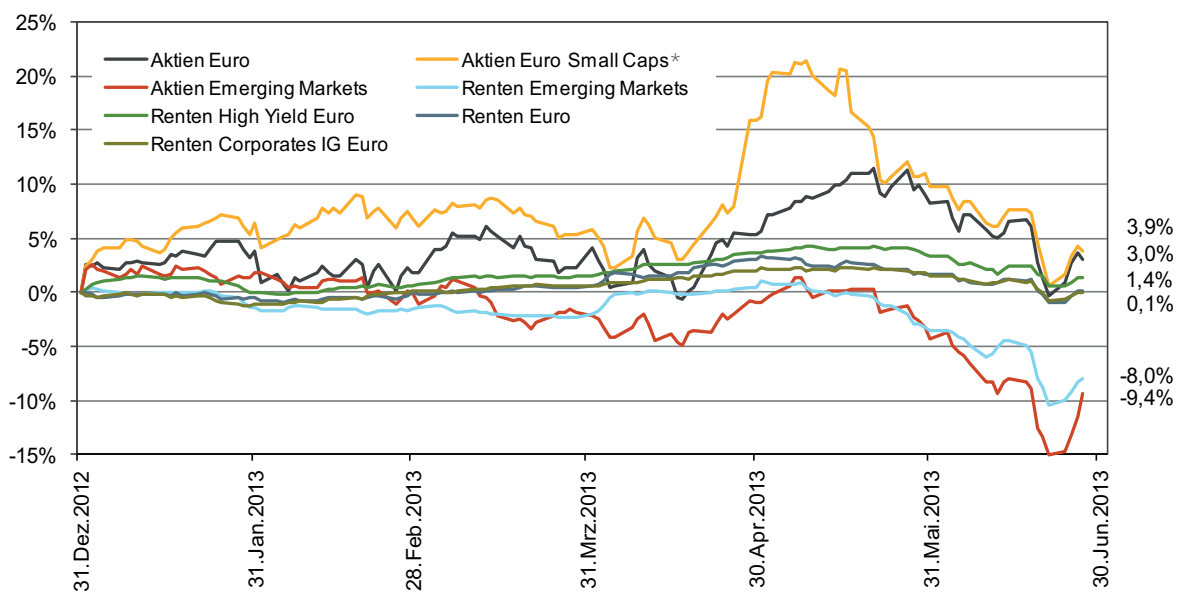


# Thema des Monats Juli 2013

## Unser Rückblick auf das 1. Halbjahr 2013 und Einschätzung der weiteren Marktentwicklung

Zu Anfang des Jahres sorgten der ausgebliebene ‚Fall‘ von der US-Fiskalklippe, die großzügige Geldversorgung durch die Notenbanken weltweit sowie die auch daraus resultierende Hoffnung auf eine globale konjunkturelle Erholung für Entspannung an den Kapitalmärkten. So zeigte das erste Quartal zunächst steigende Aktienkurse in Europa aufgrund zunehmender Konjunkturaufhellung in den USA und schwindenden Ängsten hinsichtlich extremer Szenarien der Euro-Schuldenkrise. Ab Mitte März belastete vorübergehend die Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Rettungspaket für Zypern unter Einbezug der Sparer die Märkte. Zu Beginn des zweiten Quartals setzten die risikobehafteten Anlageklassen ihren Aufwärtstrend fort. Zunächst sorgten schwache Konjunkturdaten und enttäuschende Unternehmenszahlen zwar für Kursrückschläge, ab Mitte April jedoch wirkten die vorherrschende expansive Geldpolitik und die Hoffnung auf eine Fortsetzung dieser Maßnahmen unterstützend. Euroland-Aktien und Emerging Markets-Aktien legten vor diesem Hintergrund bis Mitte Mai stark zu. Auch die Rentenmärkte profitierten von der ‚Jagd nach Rendite‘. Im Juni schickte jedoch die Konkretisierung bezüglich einer möglichen Verringerung von Staatsanleihekäufen seitens der US-Notenbank Fed in den kommenden Monaten die Märkte auf Talfahrt, die Renditen sprangen an. Zum Monatsende erholten sich die Kurse teilweise von ihren starken Verlusten.

