuten weitläufigen Lockdown zu geben scheint, könnte die wirtschaftliche Erholung sich dennoch verzögern. Denn erstens sind für die Lockdowns die Gouverneure der Einzelstaaten zuständig,

die sich im Angesicht rasanter Neuinfektionszahlen zum Handeln gezwungen sehen, und zweitens könnten die Menschen von sich aus, auch ohne Anordnung, vorsichtiger werden. Die Mobilitätsdaten, wie sie von Apple und Google erfasst werden, zeigen in einigen US-Bundesstaaten schon wieder rückläufige Tendenzen.

Inwiefern Anleger sich von dieser neuen Dynamik leiten lassen, ist schwer zu sagen. Die großen Börsen haben ihre Erholungsrally im Juni zumindest nicht fortsetzen können. Zudem kann es sein, dass sich viele Anleger im Falle neuer Lockdowns, oder auch einfach nur im Angesicht einer sich verschleppenden konjunkturellen Erholung, neue Fiskal- und Rettungspakete erhoffen. Und auch wenn das Virus und die daraus resultierende konjunkturelle Achterbahnfahrt derzeit das Marktgeschehen noch dominieren, so sind uns andere Themen erhalten geblieben, oder gewinnen wieder an Dynamik. Besonders der US-amerikanische Handels- und Technologiestreit, auf dessen Verschärfung oder Entspannung die Märkte derzeit wieder öfter reagieren müssen.

Auf Basis unseres Kernszenarios, welches eine langsame, aber nicht ruckelfreie wirtschaftliche Erholung ohne zweiten globalen Lockdown im Stile des ersten vorsieht, bieten sich für Aktien und Unternehmensanleihen aus unserer Sicht weiter gute strategische Perspektiven, insbesondere angesichts der Verankerung der Zinsen nahe der Null-Linie im kurzen Laufzeitenbereich rund um den Globus. Die äußerst expansive, liquiditätsfördernde Geldpolitik der Notenbanken hilft diesen Anlageklassen. Zusammen mit den sich erholenden Fundamentaldaten relativieren sich so auch die schnell gestiegenen Aktienbewertungen. Wer sich aufgrund dieser Geldpolitik jedoch längerfristige Sorgen um die Inflation macht, dürfte Aktien den klaren Vorzug geben. Auf Zwölfmonatsperspektive sehen wir diese Gefahr jedoch noch nicht und halten an einer moderaten Zielaktienquote fest. Durch marginale Umschichtungen von den Schwellenländern nach Europa kann der Aktienanteil etwas zyklischer und stärker zugunsten von Substanzwerten ausgerichtet werden. Insgesamt legen wir unseren Fokus aber auf Qualitäts- und Wachstumsaktien mit einer leicht herausgehobenen Positionierung in US-Aktien.

³ Bezogen auf den S&P 500.

