

Aktueller Marktkommentar

Wie von uns erwartet, hat die typische negative Sommersaisonalität für Aktien wieder zugeschlagen. Eine Mischung aus Rezessionsängsten in den USA, einem stärkeren Yen und der damit verbundenen Auflösung von Carry Trades führte zu einem starken Anstieg der Volatilität und einem breiten Abverkauf risikobehafteter Anlagen. Dieser gipfelte am vergangenen Montag in Panikverkäufen bei Aktien. Der VIX erreichte zeitweise ein Niveau von nahezu 66 und der Nikkei 225 verzeichnete mit -12,4% den größten Tagesverlust seit 1987. Nachdem wir die Aktienquote Mitte Juli auf ein Untergewicht reduziert hatten, nutzten wir den Ausverkauf, um Aktien antizyklisch wieder neutral zu gewichten. Die Abwärtsrisiken bleiben zwar bestehen, nicht zuletzt aufgrund der geopolitischen Risiken. Bessere Konjunkturdaten und eine abnehmende Volatilität könnten aber auch wieder zu steigenden Märkten führen. Zudem könnten auch die Zentralbanken die Märkte wieder beruhigen. Nach der Korrektur erachten wir daher eine ausgewogene Positionierung als sinnvoll.

Kurzfristiger Ausblick

Die Q2-Berichtssaison neigt sich dem Ende zu. In den letzten Wochen haben 79 % der S&P 500-Unternehmen positive EPS- und 58 % positive Umsatzüberraschungen gemeldet. Politisch steht am 19.-22. August die Parteitagung der US-Demokraten auf der Agenda. Geldpolitisch richtet sich der Fokus auf die Veröffentlichung des Fed-Protokolls der Juli-Sitzung am 21. August und die Jackson Hole-Sitzung von vom 22.-24. August.

Morgen werden die US-Produzentenpreise (Jul.) und die ZEW-Umfrage (Aug.) für Deutschland veröffentlicht. Am Mittwoch erscheinen die VPI-Daten (Jul.) für die USA, sowie das BIP (Q2) der Eurozone und Japan. Am Donnerstag stehen die US-Einzelhandelsumsätze (Jul.) im Fokus. Am Freitag folgt der vorläufige Michigan Consumer Sentiment Index (Aug.) und die Einzelhandelsumsätze (Jul.) für Großbritannien veröffentlicht. Nächste Woche stehen die vorläufigen Einkaufsmanagerindizes (Aug.) für die USA, die Eurozone und Deutschland (Aug.) auf der Agenda.

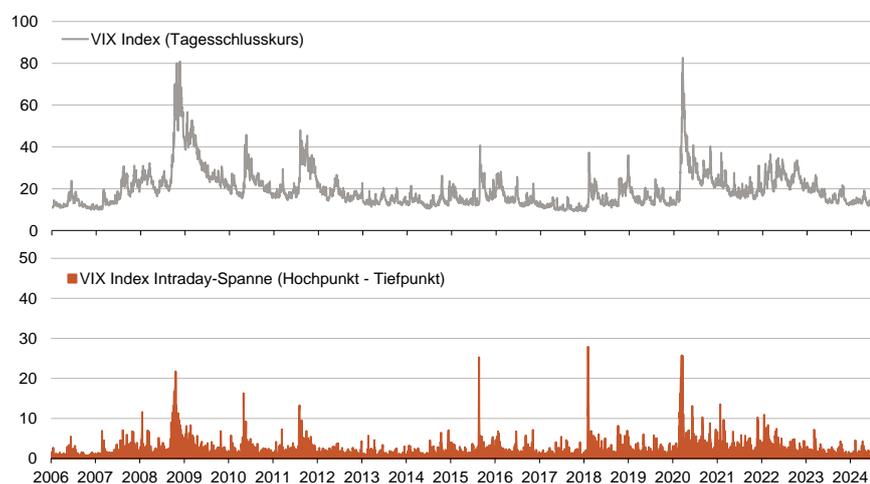
Im zweiwöchentlichen *Monitor* geben wir Ihnen einen strukturierten Überblick über die aktuelle Kapitalmarktlage und beleuchten wichtige Entwicklungen:

- Performance
- Positionierung
- Sentiment
- Überraschungsindikatoren
- Konjunktur
- Währungen
- Aktien
- Staatsanleihen & Zentralbanken
- Unternehmensanleihen
- Rohstoffe

Q2-Berichtssaison, Jackson Hole sowie Fed-Protokoll, und US-Politik stehen im Fokus.