Die Wertentwicklung ausgewählter Assetklassen im 1. Halbjahr 2013:



Aktien Euro: Euro Stoxx; Aktien Euro Small Caps: Euro Stoxx TMI Small Index (net return), Renten Euro: JPM EMU Government Bond Index; Renten Corporates IG Euro: iBoxx Corporates All; Renten High Yield Euro: BofA ML EU Fixed & Floating Rate HY NF 3% Constr.; Aktien Emerging Markets: MSCI EM US; Renten Emerging Markets: JPM EMBI Glb. Divers. Composite hedged in Euro.  
Quelle: Datastream, Bloomberg, Meriten Investment Management; Stand: 28.06.2013  
Hinweis: Historische Wertentwicklungen bieten keine Prognose oder Garantie für zukünftige Wertentwicklungen.

Trotz des freundlichen Jahresbeginns und der starken Monate April und Mai fällt die Halbjahresbilanz zu der Wertentwicklung an den Kapitalmärkten, insbesondere aufgrund des schwachen Junis, gemischt aus. Während Aktien aus dem Euroraum, insbesondere die Small Caps\*, eine positive Wertentwicklung von über 3% auswiesen, kamen Aktien und Anleihen der Schwellenländer doch stark unter die Räder.

\* Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung kleiner als 5 Mrd. EUR, gemäß Streubesitz

Hauptgrund hierfür waren starke Abflüsse nach der in Aussicht gestellten Reduzierung der Staatsanleihenkäufe in den USA. Staatsanleihen Euroland verloren im Juni in Folge des Renditeanstiegs zwar auch deutlich, entwickelten sich im Beobachtungszeitraum jedoch, wie auch Unternehmensanleihen Investment Grade, leicht positiv. Euro High Yield-Anleihen (Anleihen von Unternehmen mit schwächerer Bonität) zeigten aufgrund der geringeren Zinssensitivität einen höheren Gewinn (+1,4%). Die Rendite zehnjähriger deutscher Anleihen stieg auf 1,73% und lag damit um über 0,5 Prozentpunkte höher als zu Jahresbeginn (1,32%).

Im Folgenden gehen wir ausführlicher auf die einzelnen Anlageklassen im beschriebenen Kapitalmarktumfeld ein und zeigen einen Ausblick auf:

## Europäische Aktien

Mit Blick auf das erste Halbjahr 2013 erzielten die europäischen Aktienmärkte insgesamt eine erfreuliche Wertentwicklung. Während der Euro Stoxx im Berichtszeitraum 3,0% zulegte, konnten Small Caps, gemessen am Euro Stoxx TMI Small Index, 3,9% gewinnen.

Der internationale Vergleich zeigt, dass sich der US-amerikanische Aktienmarkt deutlich besser als die Eurozone entwickelte (S&P +13,8% in USD). Die Aktienmärkte der Schwellenländer schlossen dagegen, wie oben erwähnt, den Berichtszeitraum deutlich im Minus ab.

### Ausblick

Bezogen auf die kurzfristigen Gewinnerwartungen erscheinen Aktieninvestments nicht allzu vielversprechend. Die weiter abgeflaute Wirtschaftsentwicklung in vielen europäischen Ländern, das weniger dynamische Wachstum in China und die politisch belastete Situation in den USA finden zunehmend ihren Niederschlag in den Unternehmensergebnissen. Allerdings besteht begründete Hoffnung auf eine Besserung im Jahresverlauf sowie für 2014. Besonders die Schwellenländer liefern eine anhaltend gute Unterstützung für den Welthandel. Den entscheidenden Impuls erhalten Aktien jedoch mittelfristig aus einer verbreiteten Verschiebung der Asset Allocation zu ihren Gunsten. Hinzu kommt die Hoffnung auf eine weiterhin expansive Geld- und Fiskalpolitik zur Stimulation eines nachhaltigen Wirtschaftswachstums. Da gängige Bewertungskennzahlen aktuell keine Übertreibung andeuten und unter den Investoren auch kein überbordender Optimismus auszumachen ist, stehen die Chancen für eine Wiederaufnahme des Haussetrends gut. Allerdings kann Gegenwind von der Zinsseite sowie eine restriktive Geld- und Fiskalpolitik für erhöhte Volatilität an den Märkten führen. Gerade kleinere Unternehmen sind aufgrund ihrer Spezialisierung und in vielen Fällen intensiven Geschäftsbeziehungen zu Kunden in weiterhin wachstumsstarken Schwellenländern, gut positioniert und sollten bei der Aktienanlage überdurchschnittlich berücksichtigt werden.