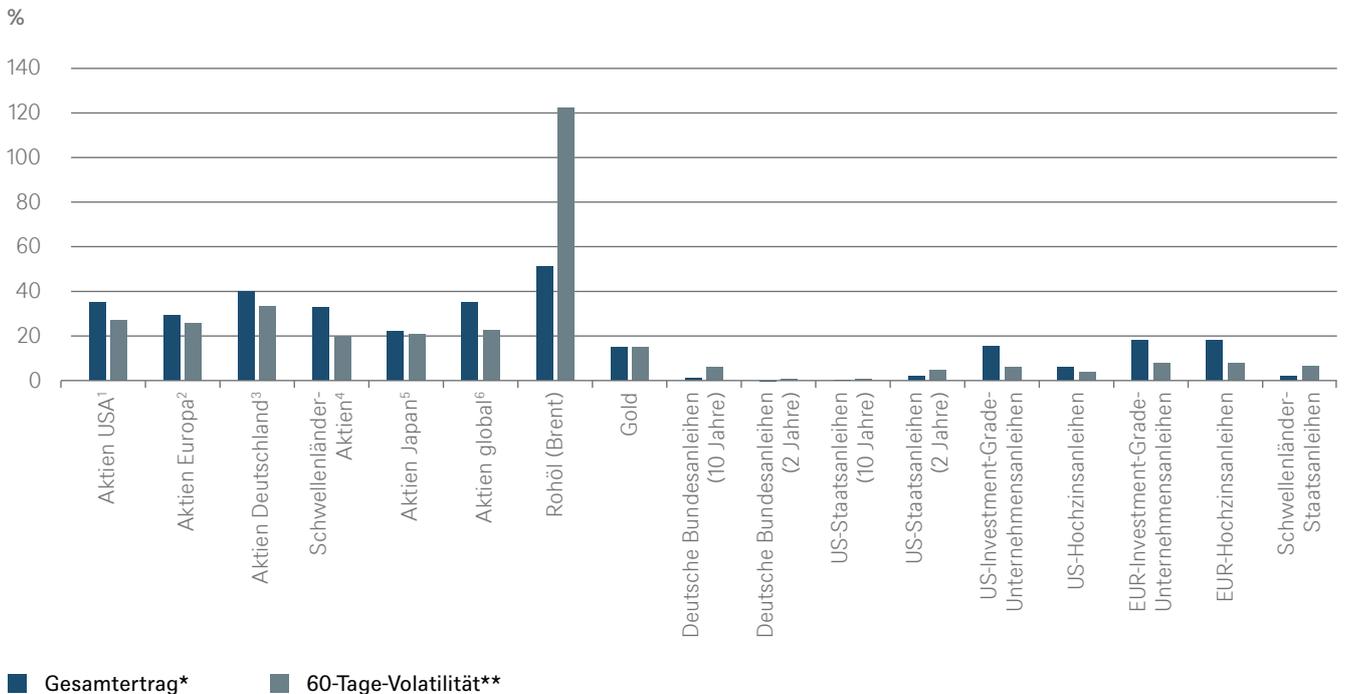
⁴ Siehe dazu: <https://www.federalreserve.gov/mediacenter/files/FOMCpresconf20200610.pdf>

Staatsanleihen (insbesondere US-Treasuries) haben nach ihrer starken Performance seit Jahresanfang viel an Attraktivität verloren. Das niedrige Zinsniveau dürfte nicht nur die laufenden Erträge, sondern auch das zukünftige Diversifikationspotenzial verringern. Unternehmensanleihen mit Investmentgrade-Rating sehen demgegenüber deutlich besser aus. Zwar konnte sich dieses Rentensegment in den letzten Monaten dank zurückkommender Renditeabstände bereits erfreulich entwickeln, dürfte aber auch in den nächsten Monaten von der strukturellen Nachfrage der Zentralbanken

und institutioneller Investoren profitieren. Auch Teile des Hochzinssegments sind unseres Erachtens derzeit deutlich attraktiver als Staatsanleihen. Insbesondere im europäischen Unternehmensanleihe-segment, und mit kleineren Abstrichen bei US-Unternehmen finden sich noch interessante Papiere. In den Schwellenländern hingegen sind unseres Erachtens die Risiken noch nicht im gleichen Maße zurückgegangen. Angesichts geringer Opportunitätskosten (Zinsen nahe Null oder negativ) und niedriger Inflationserwartungen sollten Rohstoffe, aber auch Gold, im Portfolio nicht fehlen.

EINE BREIT ANGELEGTE ERHOLUNG MIT MEIST DEM RISIKO ENTSPRECHENDEN RENDITEN

Seit dem Tiefpunkt der meisten Aktienmärkte am 23. März haben sowohl Aktien, als auch Unternehmensanleihen starke Gesamterträgen erzielen können. Bei Öl waren starke Nerven gefragt.



