

Leitung des Committees



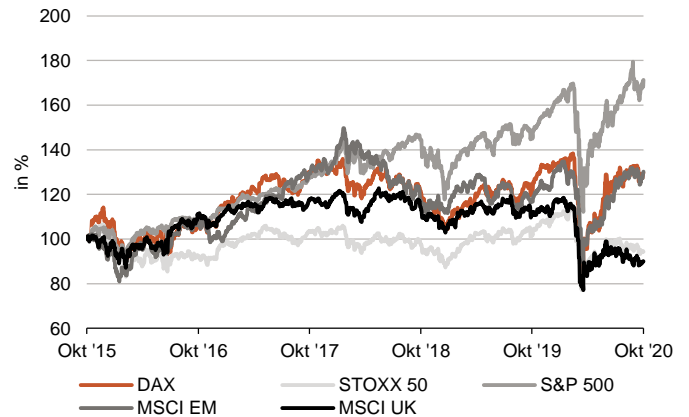
Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellvertretender Vorsitzender

Die **Mitglieder des Committees** sind im Anhang aufgeführt.

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Wichtigste Einschätzungen im Überblick

| | |
|------------------------|--|
| Volkswirtschaft | <ul style="list-style-type: none"> Seit Mai geht es wieder aufwärts; starker Sommer, schwächerer Herbst, Industrie und Außenhandel stützen Konjunktur. Die wirtschaftliche Bilanz der Pandemie: mehr Schulden, geringe Inflation, niedrige Zinsen. Leben mit dem Virus: zweite Welle in Europa – wirtschaftlicher Schaden bisher verkraftbar. US-Politik wird Top-Thema. |
| Aktien | <ul style="list-style-type: none"> Die Aktienmärkte beendeten den September volatil. Neben der US-Wahl dürfte die Q3-Berichtssaison die Märkte bewegen. Wachstumstitel und Small-Caps bleiben gefragt. Ausblickend dürften sich zyklische Aktien vermehrt positiv entwickeln. Wir haben die temporäre US-Schwäche ausgenutzt und unser US-Untergewicht geschlossen. Aktien bleiben Übergewichtet. |
| Anleihen | <ul style="list-style-type: none"> Fehlende positive Impulse und steigende Corona-Infektionen erhöhten die Nachfrage nach sicheren Staatsanleihen. Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen sind leicht gestiegen. Aktuelles Niveau dürfte vorerst volatil bestehen bleiben. Wir gewichten Anleihen im Multi-Asset-Portfolio unter, fokussieren uns auf Kreditrisiken bei moderaten Laufzeiten. |
| Rohstoffe | <ul style="list-style-type: none"> Gold erlebte im September einen Rücksetzer, welchen wir als gesund erachten. Mittelfristig sind wir positiv gestimmt. Rohöl fiel aufgrund von Nachfragesorgen. Ölpreis dank Angebotsdefizit mit mittelfristigen Aufwärtspotenzial. Die Rallye bei Industriemetallen in Folge der Konjunkturerholung und Fiskalprogramme stockte zuletzt. |
| Währungen | <ul style="list-style-type: none"> Im jüngsten Risk-Off-Umfeld gab der Euro leicht ab. EUR/USD nahe 1,18 im Seitwärtskanal. Die Brexit-Verhandlungen schreiten weiterhin nur sehr langsam voran. EUR/GBP ohne klare Richtung bei 0,91. Der Schweizer Franken bleibt weiterhin als sicherer Anlagehafen gefragt. CHF/EUR hält sich bei rund 1,08. |

Aktueller Marktkommentar

Die Volatilität an den Aktienmärkten bleibt erhöht. Im September verharrete der Volatilitätsindex VIX für US-Aktien über dem Level von 25%. Tagesbewegungen auf den Aktienmärkten von über 2% waren keine Seltenheit. In den USA fiel der Nasdaq 100 zwischenzeitlich mehr als 10% unter sein Allzeithoch vom 2. September. Neben dem Ausbleiben positiver Impulse wie einem neuen US-Fiskalprogramm trübten vor allem die steigenden Corona-Neuinfektionen die Stimmung der Anleger. In diesem Umfeld konnten sich in den letzten vier Wochen, passend zu unserer Positionierung, vor allem Wachstum-Aktien und europäischen Small-Caps behaupten. Zyklische europäische Aktien konnten sich hingegen nur leicht besser als defensive Titel entwickeln. Ausblickend sind wir jedoch weiterhin positiv auf Zyklischer gestimmt. Neben der bereits gestarteten und bisher positiven Q3-Berichtssaison dürfte vor allem die gestiegene Wahrscheinlichkeit eines zeitnahen Corona-Impfstoffs die Konjunkturerholung und somit die Märkte stützen. In den nächsten Wochen dürften je-