## Aktien Schwellenländermärkte

Über weite Strecken des ersten Halbjahres war an den weltweiten Märkten eine wachsende Risikobereitschaft zu beobachten, da der Nachrichtenfluss aus den EU-Peripherieländern (mit Ausnahme von Zypern) abebbte. Die Aussicht auf eine mögliche Rückführung der expansiven Geldpolitik in den USA hat dem US-Dollar Auftrieb gegeben und Schwellenländerwährungen an Wert verlieren lassen. Daher ist es Schwellenländeraktien bislang nicht gelungen, wieder zu den Märkten der Industrieländer aufzuschließen. Überdies trübte sich die Stimmung aufgrund der Befürchtung einer Konjunkturabkühlung in China in der gesamten Region ein.

### Ausblick

Einer weltweiten Abschwächung der Wirtschaftstätigkeit können sich auch die Schwellenländer nicht entziehen, sind sie doch nach wie vor in hohem Maße auf die Exportnachfrage aus den Industrieländern angewiesen. Allerdings präsentieren sich die Schwellenländer in gesamtwirtschaftlicher Hinsicht im Vergleich zu den Industrieländern in besserer Verfassung.

Im Gegensatz zu den Industrieländern verfügen die politischen Entscheidungsträger in den Schwellenländern zumeist über beträchtlichen fiskal- und geldpolitischen Spielraum, um Einfluss auf die wirtschaftliche Entwicklung ihres Landes zu nehmen. So können sich Regierungen und Notenbanken beispielsweise konventioneller Instrumente wie Leitzinsen und Steuervergünstigungen bedienen, um das Wirtschaftswachstum anzukurbeln oder die Inflation einzudämmen. Darüber hinaus ist das aktuelle weltwirtschaftliche Umfeld für die Schwellenländer zusätzlicher Ansporn, ihre exportorientierte Wirtschaft neu aufzustellen und stärker auf den inländischen Konsum auszurichten – ein aus Sicht westlicher Investoren positiv zu bewertender Trend.