* Wertentwicklung vom 23.03.2020 bis 19.06.2020

** Stand 29.06.2020

¹ S&P 500; ² Stoxx Europe 600; ³ Dax; ⁴ MSCI Emerging Markets Index; ⁵ MSCI Japan Index; ⁶ MSCI AC World Index

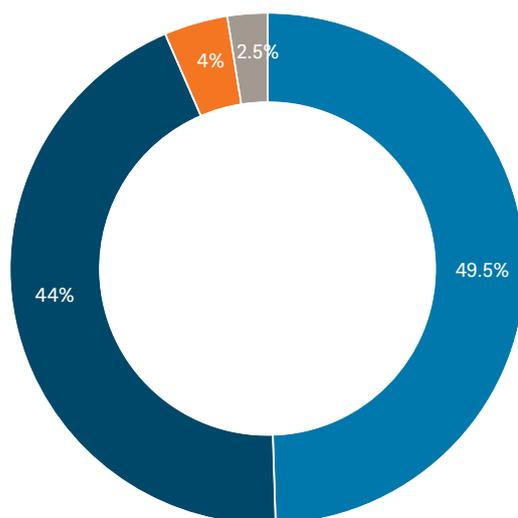
Quellen: Refinitiv, DWS Investment GmbH; Stand: 29.06.2020

Etwas defensiver in einem positiven Umfeld

Kurszuwächse nehmen die wirtschaftliche Erholung weitgehend vorweg. Das Anlageumfeld bleibt angesichts niedriger Zinsen für riskantere Anlagen attraktiv.

Insgesamt bleibt das Anlageumfeld unseres Erachtens positiv. Ausgewogene Portfolios sollten angesichts unterschiedlich starker Kursverläufe etwas ausbalanciert werden. Bei Aktien sehen Qualitäts- und Wachstumstitel weiter vielversprechend aus, können aber durch zyklischere Substanzwerte ergänzt werden, vorzugsweise aus Europa und nicht den Schwellen-

ländern. Bei Staatsanleihen ist das Rendite- und Diversifikationspotenzial nach den jüngsten Kurszuwächsen stark zurückgegangen, weshalb wir Unternehmensanleihen ausbauen würden. Im Hochzinssegment ziehen wir Europa den Schwellenländern vor. Mit Blick auf die Fremdwährungsanteile bietet sich weiter eine globale Aufstellung an.



Aktien	49,5%
Aktien USA	27,5%
Aktien Europa	8,5%
Aktien Schwellenländer	6%
Aktien Global Style	5%
Aktien Japan	2,5%
Anleihen	44%
Euro Investment Grade	15%
Eurozone-Staatsanleihen	9%
Schwellenländeranleihen (in Hartwährung)	6%
US-Staatsanleihen	5%
Euro-Hochzinsanleihen	5%
US-Hochzinsanleihen	2%
US Investment Grade	2%
Alternative Anlagen	4%
Rohstoffe	4%
Liquidität	2,5%

Die hier dargestellte Vermögensaufteilung entspricht einem ausgewogenen, in Euro denominierten Modellportfolio. Sie ist nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und kann jederzeit und ohne Vorankündigung geändert werden. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar. Quelle: Multi Asset Group, DWS Investment GmbH; Stand: 19.06.2020

Regen und Sonne gleichzeitig!