doch insbesondere die US-Wahlen entscheidend sein. Da der Wahlausgang weiterhin schwer vorhersehbar ist und US-Aktien strukturell besser aufgestellt sind, haben wir unsere US-Untergewichtung neutralisiert. Wir positionieren uns mit einem moderaten Aktienübergewicht, da wir auf 3- bis 6-Monatssicht weiteres Erholungspotenzial sehen.

Die jüngst wieder gestiegene Unsicherheit an den Märkten hat die Nachfrage nach sicheren Staatsanleihen erhöht. Die Rendite auf 10-jährige deutsche Staatsanleihen fiel zweitweise unter -0,55%. US-Treasuries haben hingegen etwas nachgegeben, da neben der gestiegenen Wahrscheinlichkeit eines demokratischen Wahlsieges die in den nächsten Jahren erhöhte Neuemissionstätigkeit belastend wirkte. Unternehmensanleihen sahen leicht steigende Risikoaufschläge, welche sich auf dem aktuellen Niveau volatil halten dürften.

Rohöl sah aufgrund von Nachfragesorgen einen Abverkauf und Gold eine gesunde Korrektur. Wir bleiben positiv gestimmt.



VOLKSWIRTSCHAFT

Schrittweiser Wiederaufschwung; Virus-Risiken nehmen zu in Europa; Biden knapp vor Trump

Seit Mai geht es spürbar aufwärts; neue Risiken im Herbst, Industrie und Außenhandel stützen Konjunktur.

Leben mit dem Virus: Maßnahmen gegen die zweite Welle treffen das Sozialleben mehr als die Wirtschaft.

US-Politik: Knapper Wahlausgang könnte kurzzeitig Unruhen auslösen, langfristiges Risiko Handelskrieg USA-EU.

- **Aufschwung ohne Inflation:** Nach der scharfen Rezession der Monate März und April stehen die Konjunkturampeln auf Grün. Sofern die großen Risiken (überlastete Gesundheitssysteme, neuer Handelskrieg) nicht eintreten, kann die Weltkonjunktur sich weiter spürbar erholen. Mit dem €750 Milliarden Zukunftsprogramm hat die EU die Basis für den Aufschwung und den Euro gestärkt. Die wirtschaftliche Logik spricht für einen langen Aufschwung bei vorerst sehr niedriger Inflation.
- **Triebkräfte des Aufschwungs:** Nach dem ersten Rückpralleffekt der Monate Mai bis Juli dürfte der Aufschwung langsam an Fahrt verlieren. Während in den USA und Europa zunächst der Einzelhandel die Krise schnell überwunden hat, stützen jetzt Industrie und Außenhandel immer mehr die Konjunktur. 2021 dürften auch die gedämpften Investitionen der Unternehmen wieder zulegen. Zudem werden mehr Staatsausgaben die Konjunktur beleben.
- **Starker Sommer, durchwachsender Herbst:** Nach einem überraschend starken Sommer auf beiden Seiten des Atlantiks zeichnen sich neue Konjunkturrisiken ab, die sich in Europa aus dem Anstieg der Corona-Infektionen und in den USA aus der politischen Lage ergeben. Der gute Sommer könnte durch einen eher durchwachsenen Herbst ausgeglichen werden.
- **Leben mit dem Virus:** In den USA hat sich die zweite Infektionswelle wieder etwas abgeflacht, in Europa nehmen die Neuinfektionen dagegen derzeit kräftig zu. Allerdings bleiben selbst im besonders hart getroffenen Spanien die Todesfälle weit hinter den April-Werten zurück – siehe Grafik. Dies stützt unsere Vermutung, dass Europa die Pandemie mit gezielten Maßnahmen eingrenzen kann, die zwar unser Sozialleben einschränken, aber nur kleine Teile der Wirtschaft treffen.
- **Amerika wählt:** Vier Wochen vor dem 3. November liegt Joe Biden knapp vorne. Trump ist zwar angeschlagen, hat aber noch längst nicht verloren. Bidens Demokraten wollen mehr Regulierungen und höhere Steuern. Aber Biden steht auch für eine ruhigere Außen- und Handelspolitik.
- **Drei US-Szenarien:** (1) Biden gewinnt, verfehlt aber die Mehrheit im Senat. Er könnte mehr regulieren aber nicht gegen die Republikaner Steuern erhöhen. Dank einer ruhigeren Außen- und Handelspolitik wäre das für Europa gut. Teile der US-Binnenwirtschaft wären allerdings belastet. (2) Biden gewinnt auch eine Mehrheit im Senat und könnte zusätzlich die Steuern erhöhen. Für die US-Wirtschaft und US-Finanzmärkte wäre das negativ. (3) Trump gewinnt. Das Risiko eines Handelskrieges mit Europa würde steigen, da Trump nach einer Wiederwahl noch rücksichtsloser vorgehen könnte.