BNY MELLON

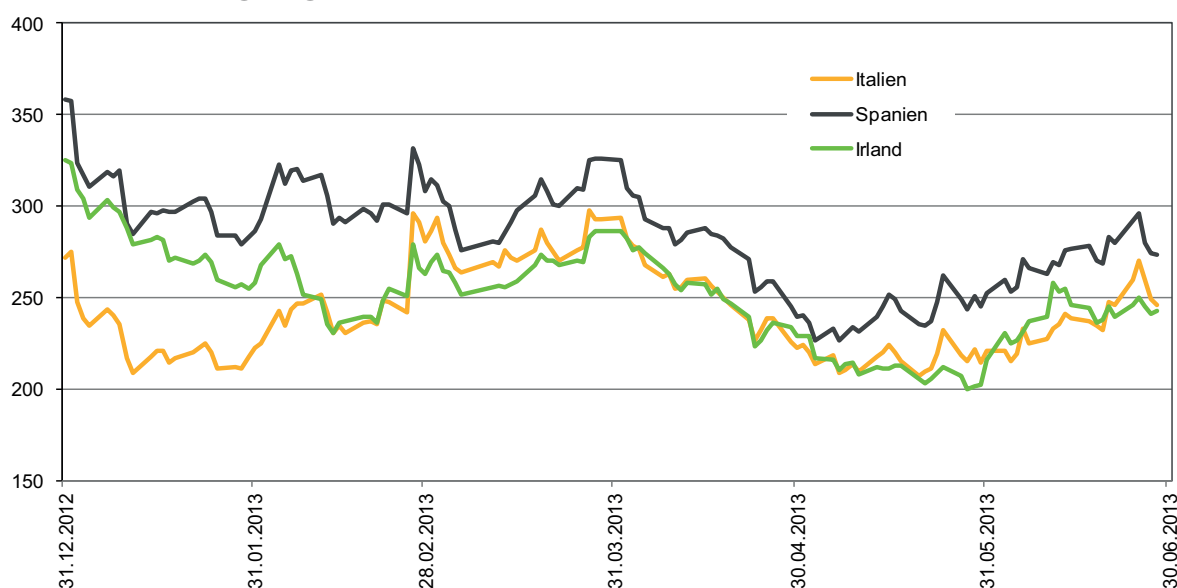
Meriten

INVESTMENT  
MANAGEMENT

## Euro Staatsanleihen

Das Thema „Verschuldungskrise“ spielte nach wie vor eine Rolle. Zu Beginn des Jahres setzte sich die Entspannung an den Peripheriemärkten fort. Die Spreads (Risikoaufschläge) von spanischen und irischen Anleihen gingen bis Ende Januar um rund 70 Basispunkte zurück, die von italienischen Titeln um ca. 50 Basispunkte. Im Februar trübte sich das Bild dann wieder: der unklare Wahlausgang in Italien, von dem naturgemäß italienische Anleihen besonders betroffen wurden, belastete. Dem schloss sich im März die Verschärfung der Situation in Zypern an, das nur knapp einer Staatspleite entkam. Im April erholten sich die Märkte dann wieder deutlich, markierten im Mai Jahrestiefpunkte, weiteten sich dann allerdings im Juni auch vor dem Hintergrund der sich abzeichnenden Veränderungen der US-Geldpolitik wieder etwas aus. Per Saldo lagen sie Ende Juni aber noch teilweise deutlich unter dem Stand von Ende 2012.

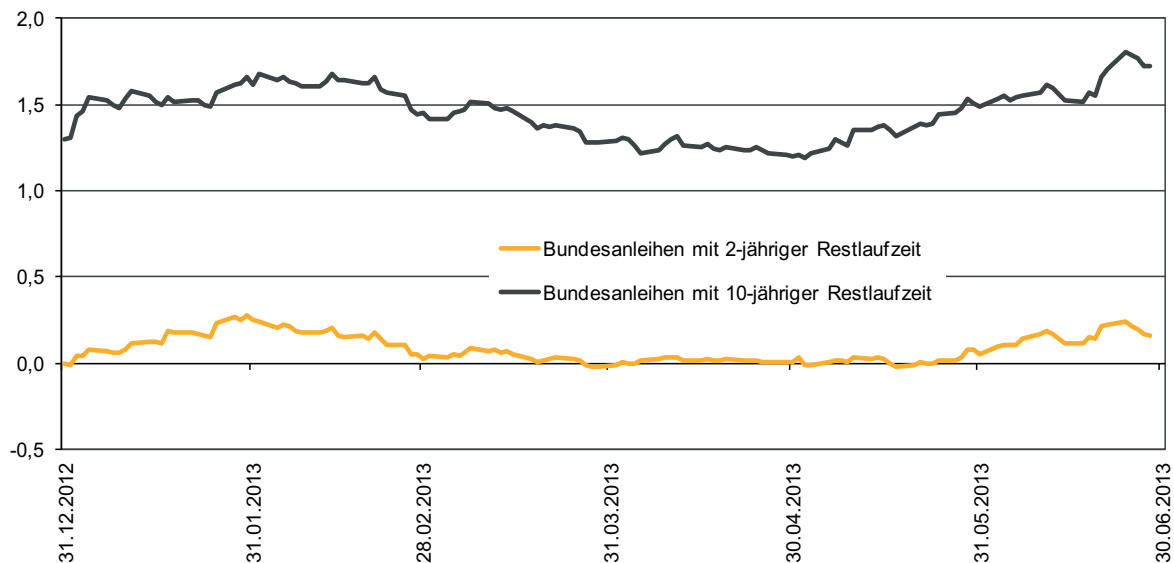
**Spreadentwicklung einiger Peripherieländer (in Basispunkten)**



Quelle: Datastream, Meriten Investment Management; Stand: 28.06.2013

Die Renditen von Bundesanleihen mit 10-jähriger Restlaufzeit stiegen – auch vor dem Hintergrund der entspannten Entwicklung an den Peripheriemärkten – zunächst an. Angesichts der erwähnten Turbulenzen im Februar und März profitierten Bundesanleihen dann wieder von ihrem Status als „sicherer Hafen“ und wurden darüber hinaus durch sich verdüsternde konjunkturelle Aussichten unterstützt. Nachdem Anfang Mai die Renditen von Titeln mit 10-jähriger Restlaufzeit ein Jahrestief erreichten, bewegten sie sich wieder schrittweise nach oben, wobei sich in der zweiten Junihälfte (Stichwort: US Geldpolitik) die Belastungen verstärkten.

