Fondsbericht
der Degussa Bank

Ausgabe Q2, Juli 2015

Fondsbericht der Degussa Bank für das zweite Quartal 2015

5 x ausgezeichnet!
Die Fonds der Degussa Bank.

DEGUSSA BANK-UNIVERSAL-RENTENFONDS

1. Platz in der Kategorie Mischfonds überwiegend Renten für 1 Jahr
1. Platz in der Kategorie Mischfonds überwiegend Renten für 3 Jahre
2. Platz in der Kategorie Mischfonds überwiegend Renten für 10 Jahre

Degussa Bank Portfolio Privat Aktiv

1. Platz in der Kategorie Mischfonds Aktien und Anleihen für 3 Jahre

Banken Fokus Basel III

1. Platz in der Kategorie Rentenfonds Euro für 3 Jahre

2 x ausgezeichnet!
Die Fonds der Degussa Bank.

DEGUSSA BANK-UNIVERSAL-RENTENFONDS

Bester Fonds in der Kategorie Mixed Asset EUR Conservative – Global über 3 Jahre

Banken Fokus Basel III

Bester Fonds in der Kategorie Bond EUR – Corporates über 3 Jahre

1 x ausgezeichnet!
Die Fonds der Degussa Bank.

DEGUSSA BANK-UNIVERSAL-RENTENFONDS

Mischfonds Global, Top-Fonds, gültig bis 07/2016

DEGUSSA BANK
Die WorksiteBank.

Konjunkturelles und politisches Umfeld

… und immer wieder Griechenland

Die Eurozone befindet sich schon wieder in einer Krise. Dieses Mal ist die Krise hauptsächlich politisch bedingt. Die neue griechische Regierung hatte seit der Wahl im Januar versucht die Konditionen und Auflagen, die mit den Hilfsprogrammen von Internationalem Währungsfonds (IWF), Europäischer Zentralbank und der Eurogruppe verbunden sind, für das Land deutlich zu verbessern. Das Ende des verlängerten griechischen Hilfsprogramms rückte immer näher, und das Finden einer Lösung, die alle beteiligten Verhandlungspartner zufriedengestellt hätte, war ein äußerst kompliziertes Unterfangen. Genau wie die Frequenz der anberaumten Treffen hatte sich in den letzten Tagen im Juni auch die Nervosität in Brüssel und an den Finanzmärkten angesichts des nahenden Monatsendes und damit des nahenden Endes des zweiten Hilfsprogramms erhöht. Mal wurde von Annäherungen in den Verhandlungen gesprochen, dann wurden gegenseitige Vorwürfe erhoben. Neue Angebote folgten, aber es kam zu keiner Annäherung mit den griechischen Verhandlungsführern. Die Eurogruppe wertete die Ankündigung des griechischen Premierministers Tsipras am 28. Juni, ein Referendum über die von den Gläubigern geforderten Spar- und Reformmaßnahmen abhalten zu wollen, als Verhandlungsabbruch der griechischen Seite. Da auch danach kein Einlenken der griechischen Regierung erfolgte, lief das aktuelle Hilfsprogramm am 30. Juni aus und wurde nicht verlängert, womit die daraus noch ausstehenden Hilfsgelder in Höhe von mehreren Milliarden Euro verfielen.

Noch zeichnet sich im Schuldenstreit zwischen Griechenland und seinen internationalen Gläubigern keine Lösung ab. Die Lösung wird erst nach dem Referendum in Griechenland in seine entscheidende Phase treten. So betonte Bundeskanzlerin Angela Merkel, dass das für den 5. Juli 2015 geplante Referendum das gute Recht Griechenlands sei. Aber auch die anderen 18 Euroland-Staaten hätten das Recht, eine angemessene Haltung zu entwickeln. Frau Merkel betonte, dass die Tür für Gespräche mit der griechischen Regierung offen bleibt. Mit dem Auslaufen des zweiten Hilfsprogramms ist den letzten Vorschlägen der internationalen Gläubiger aber die Grundlage entzogen worden. Vor dem Referendum könne daher nicht ein neues Hilfsprogramm verhandelt werden, dieses bräuchte zudem ein Mandat des Bundestages.

Die EZB entschied auf einer Sondersitzung am Sonntag, dem 28. Juni, die Versorgung des griechischen Finanzsektors mit Notfallliquidität vorerst unverändert aufrechtzuerhalten.

Angesichts eines Runs auf Geldautomaten am Wochenende vor dem Auslaufen des Hilfsprogramms beschloss die griechische Regierung, die Banken bis zum Referendum zu schließen und Kapitalverkehrskontrollen einzuführen.

Am 30. Juni wurden von Griechenland keine fälligen Zahlungen an den IWF geleistet. Dies wird unmittelbar als Zahlungsverzug gewertet und schneidet das Land bis auf Weiteres von weiteren IWF-Krediten ab.

Das Referendum mit dem unerwartet klaren Nein der Griechen zu den bisher verhandelten Reform- und Sparmaßnahmen hat die Märkte überrascht, aber keine extremen Kursbewegungen mit sich gebracht. Selbst der Euro blieb gegenüber den übrigen Währungen relativ fest.

Index des handelsgewichteten Euros
der Bank of England (1990 = 100)

Euroraum und Finanzmärkte machen den Eindruck, als seien sie zunehmend auf den Fall „Grexit" vorbereitet, und die Ansteckungsgefahr der übrigen Märkte mutet daher begrenzt an. Die größte Bedrohung für die Eurozone und deren Banken besonders in der übrigen Peripherie geht von einer deutlich erhöhten Unsicherheit über den Fortbestand der EWU/Eurozone bzw. einem unkontrollierten Austritt/Zahlungsausfall von Griechenland aus. Die Volatilität würde weiter hoch bleiben und könnte vorübergehend auch die übrigen Peripheriemärkte in Mitleidenschaft ziehen, aber ein marktbreiter Crash scheint zunehmend unwahrscheinlich.

Insbesondere hat die EZB durch die regelmäßigen Aufkäufe von Staatsanleihen und die generöse Liquiditätsgewährung ein stabileres Umfeld als während der ersten Eurozonen-Finanzkrise geschaffen. Auch die Neuordnung in der Bankenaufsicht mit der Gesundung der Bankbilanzen trägt zu einer anderen Ausgangslage bei.

Eurozone
Überschussliquidität in Mrd. Euro

Nach erneuten Treffen der Euro-Finanzminister und der EWU-Regierungschefs am 7. Juli wurde vereinbart, dass Griechenland einen weiteren Hilfsantrag für den europäischen Rettungsschirm ESM (Europäischer Stabilitätsmechanismus) stellen soll. Der Hilfsantrag würde am darauffolgenden Samstag von den Euro-Finanzministern beraten und am Sonntag, dem 12. Juli, im Kreise aller 28 EU-Staats- und Regierungschefs entschieden, bevor in den nationalen Länderparlamenten über so ein Programm abgestimmt würde. Die griechischen Banken bleiben solange geschlossen, und die EZB erhält entsprechend die Notfallliquidität aufrecht. Die Sicherheitsabschläge auf die als Sicherheit für diese Liquidität hinterlegten Wertpapiere wurden nach dem negativen Referendum von 10 – 15 % auf 40 – 45 % erhöht. Diese Vorgehensweise bedeutet zum einen, dass die Unsicherheit über den Verbleib Griechenlands in der Eurozone in den kommenden Tagen sehr hoch sein dürfte. Zum anderen besteht die Aussicht, die Grexit-Frage in den kommenden Tagen „vorläufig endgültig" beantwortet zu wissen.

Bei all dem Lärm im Schuldenstreit mit Griechenland sollte nicht vergessen werden, dass sich die

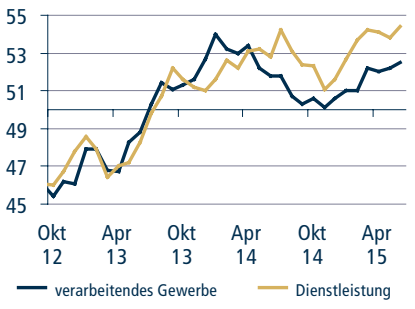
Quellen für obige Grafiken: Darstellung der Degussa Bank auf Datenbasis Bloomberg

DEGUSSA BANK
Die WorksiteBank.

Eurozone insgesamt weiter in Richtung Erholung und moderates Wachstum bewegt.