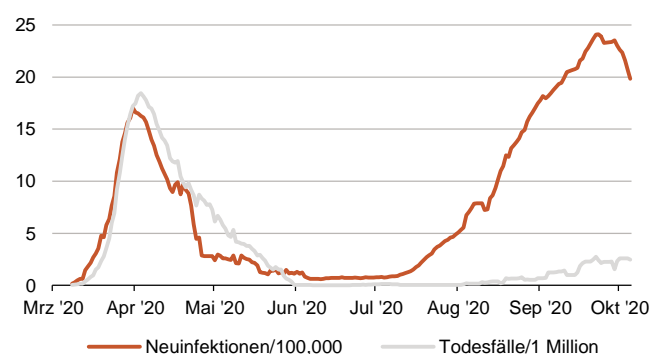
Keine Inflation, niedrige Zinsen: Kurzfristig geht die Inflation bei noch schwächelnder Nachfrage zurück. Auf Sicht von drei bis fünf Jahren kann die Inflation leicht zunehmen. Die US-Notenbank wird dies zulassen. Sie will die aktuell niedrige Inflation durch eine Rate von etwas über 2% später ausgleichen.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

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

| | Anteil | BIP-Wachstum | | | Inflation | | |
|---------------------------|--------|--------------|-------|------|-----------|------|------|
| | | 2019 | 2020 | 2021 | 2019 | 2020 | 2021 |
| Welt | 100,0 | 2,3 | -3,6 | 3,4 | | | |
| USA | 24,2 | 2,2 | -3,6 | 3,8 | 1,8 | 1,2 | 1,8 |
| China | 15,8 | 6,2 | 2,5 | 5,0 | 2,9 | 3,2 | 2,1 |
| Japan | 5,9 | 0,7 | -5,8 | 3,0 | 0,5 | 0,1 | 0,3 |
| Indien | 3,2 | 5,0 | -2,5 | 3,5 | | | |
| Lateinamerika | 6,2 | 1,5 | -6,0 | 3,5 | | | |
| Europa | 25,7 | 1,2 | -7,6 | 5,2 | | | |
| Eurozone | 16,1 | 1,3 | -7,8 | 5,4 | 1,2 | 0,3 | 0,7 |
| Deutschland | 4,7 | 0,6 | -5,8 | 4,7 | 1,4 | 0,5 | 1,5 |
| Frankreich | 3,3 | 1,5 | -10,4 | 8,2 | 1,3 | 0,7 | 1,0 |
| Italien | 2,4 | 0,3 | -10,3 | 6,6 | 0,6 | -0,1 | 0,7 |
| Spanien | 1,7 | 2,0 | -13,2 | 8,0 | 0,8 | -0,3 | 0,5 |
| Anderes Westeuropa | | | | | | | |
| Großbritannien | 3,3 | 1,5 | -9,9 | 6,4 | 1,8 | 0,7 | 1,1 |
| Schweiz | 0,8 | 0,8 | -5,7 | 4,3 | 0,6 | 0,0 | 0,6 |
| Schweden | 0,7 | 1,3 | -6,0 | 5,0 | 1,8 | 0,9 | 1,3 |
| Osteuropa | | | | | | | |
| Russland | 1,9 | 1,0 | -5,0 | 3,5 | 4,5 | 2,0 | 3,0 |
| Türkei | 0,9 | -1,2 | -6,0 | 3,5 | 15,2 | 9,0 | 8,5 |