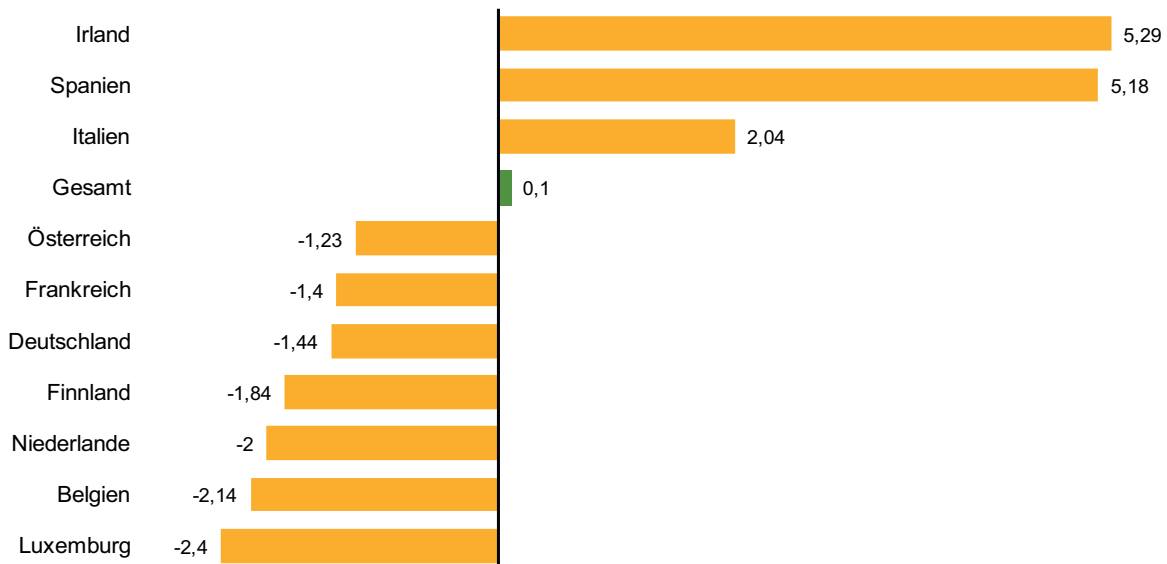
## Rendite von Bundesanleihen (in %)



Quelle: Datastream, Meriten Investment Management; Stand: 28.06.2013

Im ersten Halbjahr 2013 erreichte der iBoxx Euro Sovereign Index mit 0,10% nur knapp ein Ergebnis oberhalb der Nulllinie. Dahinter verbirgt sich ein stark divergierendes Bild: Staatsanleihen der Peripherieländer erzielten gute bis sehr gute Resultate, während Titel aus dem Kern Verluste hinnehmen mussten.

## Wertentwicklung von Staatsanleihen des Euroraums\* (1. HJ 2013 in %)



\*auf Basis des iBoxx Euro Sovereign Index

Quelle: Datastream, Meriten Investment Management; Stand: 28.06.2013

## Ausblick

Mit dem Bekenntnis zu einer etwas weniger üppigen Liquiditätsversorgung hat die US Fed deutliche Zinsschockwellen um den Globus gesandt. Für die Eurozone, insbesondere die Peripheriestaaten käme ein Zinsanstieg zu früh. Deshalb versucht die EZB im Rahmen einer stärkeren Zukunftsvorgabe für die Geldpolitik, eine gewisse Abkoppelung von der atlantischen Vorgabe zu erreichen.



BNY MELLON

Meriten

INVESTMENT  
MANAGEMENT

Dies gelang bisher recht erfolgreich, so dass sich der Bund-Treasuries Spread im 10-Jahresbereich bis auf rund 100 bp ausgeweitet hat. Dennoch dürften sich die Bund-Renditen einem weiteren US-Zinsanstieg nicht entziehen können. Zumal auch in der Eurozone erste konjunkturelle Silberstreifen auszumachen sind und damit den Status als „sicherer Hafen“ von Bunds weiter erodieren. Da die Zinsen jedoch am Geldmarkt länger verankert sind, wird die Zinsstrukturkurve wahrscheinlich steiler.