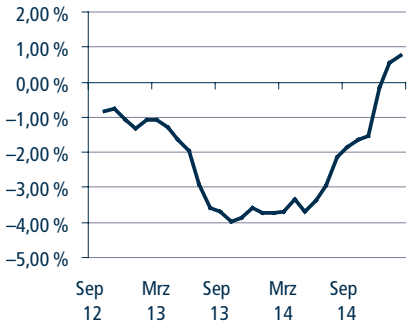
Der vom Informationsdienstleister Markit erhobene Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe legte im Juni leicht auf 52,5 zu. Werte über 50 signalisieren Optimismus unter den Unternehmern. Und auch die am Anfang des Quartals zu beobachtende leichte Abschwächung des Einkaufsmanagerindex im Dienstleistungssektor hat sich im Juni nicht fortgesetzt. Im Gegenteil: Er stieg auf ein neues Hoch für dieses Jahr mit 54,4.

Eurozone
Einkaufsmanagerindex



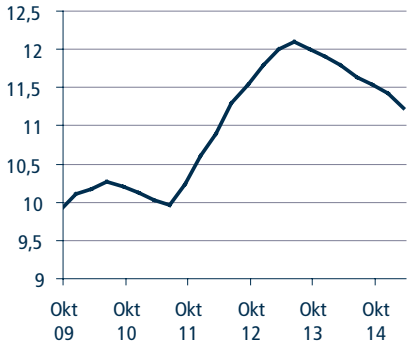
Der Ausblick für die Konjunkturentwicklung in der Eurozone hat sich mit den Einkaufsmanagerindizes zuletzt stabilisiert. Eine starke Geldmengenentwicklung könnte dem Aufschwung eine gewisse Dynamik verleihen und die zunehmende Kreditvergabe für eine gewisse Nachhaltigkeit sorgen.

Eurozone
Kredite an Nicht-Kreditinstitute
Jahresveränderung in %

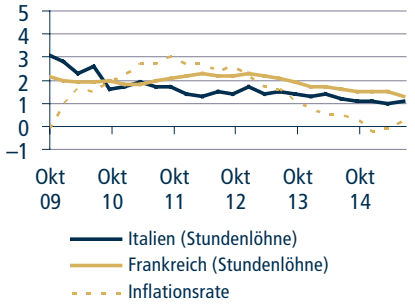


Gesunkene Arbeitslosigkeit und leicht steigende Reallöhne bei noch immer niedrigen Ölpreisen und niedrigen Zinsen für Kredite stärken wie im letzten Quartal den privaten Konsum.

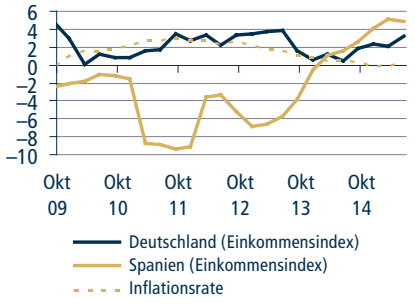
Eurozone
Arbeitslosenquote in %



Eurozone
Stundenlöhne Jahresveränderung in %



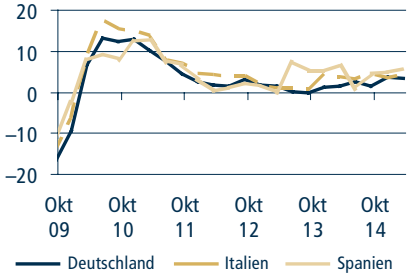
Eurozone
Einkommensindex Jahresveränderung in %



Deutschland
Konsumneigung (GfK-Index)

Auch die Exporte und die Investitionstätigkeit der Unternehmen haben zugenommen und unterstützen die sehr langsame und moderate Konjunkturverbesserung in der Eurozone.

Eurozone
Export zu konst. Preisen von 2000
Jahresveränderungsrate in %

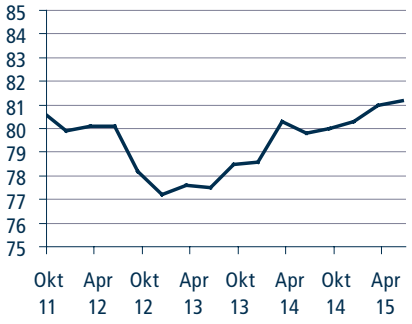


Deutschland
Ausrüstungsinvestitionen
Quartalsveränderung in %

Quellen für obige Grafiken: Darstellung der Degussa Bank auf Datenbasis Bloomberg

DEGUSSA BANK
Die WorksiteBank.

Eurozone
Kapazitätsauslastung in %



Trotz dieser positiven Entwicklung in den Konjunkturdaten kauft die EZB kontinuierlich Anleihen auf wie im Ankaufprogramm vorgesehen. Der Rahmen der zum Ankauf möglichen Anleihen kann dabei durchaus geändert werden, wie zum Beispiel zuletzt die Erweiterung um Anleihen von Unternehmen, an denen der Staat beteiligt ist, wie die der Firma Enel aus Italien.

Die Daten zur Inflationsentwicklung sind trotz einiger positiver Tendenzen von der Deflation hin zur Inflation noch weit von dem mittelfristigen Inflationsziel der EZB von 2 % entfernt, gemessen als erwartete Inflation in fünf Jahren für die darauffolgenden fünf Jahre. Die Daten lassen so weiterhin die Umsetzung des angekündigten Ankaufprogramms zu.

Eurozone
Inflationserwartung in %

Eurozone
Inflationsrate der Konsumentenpreise in %

Von den Rohstoffpreisen gehen bisher keine Inflationsgefahren aus, die die EZB von ihrem Kurs abbringen könnten.

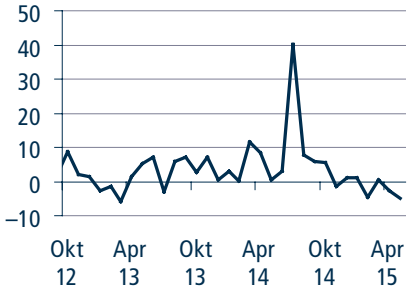
CRB-Rohstoffindex

Auch die Importpreise, die durch den abgewerteten Euro angestiegen sind, sind noch nicht auf so hohe Niveaus angestiegen, dass die EZB ihr Ankaufprogramm überdenken müsste.

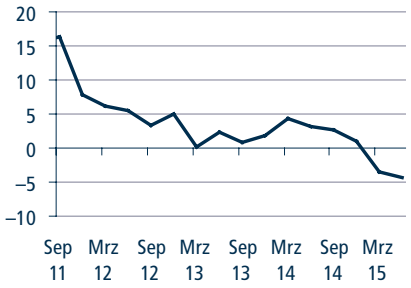
Eurozone
Importpreise
Jahresveränderung in %

Umgekehrt belastet die anhaltende Stärke des US-Dollars in den vergangenen Monaten die Exporte aus den USA. So enttäuschten abermals die Auftragseingänge langlebiger Gebrauchsgüter der Unternehmen in den USA, die in den letzten beiden Monaten überraschend stark gegenüber dem Vormonat nachgaben.

USA
Auftragseingänge langlebige Güter
Jahresveränderung in %



USA
Exporte in Marktwerten
Jahresveränderung in %

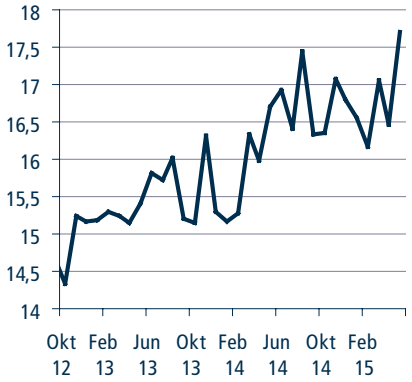


Andererseits unterstreichen starke Einzelhandelsumsätze, zunehmende Konsumausgaben und eine abnehmende Sparquote, wie kraftvoll der amerikanische Verbraucher die Konjunktur antreibt. Grundlage der Konsumfreude ist ein sich positiv entwickelnder Arbeitsmarkt.

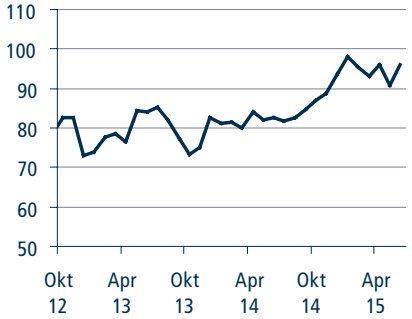
Quellen für obige Grafiken: Darstellung der Degussa Bank auf Datenbasis Bloomberg

DEGUSSA BANK
Die WorksiteBank.

USA
Autoverkäufe (Registrierungen) in Millionen



USA
Konsumentenvertrauen

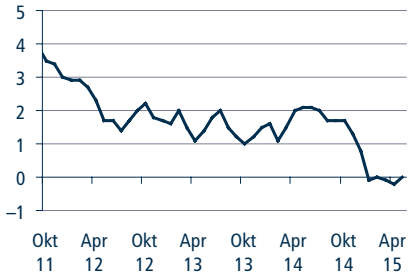


USA
Erstanträge auf Arbeitslosigkeit in Tausend

USA
Einkommenstrendindikator

So dürfte die US-amerikanische Notenbank Fed weiterhin die Notwendigkeit sehen, als erste der großen Zentralbanken die Leitzinsen anzuheben. Der Druck für eine Leitzinsanhebung hat aber durch die sehr niedrigen Inflationsraten, unter anderem aufgrund der gesunkenen Ölpreise und der niedrigeren Importpreise bei aufwertendem US-Dollar, abgenommen. Eine mögliche Einigung mit dem Iran und der daraufhin mögliche Zugang des Landes zum Ölexport könnten die Ölpreise zudem weiter unter Druck halten.