Quelle: Berenberg

Covid-19 in Spanien: Neuinfektionen und Todesfälle



01. März - 05. Oktober 2020. Neuinfektionen pro 100.000 Einwohner, Todesfälle pro 1 Million Einwohner; Sieben-Tages-Durchschnitte. Quelle: Johns Hopkins University



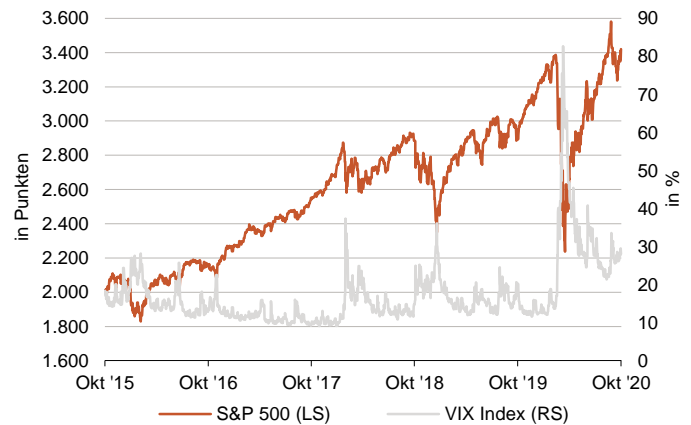
AKTIEN

US-Wahlen und Q3-Berichtssaison

Die Aktienmärkte beendeten den September volatil. Neben der US-Wahl dürfte die Q3-Berichtssaison die Märkte bewegen. Wachstumstitel und Small-Caps bleiben gefragt. Ausblickend dürften sich zyklische Aktien vermehrt positiv entwickeln. Wir haben die temporäre US-Schwäche ausgenutzt und unser US-Untergewicht geschlossen. Aktien bleiben übergewichtet.

- **In den letzten vier Wochen ging es an den Aktienmärkten volatil zu.** Der Volatilitätsindex VIX für US-Aktien verharrte über 25%. US-Aktien wie auch europäische Aktien sahen Tagesschwankungen von über 2%. Die zweite Welle neuer Corona-Infektionen, die abschwächende Konjunkturerholung und das Ausbleiben eines weiteren US-Fiskalprogramms belasteten die Aktienmärkte. In diesem Umfeld konnten sich insbesondere Wachstumstitel beweisen. Ausblickend dürften neben den US-Präsidentschaftswahlen insbesondere die Impfstoffneugigkeiten sowie die bereits begonnene Q3-Berichtssaison von Bedeutung sein.
- **Growth-Aktien** konnten sich in den letzten vier Wochen deutlich besser als **Value-Aktien** entwickeln. In Europa lag die relative Outperformance bei über 3%, während sie auf globaler Ebene bei rund 2% lag. **Europäische Small Caps** haben sich hingegen rund 3% besser als **Large Caps** entwickelt. Die sich jüngst etwas verlangsamende Konjunkturerholung hat die positive Entwicklung von **Zyklikern** etwas gebremst. Diese konnten sich daher nur etwas besser als **defensive Aktien** behaupten. Auf Sektorebene in Europa konnten vor allem Versorger- und Konsumgüter-Aktien mit über 2% Rendite überzeugen. Verlierer waren hingegen Öl- & Gas-Unternehmen, die unter einem Preisverfall litten.
- Auf den schwachen September dürfte zumindest laut Saisonalität ein besserer Oktober folgen. Neben der positiven Saisonalität sprechen vor allem eine bisher gute Q3-Berichtssaison, hohe Kassenbestände, expansive Zentralbanken, bestehende und ggf. neue Fiskalprogramme sowie die steigende Wahrscheinlichkeit eines Covid-19 Impfstoffes für eine weitere Aktienmarkterholung. Risiken wie die US-Präsidentschaftswahl sowie die Brexit-Verhandlungen bleiben jedoch bestehen.
- Wir positionieren uns mit einem **moderaten Aktienübergewicht** und haben unser US-Untergewicht neutralisiert.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 07.10.2015 - 07.10.2020

Einschätzung Aktienmärkte (kurz-/mittelfristig)