Auch wenn die jüngste Erholung der Spreads in der Eurozone in eine Seitwärtsbewegung eingemündet ist, gehen wir insgesamt von sich weiter einengenden Spreads bei Peripherieanleihen aus. Die Ängste hinsichtlich eines systemischen Auseinanderbrechens der Währungsunion dürften sich noch weiter verringern und einige Länder zeigen deutliche Fortschritte in ihren strukturellen Konsolidierungsbemühungen. Zudem hatten sich 2011 und 2012 viele Investoren aus der Peripherie verabschiedet. Dies dürfte bei weiter geringer Volatilität und wegen der Minizinsen in den Kernmärkten zumindest teilweise wieder revidiert werden und für zusätzliche Nachfrage sorgen. Zeigen sich dann noch zarte konjunkturelle Triebe, sollten die Spreads auch noch deutlicher hereinlaufen. Die noch bestehenden Konjunktur- und Rating-Risiken dürften allerdings die erwartete Spread-Einengung auch unter deutlichen Schwankungen verlaufen lassen und stärkere Gegenbewegungen beinhalten.

## Anleihen von Schwellenländern

Auf US-Dollar lautende Schwellenländer-Staatsanleihen verloren in den ersten sechs Monaten des Jahres 8%. Die Aussicht auf eine Rückführung der quantitativen Lockerungen in den USA hat auf breiter Front für erhebliche Volatilität am Markt gesorgt. Die Verkaufswelle nahm am US-Treasuries-Markt ihren Anfang und erfasste im weiteren Verlauf auch risikoreiche Anlagekategorien des Rentenmarkts, die in den vergangenen Jahren von der von den Notenbanken bereitgestellten Liquidität profitiert haben. Anleger haben sich von USD-Schwellenländeranleihen mit dem Ziel getrennt, die Duration (Kennzahl für die Zinssensitivität) in ihren Portfolios zu senken. Auslöser für die Verkaufswelle war eine Ausweitung der Staatsanleihespreads und der Verkaufsdruck auf die Renditen der US-Staatsanleihen.

### Ausblick

Der ursprüngliche Verkaufsdruck auf US-Staatsanleihen erscheint überzogen, da die veröffentlichten US-Konjunkturdaten bislang nicht auf eine baldige Rückkehr zu einem robusten Wachstumskurs hindeuten. In den kommenden Monaten ist dennoch mit weiterer Marktvolatilität zu rechnen. Auf USD lautende Anleihen werden auf weiter steigende US-Staatsanleihen-Renditen – insbesondere aufgrund des ihnen anhaftenden Etiketts der risikoreichen Assetklasse – empfindlich reagieren.

Aktuell befinden sich die Spreads von auf USD lautenden Staats- und Quasi-Staatsanleihen aus Schwellenländern nach unserer Einschätzung auf recht attraktivem Niveau. So liegt der Spread im EMBI Global bei 338 Basispunkten.

Die Schwellenländer profitieren weiterhin von einer insgesamt soliden öffentlichen Haushaltslage. Zudem bedeuten die Überlegungen über eine Rückführung der quantitativen Lockerungen, die für den verstärkten Verkaufsdruck gesorgt haben, dass die Konjunkturerholung in den USA mittlerweile auf soliden Füßen steht. Sollte dies tatsächlich der Fall sein, werden die Schwellenländer durch die hieraus zu erwartende Belebung des Handels und der internationalen Investitionstätigkeit Auftrieb erhalten. Auch der Wachstumsvorsprung spricht weiterhin für die Schwellenländer. Mittel- bis langfristig sollte die Assetklasse hierdurch Aufwind erhalten. Wir beobachten seitens strategischer Anleger weiterhin Interesse an einer Allokation in dieser Assetklasse.

## Euro-Unternehmensanleihen

Im ersten Halbjahr 2013 erzielte der Markt für Euro-Unternehmensanleihen ein leichtes Plus von 0,08%. Dabei lagen die Risikoaufschläge per Ende Juni 2013 leicht unter dem Niveau von vor 6 Monaten (Spreads über Bundesanleihen: 153 Basispunkte versus 160 Basispunkte per Ende 2012).

### Ausblick

Das makroökonomische Umfeld für Unternehmensanleihen bleibt zufriedenstellend. Mittelfristig schätzen wir den Konjunkturausblick positiv ein. Die anhaltenden Diskussionen über eine Reduzierung der quantitativen Lockerungen in den USA könnte kurzfristig zu leicht erhöhter Volatilität insbesondere durch das Zinsumfeld führen. Aus technischer Sicht sorgen gegenwärtig ein negatives Netto-Neuemissionsvolumen, die global expansive Geldpolitik und die damit anhaltende Nachfrage nach der Assetklasse für eine gute Unterstützung des Marktes. Die Kreditprofile der Unternehmen erscheinen solide und die Finanzpolitik europäischer Firmen bleibt eher konservativ. Da Staatsanleihen infolge der Schuldenkrise mittlerweile als Anlagen mit höherem Risiko gelten, dürften Unternehmensanleihen mit Investment Grade-Rating bis auf weiteres eine interessante

Alternative darstellen.