USA
Inflationsrate der Konsumentenpreise in %



Die Risiken des letzten Quartals bestehen in leicht geänderter Form noch immer:

Risiken für den verhalten positiven Ausblick für die Weltkonjunktur könnten auch im nächsten Quartal aus den leider immer noch fortwährenden geopolitischen Krisenherden resultieren, die zwar im Berichtsquartal vor allem durch das griechische Drama in den Medien vernachlässigt wurden, aber leider noch bestehen: Sowohl der Ukraine-Konflikt wie auch der Bürgerkrieg in Syrien und im Irak fordern immer noch weitere Opfer und überschatten den weltweiten Aufschwung.

Leider ist auch das Thema Griechenland zum jetzigen Berichtszeitpunkt noch nicht abgeschlossen, allerdings bleibt für Verhandlungen nur noch ein sehr kurzes Zeitfenster, sodass vielleicht schon beim Versand des Fondsberichts mehr über den Verbleib Griechenlands im Euro zu berichten wäre. Ein „Grexit" könnte kurzfristig auf die anderen Peripherie-Länder abstrahlen und durchaus einigen Schaden beim aufkeimenden Wirtschaftswachstum in der Eurozone anrichten.

Die Wahl im Vereinigten Königreich hat entgegen aller Prognosen nicht zu einer instabilen Regierung geführt. Allerdings könnte die Abstimmung über den Verbleib Großbritanniens in der europäischen Union Ende 2017 ihre Schatten vorauswerfen.

Trotzdem sollte das Risiko einer deutlichen Abkühlung der Weltkonjunktur durch diese Konflikte und Unsicherheiten gering bleiben.

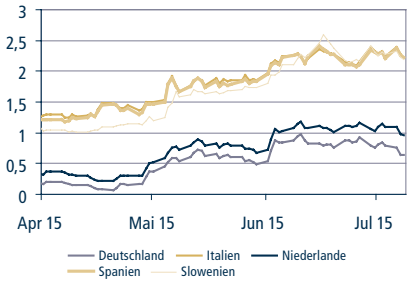
Quellen für obige Grafiken: Darstellung der Degussa Bank auf Datenbasis Bloomberg

Kapitalmärkte

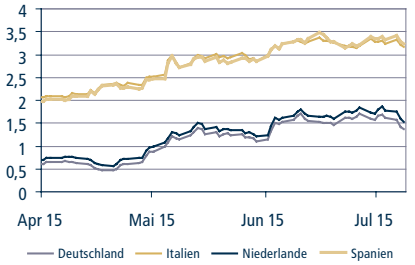
Renditeanstieg

Im Berichtsquartal haben sich die Renditen der deutschen 10-jährigen Staatsanleihen mehr als vervierfacht! So stand die Rendite für 10-jährige deutsche Staatsanleihen am 31.03.2015 bei 0,18 %, um bis zum 30.06.2015 auf 0,76 % anzusteigen. Das absolute Niveau ist damit aber immer noch im Vergleich zu den Vorjahren sehr niedrig.

Renditen für 10-jährige Staatsanleihen ausgewählter Eurozonen-Länder in %



Renditen für 30-jährige Staatsanleihen ausgewählter Eurozonen-Länder in %



Obwohl der Renditeanstieg bei den 30-jährigen Anleihen nicht das 4-Fache betrug, sondern eher das 2,5-Fache, fielen hier aufgrund der längeren Laufzeit deutlich höhere Verluste von fast minus 20 % an als bei den 10-jährigen, die „nur" etwas über 5 % an Wert verloren.

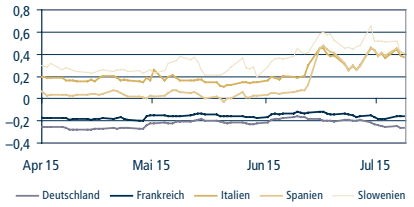
Was war der Auslöser für diesen Renditeanstieg? Sehr wahrscheinlich war es eine Mischung der folgenden Gründe:

- Im ersten Quartal des Jahres gab es aufgrund des Aufkaufprogramms der EZB einen Rutsch in den Renditen auf so niedrige Niveaus, dass von dem Fondsmanager Bill Gross aus den USA der Satz die Runde machte, die 30-jährigen Staatsanleihen aus Deutschland seien der „Short of a Lifetime".
- Es gab eine Emissionswelle von Staatsanleihen, denen keine Tilgungen und Zinszahlungen in etwa gleicher Höhe entgegenstanden, das heißt, es gab mehr Angebot als Nachfrage in Anleihen.
- Es gab anfangs immer wieder positive Meldungen über Fortschritte in den Griechenland-Verhandlungen, sodass die in Krisenzeiten gefragten deutschen Staatsanleihen scheinbar nicht mehr so attraktiv waren.
- Ein sehr wichtiger Grund war die steigende Inflation in der EWU. Nach erster Schätzung stieg die Inflationsrate in der Eurozone im Mai von 0,0 % auf 0,3 %. Die Kernrate beschleunigte sich von 0,6 % auf 0,9 %. Das war beides stärker als erwartet und führte zu Neubewertungen der Rentenpapiere weg von einem Deflationsszenario hin zu einem Inflationsszenario.
- Mit steigender Inflationsrate in der EWU wurden am Markt stärker Überlegungen diskutiert, die EZB könnte ihr Anleihe-Kaufprogramm früher beenden als ursprünglich geplant (Ende September 2016).
- Die Illiquidität im Rentenmarkt könnte die Bewegung verschärft haben – im heutigen, stärker regulierten Umfeld finden sich zu wenige Marktteilnehmer, die bereit sind, einen Kursabsturz durch den Aufbau entsprechender Gegenpositionen abzufedern.

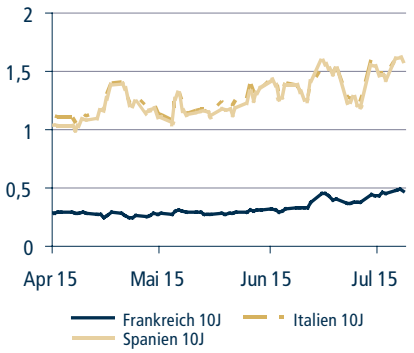
Wegen der Griechenland-Krise bewegte sich auch der EWU-Rentenmarkt zwischen Hoffen und Bangen. Bei positiveren Signalen konnten alle nicht griechischen Peripherie-Staatsanleihen nach vorherigen Verlusten Gewinne verzeichnen. Auch wenn in der fortgesetzten Krise eher bonitätsstarke Emittenten gesucht wurden, ist eine panikartige Flucht der Anleger aus der Eurozone aus Angst vor einem Grexit weiterhin nicht zu erkennen.

Das Drama mit Griechenland führte erst im Juni zu einer deutlichen Erhöhung der Bonitätsaufschläge zwischen Peripherie-Anleihen und Anleihen mit besserem Rating. Besonders deutlich sieht man dies bei den Renditen der kurzen Laufzeiten, die von gestiegenen Inflationserwartungen nicht so dominiert werden, oder bei den Zinsaufschlägen zu den deutschen Staatsanleihen bei längeren Laufzeiten.

Renditen für 2-jährige Staatsanleihen ausgewählter Eurozonen-Länder in %

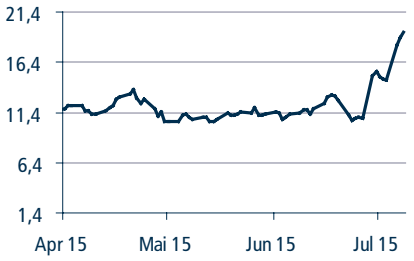


Zinsaufschläge zu 10-jährigen deutschen Staatsanleihen in %



Nach der Ablehnung des zweiten Hilfsprogramms Ende Juni und mit Beginn der Bankenschließungen sind die Renditen der griechischen Staatsanleihen deutlich in die Höhe geschossen.