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

Wertentwicklung in Landeswährung

| | Kurs per 07.10.2020 | Seit Jahresanfang | 1 Jahr | 3 Jahre | KGV | Dividendenrendite |
|------------------|---------------------|-------------------|--------|---------|------|-------------------|
| DAX | 12.929 | -2,4% | +6,9% | -0,2% | 20,3 | 2,7% |
| SMI | 10.188 | -0,9% | +6,1% | +21,6% | 19,8 | 3,1% |
| MSCI UK | 1.668 | -20,4% | -16,3% | -13,4% | 18,4 | 3,9% |
| EURO STOXX 50 | 3.233 | -11,5% | -4,2% | -1,0% | 21,6 | 2,8% |
| STOXX EUROPE 50 | 6.875 | -12,4% | -5,6% | +0,2% | 19,9 | 3,3% |
| S&P 500 | 3.419 | +7,4% | +18,6% | +42,1% | 25,5 | 1,7% |
| MSCI Em. Markets | 1.108 | +1,5% | +14,3% | +9,0% | 17,9 | 2,2% |



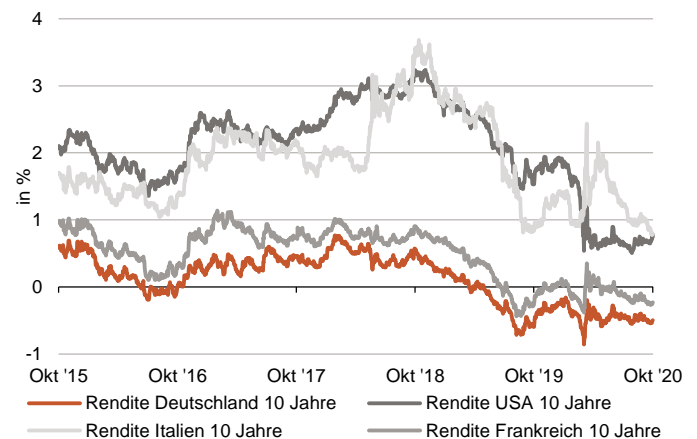
ANLEIHEN

Sicherheit bleibt gefragt

Fehlende positive Impulse und steigende Corona-Infektionen erhöhten die Nachfrage nach sicheren Staatsanleihen. Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen sind leicht gestiegen. Aktuelles Niveau dürfte vorerst volatil bestehen bleiben. Wir gewichten Anleihen im Multi-Asset-Portfolio unter, fokussieren uns auf Kreditrisiken bei moderaten Laufzeiten.

- Die Renditen auf **europäische Staatsanleihen** sind in den letzten vier Wochen gesunken. Die steigende Anzahl an Corona-Infektionen sowie das Ausbleiben von positiven Impulsen haben die Anleger in sichere Staatsanleihen getrieben. Die Rendite auf 10-jährige **deutsche Staatsanleihen** fiel dabei auf unter -0,50%. In der europäischen Peripherie sahen **italienische Staatsanleihen**, auch dank relativ geringer Corona-Neuinfektion, eine deutliche sinkende Rendite von 24 Basispunkten (Bp) in den letzten vier Wochen. Der Spread gegenüber deutschen Staatsanleihen hat sich somit eingengt.
- Die Rendite 10-jähriger **US-Staatsanleihen** ist über die letzten vier Wochen hingegen um 9 Basispunkte angestiegen und notierte zuletzt bei 0,79%. Neben der steigenden Wahrscheinlichkeit eines demokratischen Wahlsieges, welcher zu deutlich steigenden Staatsausgaben führen dürfte, preist der Markt die in den nächsten Jahren erhöhte Emissionstätigkeit durch das US-Finanzministerium ein.
- Die Risikoaufschläge bei **Unternehmensanleihen** sind in den letzten vier Wochen leicht gestiegen. Die relativ größte Spreadausweitung mit über 10 Basispunkten sahen **EUR-Hochzinsanleihen**, während **USD-Hochzinsanleihen** stabiler halten konnten. **IG-Unternehmensanleihen** sahen hingegen kaum eine Spreadveränderung. Die Risikoaufschläge dürften sich in den nächsten Wochen auf aktuellem Niveau bei möglicherweise erhöhter Volatilität halten, da trotz einiger positiver Faktoren die US-Wahlen für Unsicherheit sorgen sollten. Bei **Schwellenländer-Hartwährungsanleihen** bevorzugen wir EM-Staatsanleihen gegenüber EM-Unternehmensanleihen.
- Wir gewichten Anleihen im Multi-Asset-Portfolio unter.** Hierbei behalten wir unseren Fokus auf Unternehmens- und Schwellenländeranleihen zulasten von Staatsanleihen und halten die Laufzeit vergleichsweise moderat.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 07.10.2015 - 07.10.2020