Schlechte Lage, super Stimmung

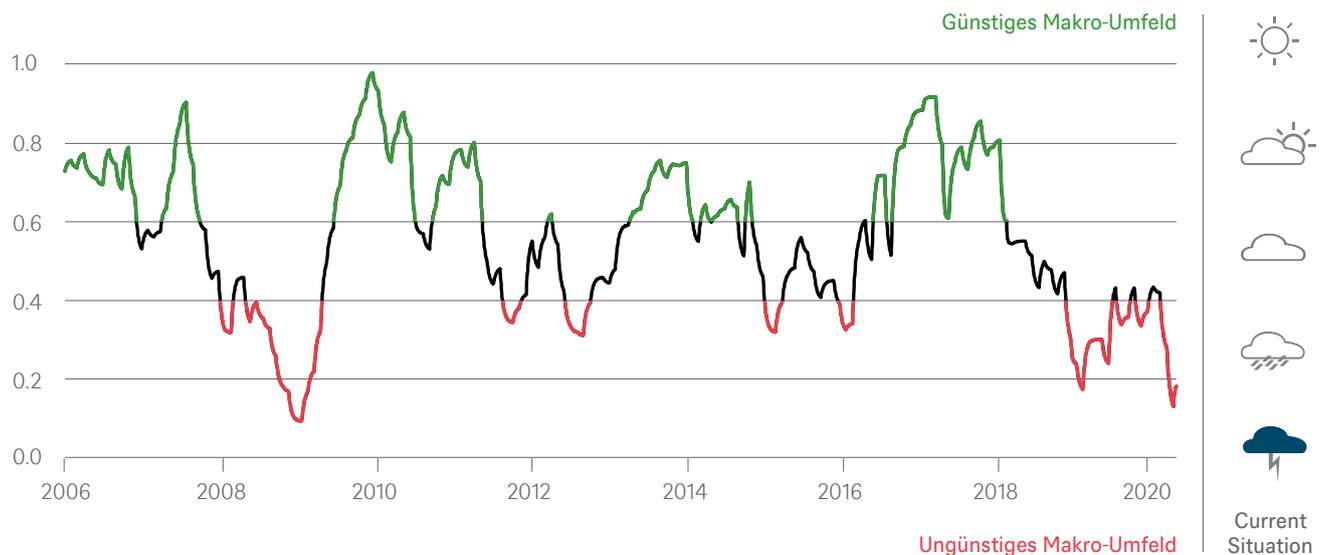
Auch im zweiten Quartal blieb das Covid-19-Virus das dominante Thema an den Märkten, jedoch mit veränderten Dynamiken. Im ersten Quartal hielten die galoppierenden Schreckensmeldungen über die rasante und verheerende Ausbreitung des Virus in der ganzen Welt noch die Anleger in Atem. Im zweiten Quartal hingegen war die Nachrichtenlage geprägt von den durch Politik und Zentralbanken angekündigten fiskal- und geldpolitischen Unterstützungsmaßnahmen beispiellosen Ausmaßes. Ziel von Politik und Zentralbanken war es dabei, die schlimmsten Auswirkungen der tiefen Rezession aufzufangen und die Weltwirtschaft so schnell wie möglich in eine V-förmige Erholung zu überführen. Als Folge stieg beispielsweise die US-Staatsverschuldung binnen drei Monaten um über zwölf Prozentpunkte, die Bilanz der US Federal Reserve hat sich in der Zeit gar verdoppelt.

Die große Hoffnung der Investoren in den Erfolg der angekündigten Maßnahmen wird in den DWS-Indikatoren reflektiert. Die Divergenz aus den tendenziell stimmungslastigen DWS-Surprise- und Risiko-Indikatoren und der tatsächlichen fundamentalen Lage (gemäß DWS Makro-Indikator) war in den letzten 15 Jahren fast noch nie so hoch. Historisch betrachtet hat ein derlei großes Auseinanderdriften noch nie langen Bestand gehabt.

Mittelfristig ist daher mit einer gewissen Konvergenz von Stimmung und fundamentaler Lage zu rechnen. Da sich die Fundamentaldaten erfahrungsgemäß tendenziell in einem langsameren Tempo verändern, ist zu vermuten, dass die Anpassung über eine Stimmungseintrübung bei den Investoren erfolgt. Was wiederum mit Rücksetzern an den Kapitalmärkten verbunden sein könnte.

MAKRO-INDIKATOR / Kondensiert eine Vielzahl von konjunkturellen Daten

Angesichts der tiefsten Rezession der Industrieländer seit dem zweiten Weltkrieg verwundert das fundamental sehr schwache Bild nicht. Der Makro-Indikator ist im Mai auf seinen niedrigsten Stand seit 2008 gefallen, wobei alle Sub-Indikatoren auf historische Tiefststände sanken. Die leichte Erholung im Juni kann über das insgesamt weiter eindeutig negative wirtschaftliche Umfeld nicht hinwegtäuschen. Der Indikator dürfte noch länger im schwächsten Segment verharren.