Renditen 10-jähriger griechischer Staatsanleihen in %



Mit den massiven Anleihekäufen pumpt die EZB weiterhin Geld in den Markt. Mit der zusätzlich geschaffenen Liquidität werden auch andere Märkte getrieben bzw. wie im Fall des italienischen Unternehmens Enel auch Unternehmensanleihen mit (auch geringer) Staatsbeteiligung direkt von der EZB gekauft. Bedingt durch Risiko-

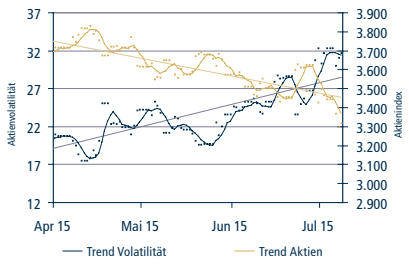
Quellen für obige Grafiken: Darstellung der Degussa Bank auf Datenbasis Bloomberg

reduzierungen wegen der mit der Griechenland-Krise verbundenen Unsicherheit könnte es kurzfristig noch ein wenig höhere Zinsaufschläge geben. Mittelfristig sind hochverzinsliche Unternehmensanleihen in diesem Niedrigzinsumfeld weiterhin gefragt und bieten gerade in einem Umfeld steigender Zinsen über den Bonitätsaufschlag ein wenig Puffer gegen Kursverluste. Die Bonitätsaufschläge sollten sich – trotz der Rückschläge in den letzten Wochen – deshalb wieder reduzieren. Die leicht positive konjunkturelle Entwicklung in der Eurozone könnte sich als Schubkraft erweisen.

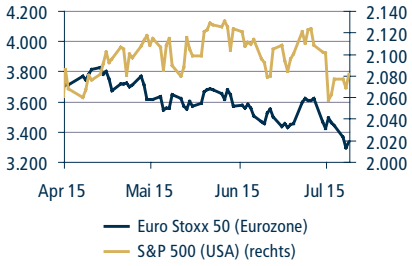
Zinsaufschläge für Unternehmensanleihen mit einem Rating unterhalb von Investmentgrade zu Swapsätzen
5 Jahre Laufzeit

Weitere Märkte, die von der geschaffenen Liquidität der EZB profitieren, aber kurzfristig unter Risikoreduzierungen wegen der Eurokrise leiden, sind die Aktienmärkte, vor allem in Europa. Die durch den niedrigeren Euro und die niedrigeren Rohstoffpreise erwarteten Exportchancen bei den Unternehmen der Eurozone und die damit verbundenen Erwartungen an wachsende Gewinne sollten mittelfristig zu steigenden Aktienkursen führen, wenn sich die Krise nicht wider Erwarten als Konjunkturbremse innerhalb Europas herausstellen sollte. Vor allem sollte ein Vorteil gegenüber den Aktien der US-Unternehmen bestehen, die durch den aufgewerteten US-Dollar und die zukünftig eher einschränkende Geldpolitik der Fed benachteiligt sein sollten – erst recht nachdem auch einige Konjunkturdaten aus den USA nicht ganz so positiv wie erwartet berichtet wurden, wie zum Beispiel die Exporte und Auftragseingänge.

Zunehmende Unsicherheit spiegelt sich in der Volatilität der Aktien



Aktienindizes (entwickelte Länder)

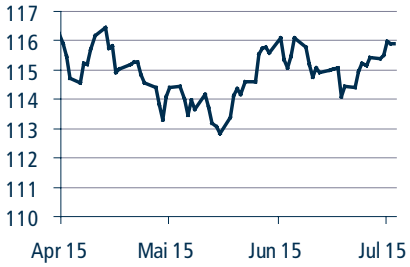


Aufgrund der angekündigten Datenabhängigkeit der Fed für eine zukünftige Leitzinserhöhung in den USA könnte die Volatilität an den US-amerikanischen Finanzmärkten, die sehr von der dortigen lockeren Geldpolitik profitiert hatten, ansteigen. Nach den sehr niedrigen Inflationszahlen für die USA könnte die Fed eine zeitliche Verschiebung der Zinsanhebung nach hinten rechtfertigen, was die US-amerikanischen Märkte kurzfristig stützen könnte.

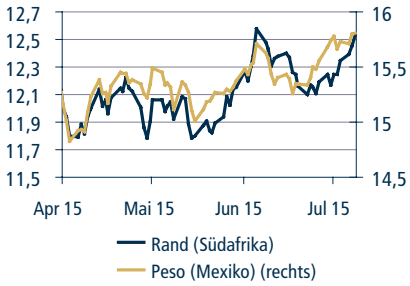
Die Abhängigkeit von der Fed sollte auch einige Finanzmärkte der aufstrebenden Länder betreffen, deren Unternehmen sich vielfach im Dollarraum finanziert hatten. Durch die mögliche zeitliche Verzögerung im Zinsanhebungszyklus der Fed rücken die negativen Folgen einer solchen Zinsanhebung ebenfalls etwas mehr in die Ferne. Diese Unternehmen stehen nämlich vor dem Problem, dass sie zwar durch eine abgewertete Währung bessere Exportchancen erhalten, aber durch die Verschuldung in US-Dollar zukünftig nicht nur mit höheren Zinssätzen bei einer Erhöhung der Leitzinsen durch die Fed zu kämpfen haben, sondern auch mit Schulden in einer gegenüber ihrer eigenen Währung aufwertenden Währung. Je nach Unternehmen und seiner Währungspolitik könnten sich recht deutliche Unterschiede bei den zukünftigen Gewinnen und Verlusten ergeben.

Auch Unternehmen mit US-Dollar-Schulden aus Ländern, deren Währung an den US-Dollar gekoppelt ist, müssen dann wahrscheinlich mit teurer werdenden Refinanzierungen rechnen.

Index des handelsgewichteten US-Dollars (1997 = 100)



Währungen aufstrebender Länder gegenüber US-Dollar

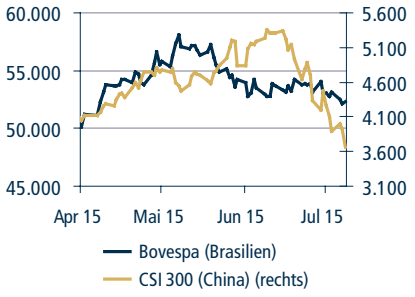


Nach den Übertreibungen beim Anstieg der Aktienmärkte der aufstrebenden Länder setzten im zweiten Quartal nach etwas enttäuschenden Daten Gegenbewegungen mit teilweise heftigen Verlusten ein. In China wurden sogar Staatsmaßnahmen verkündet, um den Kursverlusten Einhalt zu gebieten. Staatlichen Unternehmen und ihrer Führung wurde nahegelegt, Aktien zu kaufen. Die Aktienquoten für Versicherungsunternehmen wurden erhöht und höhere Kredite zur Aktienfinanzierung erlaubt.

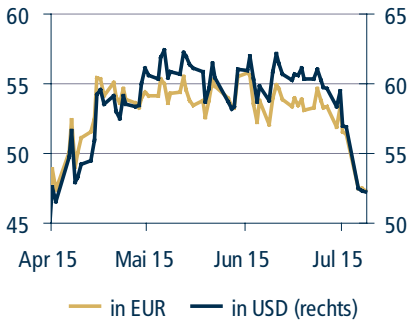
Quellen für obige Grafiken: Darstellung der Degussa Bank auf Datenbasis Bloomberg

DEGUSSA BANK
Die WorksiteBank.

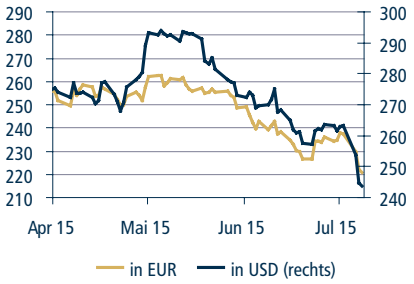
Aktienindizes (aufstrebende Länder)



Ölpreis



Kupferpreis



Im zweiten Quartal 2015 bewegte sich der Ölpreis unter Schwankungen leicht nach oben, allerdings rutschte er gleich im Juli wieder nahe an die Ausgangswerte. Die Kupferpreise sanken dagegen schon im Berichtsquartal.

Die Preisrückgänge bei den Rohstoffen unterstützen sowohl den privaten Konsum – zumindest in den Ländern, die nicht auf den Rohstoffexport angewiesen sind, als auch die Unternehmensgewinne außerhalb der rohstoffffördernden Industrie.

Quellen für obige Grafiken: Darstellung der Degussa Bank auf Datenbasis Bloomberg

Fazit

Das vergangene Quartal hat noch keine Entscheidung zu den Hilfsprogrammen an Griechenland bringen können. Allerdings ist das zweite Hilfsprogramm abgelaufen, und die Griechen haben sich in einer Volksabstimmung auch gegen ein Hilfsprogramm mit den entsprechenden Konditionen ausgesprochen. Nun muss innerhalb der nächsten Tage ein neues drittes Hilfsprogramm unter dem europäischen Rettungsschirm ESM ausgehandelt werden, um die Notfallliquidität der EZB weiterhin den griechischen Banken zur Verfügung stellen zu können. Kommt dieser Vertrag nicht zustande, droht der Grexit. Für den restlichen Euroraum dürfte sich dies aufgrund des Staatsanleihenkaufprogramms der EZB weniger verheerend auswirken als bei der letzten Krise.