Einschätzung Anleihemärkte (kurz-/mittelfristig)

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

Wertentwicklung in Indexwährung

| | Kurs per 07.10.2020 | Seit Jahresanfang | 1 Jahr | 3 Jahre |
|---|---------------------|-------------------|--------|---------|
| Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone) | 260,45 | +3,8% | +0,9% | +12,6% |
| Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered) | 207,05 | +1,6% | -0,1% | +4,6% |
| Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials) | 161,17 | +1,3% | +0,6% | +6,8% |
| Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials) | 159,78 | +1,1% | +0,8% | +5,1% |
| Schwellenländeranleihen (Bloomberg Barclays EM USD Aggregate TR Index Unhedged) | 1.236,94 | +2,3% | +4,0% | +13,5% |
| Hochzinsanleihen (Bloomberg Barclays Global High Yield Total Return Index, USD) | 1.418,59 | +0,3% | +3,9% | +9,2% |



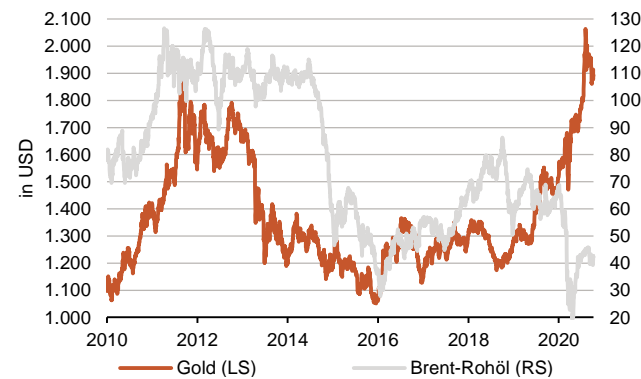
ROHSTOFFE

Rohöl mit Aufwärtspotenzial

Gold erfuhr eine gesunde Korrektur. Wir bleiben positiv. Nachfragesorgen belasten den Ölpreis nur temporär. Industriemetalle schwächelten jüngst etwas.

- **Gold** erlebte im September einen deutlichen Rücksetzer und hat somit als Portfolioabsicherung nicht funktioniert. Wir erachten den Rücksetzer nach der starken Entwicklung seit Jahresanfang aber eher als gesund und sind auf mittlere Frist weiterhin positiv auf Gold gestimmt, denn die strukturellen Treiber wie die negativen Realzinsen und der Bedarf nach Sicherheit dürften bestehen bleiben.
- **Rohöl (Brent)** fiel aufgrund von Nachfragesorgen zeitweise unter 40 USD je Barrel. Das bestehende Angebotsdefizit dank strikter Kürzungen der OPEC+ und die weitere Erholung der Nachfrage dürften dem Ölpreis jedoch mittelfristig Auftrieb verleihen.
- **Industriemetalle** erfreuten sich aufgrund der Fiskalstimuli und Infrastrukturprogramme infolge der Corona-Rezession einer Sonderkonjunktur. Diese schwächelte jedoch jüngst.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 01.01.2010 - 07.10.2020

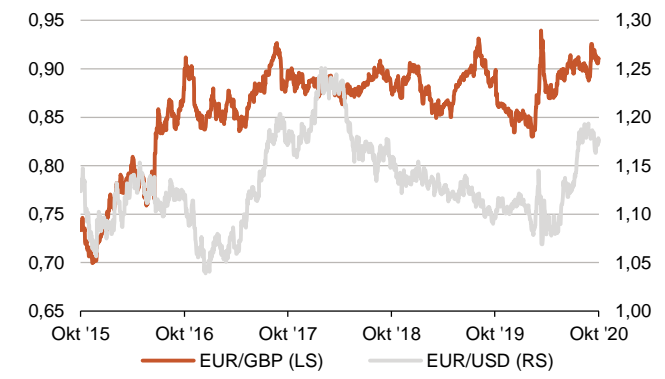
WÄHRUNGEN

Euro schwankt seitwärts

EUR/USD-Wechselkurs im Seitwärtskanal. **Pfund** ohne klare Richtung. **EUR/GBP** bei 0,91. **Schweizer Franken** hält sich bei 1,08 CHF/EUR.