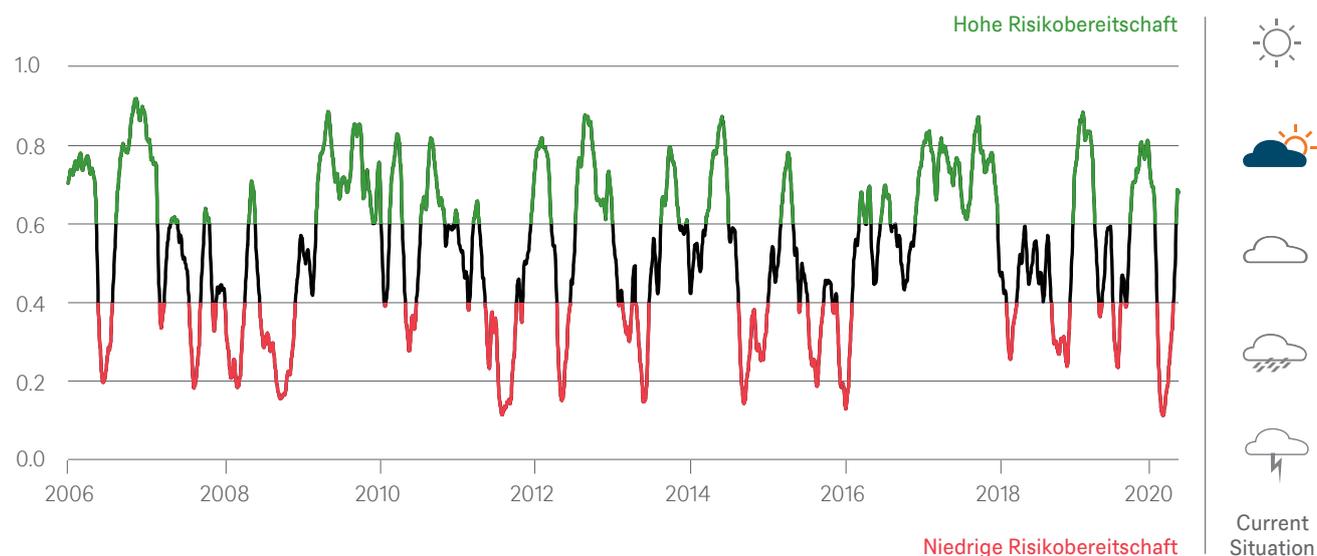


Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 16.06.2020

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragsersparungen erfüllt werden. DWS Investment GmbH; Stand: 18.06.2020

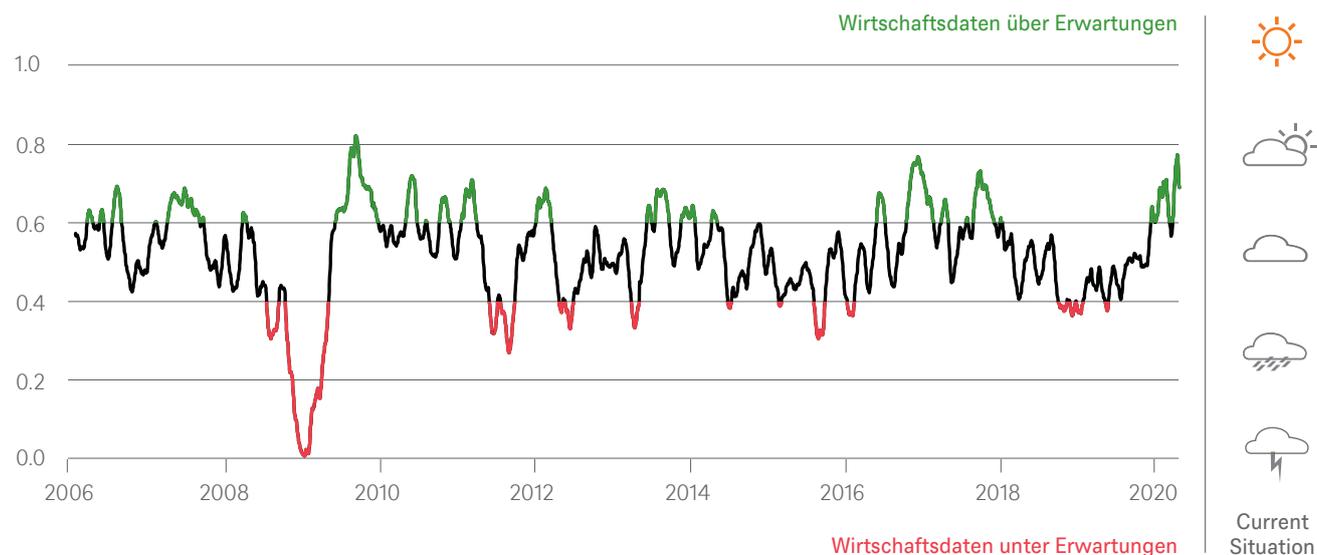
RISIKO-INDIKATOR / Gradmesser für die aktuelle Risikoneigung an den Finanzmärkten