Dank der diversen Maßnahmen der EZB ist nicht nur eine ausgewachsene Krise außerhalb Griechenlands im Falle eines Grexit unwahrscheinlicher geworden, sondern auch die Kreditaufnahme kommt in der Eurozone wieder in Schwung, denn von den niedrigen Kreditzinsen profitieren auch die Kreditnehmer der anderen Euro-Länder.

Zusätzlich sollten die weiterhin niedrigeren Rohstoffpreise für fortdauernde Konsumfreude und höhere Bereitschaft sorgen, Investitionen zu tätigen – spätestens, wenn sich die Unsicherheit wegen Griechenland gelegt hat.

Der abwertende Euro hat über höhere Importpreise die Inflation bisher nur sehr leicht erhöht und auch keine negativen Auswirkungen auf die Kaufkraft gezeigt. Im Gegenteil könnte der weiter abgewertete Euro die Unternehmen durch gestiegene Exportchancen spätestens dann zu höheren Investitionen anregen, wenn die Unsicherheit um Griechenland gewichen ist. Das Wirtschaftswachstum könnte sich also in der Eurozone weiter langsam fortsetzen.

In diesem Umfeld könnten die europäischen Aktien und Unternehmensanleihen im Laufe des Jahres nach Abklingen der krisenbedingten Risikoaversität weitere Kursgewinne verzeichnen.

Die verzinslichen Papiere könnten in der Eurozone vor allem in den längeren Laufzeiten nochmals in der Rendite leicht ansteigen, wenn sich durch verbesserte Wirtschaftsdaten die Inflation leicht erhöhen sollte.

Aufgrund der mit dem Staatsanleihenkaufprogramm bereitstehenden Notenbank dürften solche Entwicklungen jedoch vorübergehender Natur sein.

Die geopolitischen Risiken beschäftigen uns leider fortwährend. Der Russland/Ukraine-Konflikt schwelt noch immer im Hintergrund. Eine Eskalation der Krise kann leider immer noch nicht ausgeschlossen werden. Die Kriege im Nahen Osten haben sich bisher glücklicherweise nicht auffallend an den Finanzmärkten bemerkbar gemacht.

CB, Degussa Bank

Bitte beachten Sie den Rechtshinweis auf der letzten Seite.

DEGUSSA BANK
Die WorksiteBank.

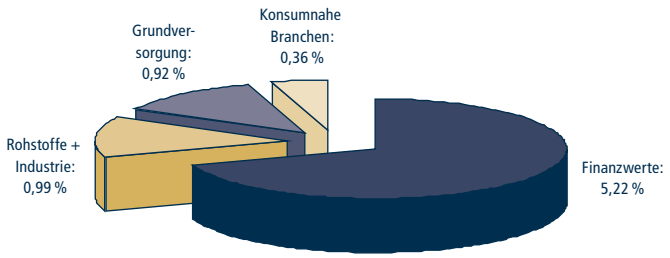
Auswirkungen auf die Anlagepolitik des DEGUSSA BANK-UNIVERSAL-RENTENFONDS

Der DEGUSSA BANK-UNIVERSAL-RENTENFONDS musste bedingt durch die Korrekturen an Aktien-, Renten- und Devisenmärkten (leider) im zweiten Quartal 2015 einige vorher erwirtschaftete Kurssteigerungen wieder abgeben. Die Performance in diesem Zeitraum war mit –7,3 %, durch die Euro-Krise verursacht, negativ. Die Aktienquote inklusive ETFs (Exchange Traded Funds) auf Aktien und Aktienfutures im DEGUSSA BANK-UNIVERSAL-RENTENFONDS sank während des letzten Quartals auf nahe 18 %. Dabei wurden Aktien der Eurozone in Form von liquiden Derivaten verkauft.

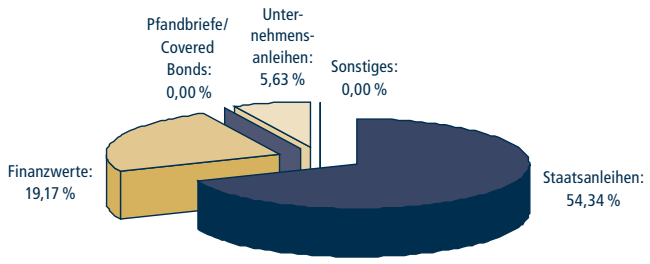
Wie in den Vorquartalen fanden im DEGUSSA BANK-UNIVERSAL-RENTENFONDS im Rentenbereich erwartete Kündigungen bei Bank- und Versicherungs-Nachrang-Titeln statt, die im Fonds entsprechend das Barvermögen erhöhten. Dieses Geld wurde zum Kauf von neuen Nachrang-Titeln, zur Aufstockung von Peripherieanleihen und Anleihen osteuropäischer Länder sowie von US-Staatsanleihen genutzt. Letztere dienen als Ausgleich der Kursschwankungen, die in der Griechenland-Krise den Staatsanleihen der Eurozone zusetzten. Im letzten Quartal fanden auch sehr erfolgreiche Absicherungen der Durationsrisiken mit liquiden Derivaten statt.

Im zweiten Quartal wurde die Währungsquote durch Gewinnmitnahmen bei US-Dollar und britischen Pfund reduziert, während in vergleichsweise geringerem Ausmaß Zukäufe in türkischer Lira erfolgten.

Aktien des DEGUSSA BANK-UNIVERSAL-RENTENFONDS, 7,49 % des Fondsvolumens per 30.06.2015

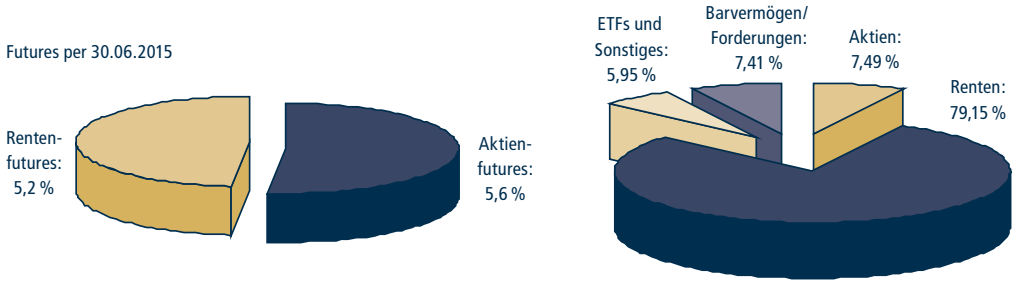


Renten des DEGUSSA BANK-UNIVERSAL-RENTENFONDS, 79,15 % des Fondsvolumens per 30.06.2015



Quellen für obige Grafiken: Darstellung und Berechnung der Degussa Bank auf Datenbasis Universal-Investment-Gesellschaft mbH

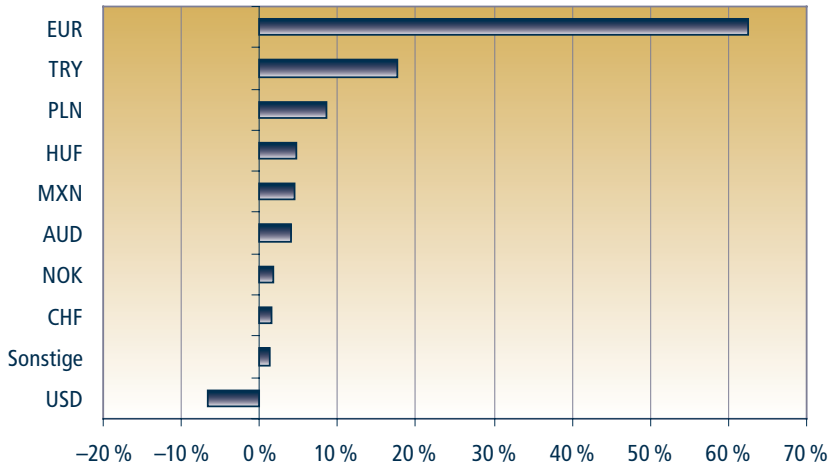
Asset Allocation DEGUSSA BANK-UNIVERSAL-RENTENFONDS in % des Fondsvolumens per 30.06.2015



Quellen für obige Grafiken: Darstellung und Berechnung der Degussa Bank auf Datenbasis Universal-Investment-Gesellschaft mbH

DEGUSSA BANK
Die WorksiteBank.