## Euro High Yield

Der Markt für Hochzinsanleihen schloss das erste Halbjahr 2013 mit einem Plus von 1,37%. Während sich die Spreads von 479 Basispunkten Ende 2012 zunächst bis Mitte Mai auf bis zu 399 Basispunkten einengten, kam es im Anschluss bis Ende Juni 2013 zu einer Spreadausweitung auf 503 Basispunkte (BofA Merrill Lynch Euro High Yield Fixed & Floating Rate Constrained ex Financials Index). Per Ende Juni 2013 lagen die weltweiten Ausfallraten bei 2,8% (Europa: 3,4%) und damit nur leicht über den Ende Dezember 2012 verzeichneten 2,7% (Europa: 2,3%).

### Ausblick

Die Berichtssaison für Q1 2013 zeigte bei zyklischen Unternehmen einige Enttäuschungen, die nicht-zyklischen Unternehmensergebnisse fielen aber im Rahmen der Erwartungen aus. Insgesamt bleibt der Unternehmensausblick für 2013 insbesondere in Hinblick auf die europäischen Geschäftsfelder vorsichtig. Gleichwohl erhält der Markt weiterhin durch eine gute Markttechnik, wie der Suche nach Rendite und Zuflüsse in den Markt, Unterstützung. Zudem gibt es bislang keine Anzeichen für deutlich steigende Ausfallquoten. Moody's prognostiziert für Juni 2014 eine globale Ausfallrate von 2,7%, die damit weiterhin deutlich unter dem langfristigen Durchschnitt von 4,5% liegt. Die Volatilität ist aufgrund der ungewissen Wachstumsaussichten (insbesondere in den Schwellenländern) und einer weniger expansiven Geldpolitik gestiegen, sie liegt aber nach wie vor unterhalb ihres langfristigen Durchschnitts. Die Spreads befinden sich leicht unterhalb ihres langfristigen Durchschnitts.

### Wichtige Kundeninformation

Vorliegendes Dokument wurde durch die Meriten Investment Management GmbH (Meriten Investment Management), die der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unterliegt, erstellt.

Es beinhaltet weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zu einem Angebot durch Personen oder in einer Rechtsordnung, nach deren Vorschriften ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung nicht rechtmäßig oder die entsprechende Person zur Abgabe eines solchen Angebotes oder einer solchen Aufforderung nicht ermächtigt wäre. Es beinhaltet auch kein derartiges Angebot oder eine derartige Aufforderung gegenüber Personen, gegenüber welchen ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung nicht rechtmäßig abgegeben werden dürfte. Alle in diesem Dokument wiedergegebenen Einschätzungen und Meinungen spiegeln die Einschätzungen und Meinungen des jeweiligen Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern. Die vorliegende Präsentation dient lediglich der Kundeninformation und stellt naturgemäß keine steuerliche Beratung dar. Wir empfehlen den Kunden, einen Vertreter der steuerberatenden Berufe aufzusuchen.

Die Angaben in diesem Dokument sind öffentlich zugänglichen Quellen entnommen, die wir für zuverlässig halten, doch können wir weder zusichern noch garantieren, dass die Informationen richtig, vollständig oder für alle Zwecke geeignet sind, und sie sollten nicht als Grundlage für Anlageentscheidungen genommen werden. Alle hierin enthaltenen Meinungen und Schätzungen, einschließlich der Renditeprognosen, beruhen auf Annahmen, die sich möglicherweise als nicht zutreffend herausstellen. Darüber hinaus können Anlagen auf internationalen Märkten durch eine Vielzahl von Faktoren beeinflusst werden, einschließlich politischer und sozialer Umstände, diplomatischer Beziehungen, Beschränkungen oder Entzug von Geldmitteln oder Vermögenswerten oder der Auferlegung (oder Änderung) von Devisenkontrollen oder Steuervorschriften auf diesen Märkten. Alle in diesem Dokument wiedergegebenen Meinungen oder Schätzungen spiegeln unsere Einschätzung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Außerdem unterliegen Anlagen in einer anderen Währung Wechselkursänderungen, die sich auf den Wert, Preis oder die Rendite der Anlage negativ auswirken können. Die Meriten Investment Management GmbH oder mit ihr verbundene Unternehmen dürfen Kauf- oder Verkaufspositionen in den hierin genannten Wertpapieren oder damit verbundene Termingeschäfte oder Optionen halten, solche Wertpapiere kaufen oder verkaufen, sich als Marketmaker oder auf andere Weise in einem sonstigen Geschäft mit diesen Wertpapieren engagieren und Courtage oder andere Vergütungen dafür erhalten. Eine Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als Hinweis oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung angesehen werden, und es wird keine - ausdrückliche oder stillschweigende - Zusicherung oder Gewährleistung einer zukünftigen Wertentwicklung gegeben.