Der Risiko-Indikator ist nach seinem Tiefpunkt Ende März rasant gestiegen und notiert jetzt wieder im positiven Terrain. Alle Sub-Indikatoren haben gleichermaßen zur positiven Entwicklung beigetragen. Wie es nun weitergeht, ist ziemlich offen. Der Indikator reagiert bei seinem jetzigen Stand sehr empfindlich auf Veränderungen auch einzelner Subindikatoren, ob in positive oder negative Richtung. Mit der Risikofreude könnte es also auch schnell wieder vorbei sein.



SURPRISE-INDIKATOR / Misst die Abweichung der Konjunkturdaten von den Erwartungen

Der Surprise-Indikator befindet sich seit Anfang 2019 im Aufwind. Insbesondere die Stimmungsumfragen können seit einiger Zeit die niedrigen Analystenerwartungen übertreffen. Nachdem im April in den USA die Daten noch enttäuscht hatten, dominieren seit Mai die positiven Überraschungen, ähnlich sieht es in Asien aus. In Europa hingegen liegen die Daten weiterhin regelmäßig unter den Erwartungen. Auch auf globaler Ebene halten wir einen Rückgang des Indikators für zunehmend wahrscheinlich.



Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 16.06.2020

Zukunftgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragsersparungen erfüllt werden. DWS Investment GmbH; Stand: 18.06.2020

GLOSSAR

Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Credit Index – Index, der die Wertentwicklung von festverzinslichen, steuerpflichtigen USD-denominierten Unternehmens- und Staatsanleihen mit Investment-Grade-Rating abbildet.

Dax – Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der sich aus den 30 wichtigsten notierten Unternehmen Deutschlands zusammensetzt; im Gegensatz zu den meisten anderen Indizes ist der Dax ein Performanceindex, der Dividendenzahlungen beinhaltet

Diversifizierung – Veranlagung in unterschiedliche Vermögenswerte, deren Preise sich möglichst wenig und selten im Gleichschritt verändern

Falke – Anhänger einer restriktiven Geldpolitik

Finanzmarktkrise (2007) – Die im Jahr 2007 beginnende und sich danach verstärkende Krise an den internationalen Finanzmärkten, die zu extrem hohen Kreditausfällen und Abschreibungen auf spekulative Anlagen bei Banken und Finanzinstituten führte

Fiskalpolitik – Alle wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die ein Staat ergreift, um seine volkswirtschaftlichen Ziele zu verwirklichen

Fundamentaldaten – Beziehen sich auf qualitative und quantitative Informationen über eine Firma, Wirtschaft, Währung oder ein Wertpapier

Geldpolitik – Alle wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die eine Zentralbank ergreift, um ihre Ziele zu verwirklichen

Hochzinsanleihen (High Yield) – Werden von Emittenten mit schlechter Bonität emittiert und bieten in der Regel eine vergleichsweise hohe Verzinsung

Inflation – Nachhaltiger Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus

Inversion der Zinskurve – findet statt, wenn die Zinsen für kurzfristige Anlagen höher werden als die für längerfristige Anlagen

Investment-Grade-Anleihen (IG-Anleihen) – Englischer Oberbegriff für jene Anleihen, die von Kredit-Ratingagenturen als wenig ausfallgefährdet eingeschätzt werden, und somit mindestens eine mittlere Bonität genießen

Kongress der Vereinigten Staaten – Das Gesetzgebungsorgan der Vereinigten Staaten, das aus dem Senat und dem Repräsentantenhaus besteht

MSCI AC World Index – Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 24 Schwellenländern enthält

MSCI Emerging Markets Index – Aktienindex, der große und mittelgroße notierte Unternehmen aus 23 Schwellenländern abbildet

MSCI Japan Index – Aktienindex, der große und mittelgroße notierte Unternehmen Japans abbildet

Nasdaq 100 Index – Aktienindex, in dem die 100 größten an der NASDAQ gelisteten Unternehmen enthalten sind.