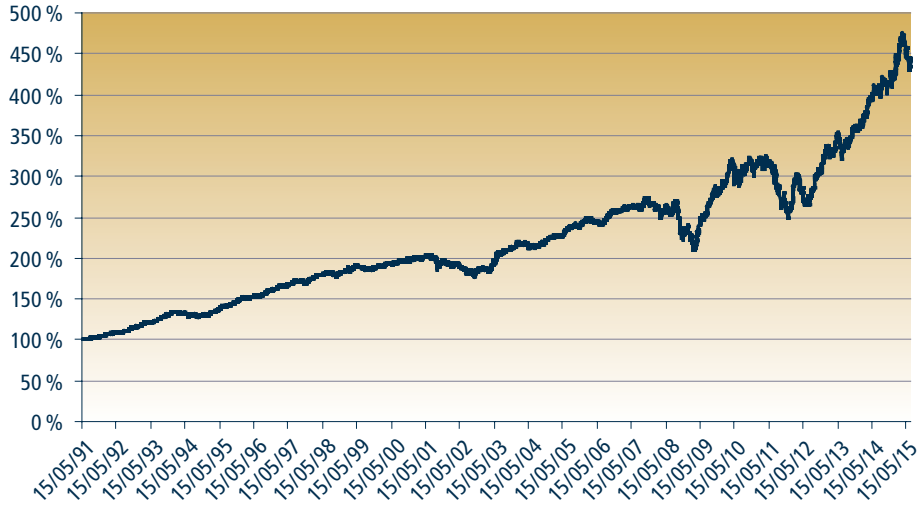
Währungen des DEGUSSA BANK-UNIVERSAL-RENTENFONDS per 30.06.2015, Fondsanteil in %



Quelle: Darstellung und Berechnung der Degussa Bank auf Datenbasis Universal-Investment-Gesellschaft mbH

Indexierte Wertentwicklung seit Auflage,
Basis = 100 %
Wertentwicklung um Ausschüttung bereinigt

Wertentwicklung Degussa Bank-Universal-Rentenfonds seit Auflage 15.05.1991 – 30.06.2015



Wertentwicklung nach der BVI-Methode (ohne Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen). Bei einem Anlagebetrag von 1.000,00 Euro über eine Anlageperiode von fünf Jahren würde sich das Anlageergebnis im ersten Jahr um den Ausgabeaufschlag in Höhe von 20,00 Euro (2,00 %) sowie um zusätzlich individuell anfallende Depotkosten vermindern. (Dies gilt nicht für Kunden der Degussa Bank. Diese erhalten die Depotführung kostenlos.) In den Folgejahren würde sich das Anlageergebnis zudem um jene individuell anfallenden Depotkosten vermindern. Grafik (Performancechart) wird auf Basis bewertungstäglicher Daten ermittelt.
Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für die Zukunft.
Quelle: Universal-Investment-Gesellschaft mbH

CB, Degussa Bank

Weitere Informationen zu den Fonds der Degussa Bank sowie eine kunden- und produktgerechte Beratung erhalten Sie in Ihrem Degussa Bank-Shop oder von der Vermögensberatung unter 0800 / 22 40 40 2 bzw. vermoegensberatung@degussa-bank.de.

Bitte beachten Sie den Rechtshinweis auf der letzten Seite.

DEGUSSA BANK
Die WorksiteBank.

Auswirkungen auf die Anlagepolitik des Degussa Bank Portfolio Privat Aktiv

Morningstar Rating 5 Year

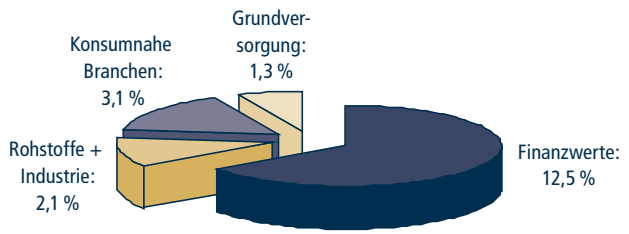
Im zweiten Quartal 2015 konnte der Degussa Bank Portfolio Privat Aktiv nicht an die Erfolge des sehr positiven ersten Quartals anknüpfen und wies eine negative Perfomance von –6,62 % auf.

Die Aktienquote inklusive ETFs (Exchange Traded Funds) auf Aktien und Aktienfutures wurde im Berichtszeitraum deutlich gesenkt. Sie sank von etwa 107 % auf ca. 91 % zum Quartalsende. Dabei wurden vor allem Positionen in Aktien der Eurozone in Form von liquiden Derivaten gehandelt.

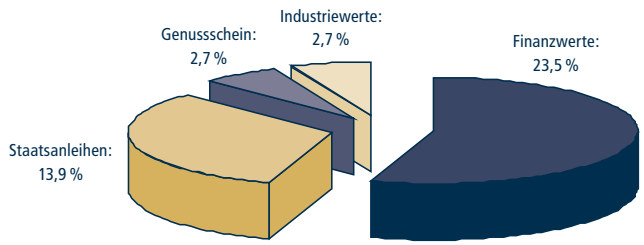
Die Rentenquote des Degussa Bank Portfolio Privat Aktiv stieg etwas im vergangenen Quartal an. Es wurden gegen Ende des Berichtszeitraums Bank-Nachrang-Anleihen gekauft und in geringerem Umfang italienische Staatsanleihen in Form von Derivaten verkauft.

Das Währungsengagement wurde im zweiten Quartal 2015 im Degussa Bank Portfolio Privat Aktiv gegenüber dem Vorquartal deutlich abgebaut. Die Position in US-Dollar wurde nochmals reduziert und Positionen in türkischer Lira, britischem Pfund und in australischen Dollars abgebaut.

Aktien des Degussa Bank Portfolio Privat Aktiv, 18,97 % des Fondsvolumens per 30.06.2015

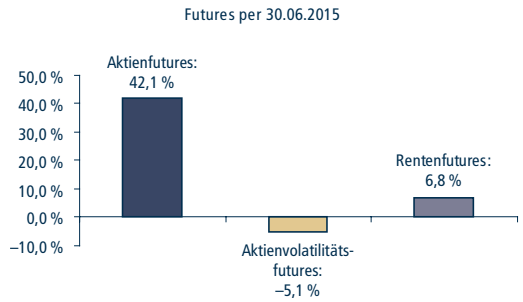


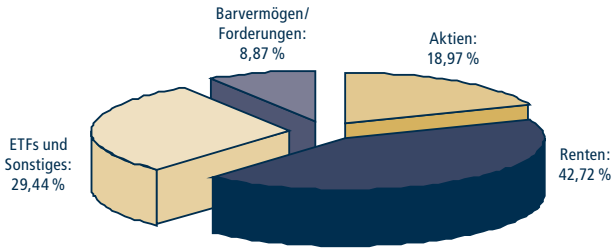
Renten des Degussa Bank Portfolio Privat Aktiv, 42,72 % des Fondsvolumens per 30.06.2015



Quellen für obige Grafiken: Darstellung und Berechnung der Degussa Bank auf Datenbasis Warburg Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH

Asset Allocation Degussa Bank Portfolio Privat Aktiv in % des Fondsvolumens per 30.06.2015

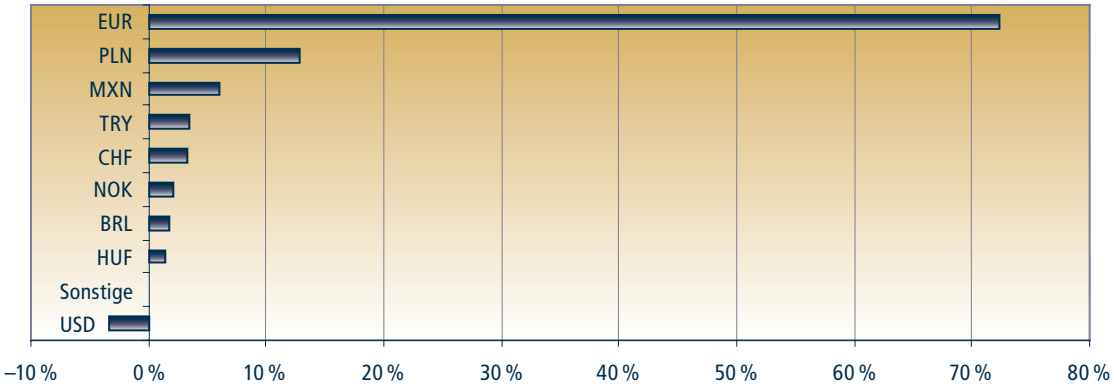




Quellen für obige Grafiken: Darstellung und Berechnung der Degussa Bank auf Datenbasis Warburg Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH

DEGUSSA BANK
Die WorksiteBank.