Dieses Dokument soll nur der Information derjenigen dienen, an die es ausgegeben wird. Die Meriten Investment Management GmbH übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die sich aus der Nutzung des gesamten Dokuments oder eines Teiles davon ergeben. Kein Teil dieses Dokuments darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung der Meriten Investment Management GmbH reproduziert oder weiter versandt werden. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

Sollte der Fonds Anlagen in einer Währung tätigen, die nicht der Heimatwährung des Investors entspricht, kann der Anteilswert zusätzlichen Wechselkursschwankungen unterliegen. Der Wert der Anteile und der Ertrag daraus können sowohl fallen als auch steigen, und ein Investor erhält unter Umständen nicht den angelegten Betrag zurück.

Anlagen in Investmentfonds sollten auf Grundlage des derzeit gültigen Verkaufsprospekts erfolgen. Dieser kann zusammen mit dem aktuellen Jahres- und Halbjahresbericht sowie den Wesentlichen Anlegerinformationen kostenlos bei der Meriten Investment Management GmbH, Elisabethstraße 65, 40217 Düsseldorf oder unter [www.meriten.de](http://www.meriten.de) bezogen werden.

Sollte die Meriten Investment Management GmbH Rabatte auf Verwaltungsvergütungen von Zielfonds oder anderen Vermögenswerten als Rückvergütung erhalten, so trägt sie dafür Sorge, dass diese dem Investor bzw. dem Fonds zugeführt werden. Erbringt die Meriten Investment Management GmbH Leistungen für ein Investmentprodukt einer dritten Gesellschaft, so erhält die Meriten Investment Management GmbH hierfür eine Vergütung von dieser Gesellschaft. Typische Leistungen sind das Investment Management für oder der Vertrieb von Fonds anderer Investmentgesellschaften. Üblicherweise berechnet sich die Vergütung als prozentualer Anteil an der Verwaltungsvergütung (bis zu 100%) des betreffenden Fonds bezogen auf das durch die Meriten Investment Management GmbH verwaltete oder vertriebene Fondsvolumen. Hieraus kann das Risiko einer nicht interessengerechten Beratung resultieren. Die Höhe der Verwaltungsvergütung kann dem Verkaufsprospekt des jeweiligen Fonds entnommen werden. Sie erhöht sich nicht durch die an die Meriten Investment Management GmbH gezahlten Entgelte. Eine direkte Belastung des Investors erfolgt nicht. Auf Anfrage werden wir Ihnen weitere Einzelheiten hierzu mitteilen.

Diese Mitteilung richtet sich nicht an Personen im Vereinigten Königreich und darf nicht deren Anlageentscheidungen zugrunde liegen. Darüber hinaus richtet sie sich nur an Personen mit Sitz in Staaten, in denen die betreffenden Fonds zum Vertrieb zugelassen sind oder in denen eine solche Zulassung nicht erforderlich ist. Die Anteile dieses Fonds sind insbesondere nicht gemäß dem US-Wertpapiergesetz (Securities Act) von 1933 in seiner aktuellen Fassung zugelassen und dürfen daher weder innerhalb der USA noch US-Bürgern oder in den USA ansässigen Personen zum Kauf angeboten oder verkauft werden.

Diese Publikation dient als Marketinginstrument. Die gesetzlichen Anforderungen zur Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen sind nicht eingehalten. Ein Verbot des Handelns der besprochenen Finanzprodukte vor der Veröffentlichung dieser Darstellung besteht nicht.

067/Q3/2013.



BNY MELLON

Meriten

INVESTMENT  
MANAGEMENT