- **EUR/USD:** Der Euro konnte bisher nicht zu seiner Stärke zurückfinden. In den letzten vier Wochen ging es tendenziell Seitwärts, da die Stimmung der Anleger gedämpft und somit der USD als sicherer Hafen gefragt war. Der eher zyklische Euro hatte dabei das Nachsehen und notierte zuletzt bei nahe 1,18 EUR/USD.
- **EUR/GBP:** Die Brexit-Verhandlungen schreiten weiterhin nur sehr langsam voran. Auch wenn es vereinzelte Hoffnungssimmer gibt, ist eine Lösung bisher noch nicht in Sicht. Das britische Pfund handelt somit ohne klare Richtung mit jedoch abnehmender Volatilität. Der EUR/GBR-Wechselkurs notiert nahe 0,91.
- Der **Schweizer Franken** bleibt weiterhin als sicherer Anlaghafen gefragt. CHF/EUR hält sich bei rund 1,08.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 07.10.2015 - 07.10.2020

Überblick Rohstoffe (kurz-/mittelfristig)

| | Alt | Neu |
|---------------|-----|-----|
| Gold | → | ↗ |
| Rohöl (Brent) | ↗ | ↗ |

| | Kurs per 07.10.2020 | Wertentwicklung | | |
|-----------------|---------------------|-------------------|--------|---------|
| | | Seit Jahresanfang | 1 Jahr | 3 Jahre |
| Gold \$/Unze | 1.887 | +24,4% | +26,4% | +47,8% |
| Silber \$/Unze | 23,8 | +33,3% | +36,5% | +41,4% |
| Kupfer \$/Pfund | 303,3 | +8,4% | +17,7% | +0,1% |
| Brent \$/bbl | 41,99 | -36,4% | -28,0% | -24,5% |

Überblick Währungen (kurz-/mittelfristig)

| | Alt | Neu |
|----------------------------------|-----|-----|
| EUR/USD Euro/US-Dollar | ↗ | ↗ |
| EUR/CHF Euro/Schweizer Franken | ↗ | ↗ |
| EUR/GBP Euro/Britisches Pfund | → | → |
| EUR/JPY Euro/Japanischer Yen | ↗ | ↗ |

| | Kurs per 07.10.2020 | Wertentwicklung | | |
|---------|---------------------|-------------------|--------|---------|
| | | Seit Jahresanfang | 1 Jahr | 3 Jahre |
| EUR/USD | 1,18 | +4,9% | +7,2% | +0,3% |
| EUR/CHF | 1,08 | -0,6% | -1,1% | -6,1% |
| EUR/GBP | 0,91 | +7,7% | +2,0% | +1,4% |
| EUR/JPY | 124,66 | +2,4% | +5,9% | -5,7% |



WICHTIGE HINWEISE

Mitglieder des Investment Committees

Prof. Dr. Bernd Meyer | Chefanlagestrategie, Vorsitzender
Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt, Stellv. Vorsitzender
Matthias Born | Leiter Portfoliomanagement Aktien, Aktien Europa
Ulrich Urbahn | Leiter Multi Asset Strategy & Research
Oliver Brunner | Co-Leiter Portfoliomanagement Multi Asset
Ansgar Nolte | Co-Leiter Portfoliomanagement Multi Asset

Till Budelmann | Aktien USA
Felix Stern | Anleihen
Christoph Mäder | Anleihen
Marco Höchst | Rohstoffe
Ludwig Kemper | Rohstoffe
Karsten Schneider | Multi Asset Strategie, Protokoll

Disclaimer

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen.

Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft.

Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt, aktueller Jahres und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken des jeweiligen Fonds zu entnehmen sind. Bei Wertpapieren, zu denen ein Wertpapierprospekt vorliegt, sollten die Anlageentscheidungen in jedem

Fall auf Grundlage des Wertpapierprospekts treffen, dem ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieses Finanzinstruments zu entnehmen sind, im Übrigen wenigstens auf Basis des Produktinformationsblattes. Alle vorgenannten Unterlagen können bei der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg), Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Die Verkaufsunterlagen der Fonds sowie die Produktinformationsblätter zu anderen Wertpapieren stehen über ein Download-Portal unter Verwendung des Passworts „berenberg“ unter der Internetadresse <https://docman.vwd.com/portal/berenberg/index.html> zur Verfügung. Die Verkaufsunterlagen der Fonds können ebenso bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft angefordert werden. Die jeweils konkreten Adressangaben stellen wir Ihnen auf Nachfrage gerne zur Verfügung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen.

Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind und dass Depotkosten entstehen können, die die Wertentwicklung mindern.

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 08. Oktober 2020