Rendite – Verhältnis der Auszahlungen zu den Einzahlungen einer Investition

Rezession – Phase, in der die Wirtschaftsleistung zwei Quartale hintereinander im Vergleich zu den Vorquartalen nicht wächst oder zurückgeht

S&P 500 – Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der die 500 führenden börsennotierten Unternehmen der USA abbildet

Schwellenländer (Schwellenmärkte) – Länder auf dem Weg zur Industrialisierung

Staatsanleihen – vom Staat ausgestellte Schuldverschreibungen

Substanzwerte – Aktien von Unternehmen, die nah an ihrem Buchwert notieren

Unternehmensanleihe – Ist eine Anleihe eines emissionsfähigen Unternehmens. Diese Schuldverschreibungen sind eine Alternative zur herkömmlichen Kreditaufnahme bei Banken und stellen den Zugang zu Liquidität sicher

US Federal Reserve (Fed) – Zentralbank der USA

US Treasuries – US-amerikanische Staatsanleihen

Wachstumsaktien – Wachstumsaktien sind Aktien von Unternehmen, die voraussichtlich für einen bestimmten Zeitraum deutlich stärker als der Marktdurchschnitt wachsen werden

Zentralbank – ist für die Geld- und Währungspolitik eines Währungsraums verantwortlich

WERTENTWICKLUNGEN / Überblick

Wertentwicklung der vergangenen 12-Monats-Perioden (in %)

	06/15 - 06/16	06/16 - 06/17	06/17 - 06/18	06/18 - 06/19	06/19 - 06/20
Dax	-11,6%	27,3%	-0,2%	0,8%	-0,7%
Deutsche Bundesanleihen (10 Jahre)	8,4%	-3,5%	2,6%	5,7%	0,3%
Deutsche Bundesanleihen (2 Jahre)	0,4%	-0,8%	-0,3%	-0,3%	-0,9%
EUR Investment-Grade-Unternehmensanleihen	5,0%	1,2%	1,1%	4,8%	-0,2%
EUR-Hochzinsanleihen	2,2%	9,8%	0,8%	5,2%	-1,4%
Gold	12,8%	-6,1%	0,9%	12,5%	22,5%
MSCI AC World	-4,7%	15,9%	9,0%	4,3%	1,9%
MSCI Emerging Markets Index (USD)	-12,1%	23,7%	8,2%	1,2%	-4,1%
MSCI Japan Index	-8,9%	19,2%	10,5%	-4,2%	5,7%
Rohöl	-17,7%	-8,9%	21,0%	-8,5%	-31,5%
S&P 500	4,0%	17,9%	14,4%	10,4%	8,3%
Schwellenländer Staatsanleihen	10,3%	5,5%	-2,4%	11,3%	1,2%
Stoxx Europe 600	-10,4%	18,8%	3,5%	5,1%	-3,1%
US-Hochzinsanleihen	1,6%	12,7%	2,6%	7,5%	2,0%
US-Investment-Grade-Unternehmensanleihen	7,6%	1,8%	-0,6%	10,3%	8,7%
US-Staatsanleihen (10 Jahre)	9,4%	-4,0%	-1,8%	10,1%	11,9%
US-Staatsanleihen (2 Jahre)	1,4%	-0,1%	0,0%	4,0%	4,0%

Quelle: Bloomberg Finance L.P.; Stand: 30.06.2020

Wichtige Hinweise

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, simuliert oder tatsächlich realisiert, sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den USA sowie dessen Übermittlung an oder für Rechnung von US-Personen oder an in den USA ansässige Personen sind untersagt.

DWS Investment GmbH 2020

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

CRC 076888 (07/2020), CRC 076774 (06/2020), CRC 076720 (06/2020)