Währungen des Degussa Bank Portfolio Privat Aktiv per 30.06.2015, Fondsanteil in %



Quelle: Darstellung und Berechnung der Degussa Bank auf Datenbasis Warburg Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH

Indexierte Wertentwicklung seit Auflage,
Basis = 100 %
Wertentwicklung um Ausschüttung bereinigt

Morningstar Rating 5 Year ★★★★★

MORNINGSTAR ★★★

FUND AWARD 2015 €uro BÖRSE ONLINE

Wertentwicklung Degussa Bank Portfolio Privat Aktiv seit Auflage 01.11.2007 – 30.06.2015

Wertentwicklung nach der BVI-Methode (ohne Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen). Bei einem Anlagebetrag von 1.000,00 Euro über eine Anlageperiode von fünf Jahren würde sich das Anlageergebnis im ersten Jahr um den Ausgabeaufschlag in Höhe von 50,00 Euro (5,00 %) sowie um zusätzlich individuell anfallende Depotkosten vermindern. (Dies gilt nicht für Kunden der Degussa Bank. Diese erhalten die Depotführung kostenlos.) In den Folgejahren würde sich das Anlageergebnis zudem um jene individuell anfallenden Depotkosten vermindern. Grafik (Performancechart) wird auf Basis bewertungstäglicher Daten ermittelt.
Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für die Zukunft.
Quelle: Warburg Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH

CB, Degussa Bank

Weitere Informationen zu den Fonds der Degussa Bank sowie eine kunden- und produktgerechte Beratung erhalten Sie in Ihrem Degussa Bank-Shop oder von der Vermögensberatung unter 0800 / 22 40 40 2 bzw. vermoegensberatung@degussa-bank.de.

Bitte beachten Sie den Rechtshinweis auf der letzten Seite.

DEGUSSA BANK
Die WorksiteBank.

Auswirkungen auf die Anlagepolitik des Banken Fokus Basel III

Das zweite Quartal 2015 ist im Zeichen des potenziellen „GREXIT" verlaufen. Nach mehr als fünf Jahren Reformen und mühsamen Anstrengungen erscheint doch die Möglichkeit eines Austritts Griechenlands aus der Eurozone als sehr wahrscheinlich. Obwohl das Risiko, dass auch andere Peripherieländer wie Spanien, Italien oder Portugal demnächst aus der Eurozone ausgeschlossen bleiben, wirklich minimal ist, haben wir ein sehr volatiles zweites Quartal erlebt. Dank existierender Mechanismen wie QE und OMT der EZB (Quantitative Easing und Outright Monetary Transactions) oder des dauerhaften finanziellen Rettungsschirms ESM (der Europäische Stabilitätsmechanismus) bestehen keine systemischen Risiken für das Finanzsystem der Eurozone.

Das Zinsniveau ist in den vergangenen drei Monaten enorm schnell und enorm stark gestiegen. Das hat zu Verlusten in einer noch nicht bekannten Größenordnung im gesamten festverzinslichen Universum geführt. Rentenfonds mit relativ niedriger Duration bzw. Zinssensitivität, wie der Banken Fokus Basel III Fonds, haben deutlich outperformed. Eine Investition in sicheren 10-jährigen Bundesanleihen hätte in dieser Zeitperiode einen Kursverlust in Höhe von ca. 9,3 % bedeutet, bei einer beobachteten Zinssteigerung von ca. 100 Basispunkten und einer Duration von 9,3 Jahren einer repräsentativen Staatsanleihe (Kursverlust 9,3 % = 1 % Zinssteigerung x 9,3 Jahre Duration). Da die Duration im Banken Fokus Basel III Fonds weniger als 2,2 Jahre beträgt, wurde der Fonds weniger stark von der Zinssteigerung betroffen.

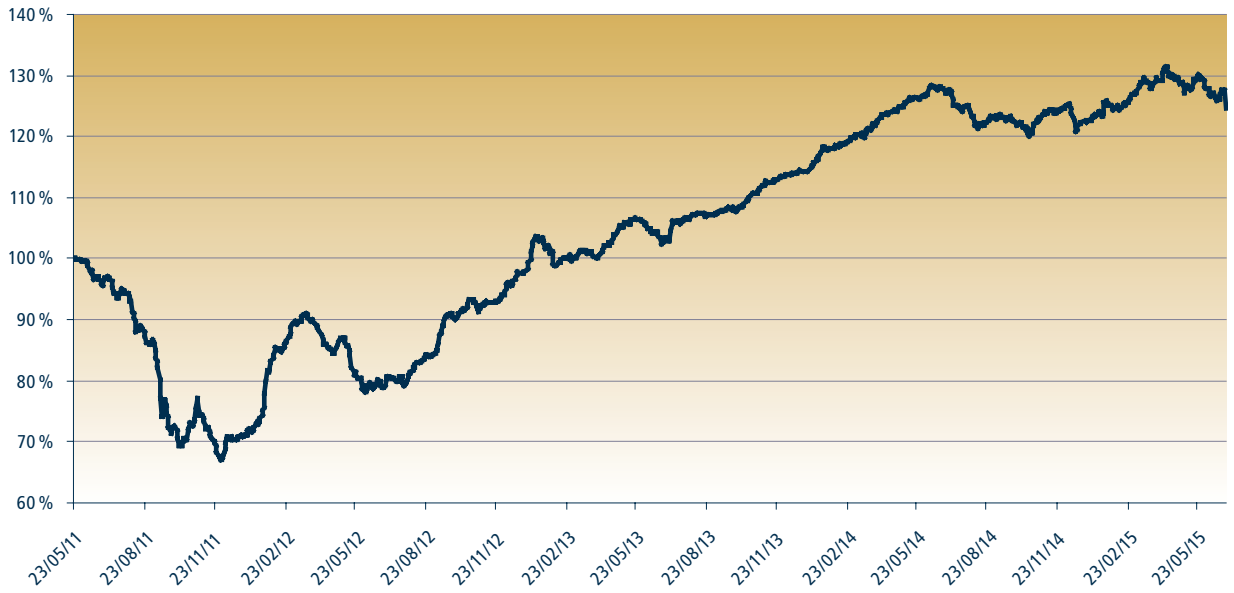
Die Zinsaufschläge für Bankanleihen haben sich im Laufe des Quartals ausgeweitet, sodass es zu weiteren Kursverlusten im Fonds gekommen ist. Die Kursverluste wurden zum Teil auch von der hohen laufenden Verzinsung der Bankanleihen im Fonds, im Durchschnitt 6,5 % pro Jahr, kompensiert. Der Kupon einer 10-jährigen Bundesanleihe dagegen beträgt nur 0,5 % pro Jahr.

Es fanden weitere, erwartete Kündigungen von Nachranganleihen europäischer Banken statt. Die Mittelzuflüsse wurden in der neuen Additional-Tier-1-Anleihe der Bremer Landesbank mit einer Rendite von 8,5 % angelegt.

DEGUSSA BANK
Die WorksiteBank.

Indexierte Wertentwicklung seit Auflage,
Basis = 100 %
Wertentwicklung um Ausschüttung bereinigt

Wertentwicklung Banken Fokus Basel III seit Auflage 23.05.2011 – 30.06.2015



Wertentwicklung nach der BVI-Methode (ohne Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen). Bei einem Anlagebetrag von 1.000,00 Euro über eine Anlageperiode von fünf Jahren würde sich das Anlageergebnis im ersten Jahr um den Ausgabeaufschlag in Höhe von 50,00 Euro (5,00 %) sowie um zusätzlich individuell anfallende Depotkosten vermindern. (Dies gilt nicht für Kunden der Degussa Bank. Diese erhalten die Depotführung kostenlos.) In den Folgejahren würde sich das Anlageergebnis zudem um jene individuell anfallenden Depotkosten vermindern. Grafik (Performancechart) wird auf Basis bewertungstäglicher Daten ermittelt.
Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für die Zukunft.
Quelle: Warburg Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH

SK, Degussa Bank

Weitere Informationen zu den Fonds der Degussa Bank sowie eine kunden- und produktgerechte Beratung erhalten Sie in Ihrem Degussa Bank-Shop oder von der Vermögensberatung unter 0800 / 22 40 40 2 bzw. vermoegensberatung@degussa-bank.de.

Bitte beachten Sie den Rechtshinweis auf der letzten Seite.

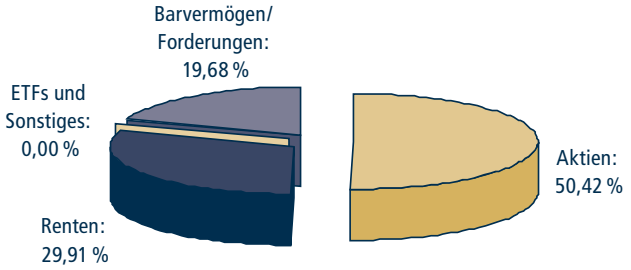
DEGUSSA BANK
Die WorksiteBank.

Anlagepolitik des Degussa Bank WorksitePartner Fonds

Der Degussa Bank WorksitePartner Fonds war zum Ende des zweiten Quartals in 75 Partnerunternehmen der Degussa Bank investiert. Ende Mai wurden Kursgewinne realisiert und eine höhere Bargeldquote im Fonds als Absicherung gehalten. Die Aktienquote im Portfolio wurde zunächst um 20 % von ca. 60 % auf ca. 40 % reduziert. Gegen Ende des Quartals wurde die Aktienquote auf ca. 50 % erhöht. Die Anleihenquote wurde auch aufgrund von Fälligkeiten auf ca. 29 % reduziert. Die durchschnittliche Duration im Fonds beträgt 4,6 Jahre.

Das Fondsvolumen stieg von 30,2 Millionen Euro auf 33,9 Millionen Euro zum Ende des zweiten Quartals. Der durchschnittliche Kupon der Anleihen im Fonds belief sich auf 3,6 %, und die erwartete Dividendenrendite der Aktien belief sich auf 2,2 %.

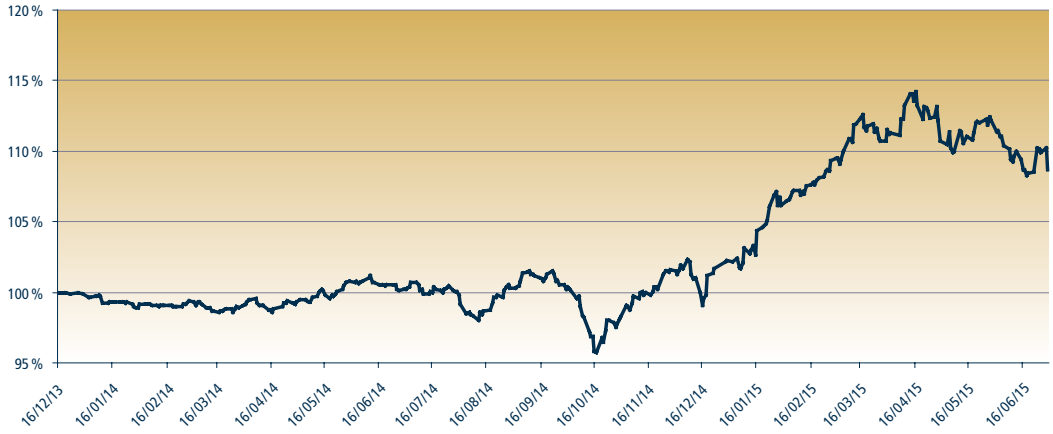
Asset Allocation Degussa Bank WorksitePartner Fonds in % des Fondsvolumens per 30.06.2015



Quelle: Darstellung und Berechnung der Degussa Bank auf Datenbasis WARBURG INVEST LUXEMBOURG S.A.

Indexierte Wertentwicklung seit Auflage, Basis = 100 %
Wertentwicklung um Ausschüttung bereinigt

Wertentwicklung Degussa Bank WorksitePartner Fonds seit Auflage 16.12.2013 – 30.06.2015



Wertentwicklung nach der BVI-Methode (ohne Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen). Bei einem Anlagebetrag von 1.000,00 Euro über eine Anlageperiode von fünf Jahren würde sich das Anlageergebnis im ersten Jahr um den Ausgabeaufschlag in Höhe von 50,00 Euro (5,00 %) sowie um zusätzlich individuell anfallende Depotkosten vermindern. (Dies gilt nicht für Kunden der Degussa Bank. Diese erhalten die Depotführung kostenlos.) In den Folgejahren würde sich das Anlageergebnis zudem um jene individuell anfallenden Depotkosten vermindern. Grafik (Performancechart) wird auf Basis bewertungstäglicher Daten ermittelt.
Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für die Zukunft.
Quelle: WARBURG INVEST LUXEMBOURG S.A.

SK, Degussa Bank

Weitere Informationen zu den Fonds der Degussa Bank sowie eine kunden- und produktgerechte Beratung erhalten Sie in Ihrem Degussa Bank-Shop oder von der Vermögensberatung unter 0800 / 22 40 40 2 bzw. vermoegensberatung@degussa-bank.de.

Bitte beachten Sie den Rechtshinweis auf der letzten Seite.

DEGUSSA BANK
Die WorksiteBank.

Rechtshinweis

Diese Ausarbeitung stellt eine Werbemitteilung gemäß § 31 Abs. 2 S. 2 WpHG dar. Sie ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und sind daher unverbindlich.
Soweit in dieser Ausarbeitung Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Alle Aussagen geben die aktuelle Einschätzung wieder.
Die in dem Dokument zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder die Kapitalverwaltungsgesellschaften noch deren Kooperationspartner übernehmen irgendeine Art von Haftung für die Verwendung dieses Dokuments oder dessen Inhalts.
Diese Ausarbeitung stellt ferner weder einen Rat noch eine Empfehlung dar. Vor Abschluss eines in dieser Ausarbeitung dargestellten Geschäfts empfehlen wir eine kunden- und produktgerechte Beratung durch Ihren Berater. Ausführliche produktspezifische Informationen entnehmen Sie bitte dem aktuellen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und gegebenenfalls Halbjahresbericht.
Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft (Adressen siehe unten) sowie bei der jeweiligen Depotbank (Adressen siehe unten) erhältlich.
Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen des Anlegers ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Nähere steuerliche Informationen entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Personen, die Investmentanteile erwerben wollen, halten oder eine Verfügung im Hinblick auf Investmentanteile beabsichtigen, wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die individuellen steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens oder der Veräußerungen der in dieser Unterlage beschriebenen Investmentanteile beraten zu lassen.
Für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung und/oder der Verteilung dieser Ausarbeitung entstehen oder entstanden sind, übernehmen weder die Kapitalverwaltungsgesellschaften noch deren Kooperationspartner Haftung.
Die Wertentwicklungen wurden nach BVI-Methode, das heißt ohne Ausgabeaufschlag, berechnet. Bei einem Anlagebetrag von 1.000,00 Euro über eine Anlageperiode von fünf Jahren würde sich das Anlageergebnis im ersten Jahr um den Ausgabeaufschlag des jeweiligen Fonds vermindern. Zusätzlich vermindern individuell anfallende Depotkosten das Anlageergebnis. (Dies gilt nicht für Kunden der Degussa Bank. Diese erhalten die Depotführung kostenlos.)
Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für künftige Performance dar. Die künftige Wertentwicklung hängt von vielen Faktoren wie der Entwicklung der Kapitalmärkte, den Zinssätzen und der Inflationsrate ab und kann daher nicht vorhergesagt werden.
Für die Beratungsleistung erhält der Vermittler eine Vergütung aus dem Ausgabeaufschlag sowie der Verwaltungsvergütung.
Detaillierte Informationen stellt der Vermittler oder die Kapitalverwaltungsgesellschaft auf Anfrage zur Verfügung.

Disclaimer Lipper:
Although Lipper makes reasonable efforts to ensure the accuracy and reliability of the data contained herein, the accuracy is not guaranteed by Lipper. Users acknowledge that they have not relied upon any warranty, condition, guarantee, or representation made by Lipper. Any use of the data for analyzing, managing, or trading financial instruments is at the user's own risk. This is not an offer to buy or sell securities.

Disclaimer Morningstar:
Ein Rating, Ranking oder eine Auszeichnung ist kein Indikator für die künftige Entwicklung und unterliegt Veränderungen im Laufe der Zeit. Stand Morningstar Rating: 31.12.2014 © 2015 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Kostenlose Verkaufsunterlagen erhalten Sie für die Fonds:

- **DEGUSSA BANK-UNIVERSAL-RENTENFONDS**

Kapitalverwaltungsgesellschaft:
Universal-Investment-Gesellschaft mbH
Am Hauptbahnhof 18
60329 Frankfurt am Main

Verwahrstelle:
Degussa Bank AG
Theodor-Heuss-Allee 74
60486 Frankfurt am Main

- **Degussa Bank Portfolio Privat Aktiv sowie**
- **Banken Fokus Basel III**

Kapitalverwaltungsgesellschaft:
Warburg Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH
Ferdinandstraße 65–67
20095 Hamburg

Verwahrstelle:
M.M.Warburg & CO KGaA
Ferdinandstraße 75
20095 Hamburg

Vermittler:
Degussa Bank AG
Theodor-Heuss-Allee 74
60486 Frankfurt am Main

- **Degussa Bank WorksitePartner Fonds**

Kapitalverwaltungsgesellschaft:
WARBURG INVEST LUXEMBOURG S.A.
2, Place Dargent
L-1413 Luxembourg

Verwahrstelle:
M.M.Warburg & CO Luxembourg S.A.
2, Place Dargent
L-1413 Luxembourg

Vermittler:
Degussa Bank AG
Theodor-Heuss-Allee 74
60486 Frankfurt am Main