Inflations-, PMI- und BIP-Daten im Anlegerblick.

Panik an den Märkten: VIX Intraday-Bewegung auf Allzeithoch



- Der VIX erreichte letzte Woche mit 39 das höchste Niveau seit fast 4 Jahren. Intraday kam es sogar zur stärksten Bewegung seit Aufzeichnung. Das Angst-Barometer sprang um mehr als 40 Punkte von 23 im Tief auf zeitweise nahezu 66.
- Selbst während der globalen Finanzkrise, dem „Volmageddon“ 2018 oder der Corona-Krise kam es nicht zu einem solchen Volatilitätsschock.
- Oft markieren Tage mit so großer Panik zumindest temporäre Tiefpunkte an den Aktienmärkten und bieten damit für antizyklische Investoren Kaufgelegenheiten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2006 - 09.08.2024



Multi-Asset

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (12.07.24 - 09.08.24)	YTD (29.12.23 - 09.08.24)	09.08.23	09.08.22	09.08.21	09.08.20	09.08.19
REITs	3,2	4,5	11,0	-21,4	6,8	26,8	-13,7
EUR Staatsanleihen	1,3	1,1	4,9	-5,0	-6,7	0,7	0,6
EUR Unternehmensanleihen	2,3	0,7	7,1	-3,0	-10,2	3,0	-0,4
Gold	0,3	19,2	27,7	-0,7	19,2	-14,6	29,1
Euro-Übernachteinlage	0,3	2,4	4,0	2,1	-0,6	-0,6	-0,4
USD/EUR-Wechselkurs	-0,1	1,1	0,5	-6,9	14,9	0,4	-5,0
Globale Wandelanleihen	-2,0	1,4	3,8	-5,7	-8,1	31,5	18,6
Aktien Frontier Markets	-2,3	7,8	5,5	-5,8	-2,8	38,9	-15,8
Brent	-5,0	13,0	3,8	-3,2	98,6	55,5	-29,4
Aktien Industrienationen	-5,0	11,3	18,2	2,7	3,4	33,6	6,9
Aktien Emerging Markets	-5,3	7,2	8,7	-3,6	-8,6	21,3	8,3
Industriemetalle	-9,0	1,3	2,5	-11,7	16,3	39,0	-3,3

Aktien Industrienationen: MSCI World; Aktien Emerging Markets: MSCI Emerging Markets; Aktien Frontier Markets: MSCI Frontier Markets; REITs: MSCI World REITs Index; EUR Staatsanleihen: IBOXX Eurozone Sovereign 1-10J TR; EUR Unternehmensanleihen: IBOXX Euro Corporates Overall TR; Globale Wandelanleihen: SPDR Convertible Securities ETF; Gold: Gold US Dollar Spot; Brent Rohöl: Bloomberg Brent Crude Subindex TR; Industriemetalle: Bloomberg Industrial Metals Subindex TR; Euro-Übernachteinlage: ICE BofA Euro Overnight Deposit Rate Index; USDEUR: Preis von 1 USD in EUR.

- Enttäuschende Konjunkturdaten in den USA, Europa und China haben zuletzt vor allem zyklische Industriemetalle, Aktien der Schwellenländer und Brent-Rohöl belastet.
- Hoffnungen auf mögliche Notfallzins-senkungen der Fed beflügelten hingegen sichere Staatsanleihen und zinsensitive REITs, während das Edelmetall Gold in den letzten vier Wochen auf der Stelle trat.

Gesamtrendite („Total Return“) für ausgewählte Anlageklassen, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 09.08.2019 - 09.08.2024

Aktien

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (12.07.24 - 09.08.24)	YTD (29.12.23 - 09.08.24)	09.08.23	09.08.22	09.08.21	09.08.20	09.08.19
Stoxx Europa Defensiv	0,2	11,3	13,5	5,6	8,0	17,9	0,9
MSCI Großbritannien	-2,4	9,7	13,5	2,4	12,3	30,6	-13,4
MSCI USA Small Caps	-2,9	4,1	9,8	-2,5	2,6	45,5	-1,2
MSCI EM Lateinamerika	-3,0	-11,4	-1,7	11,7	10,6	27,3	-28,9
Stoxx Europa Small 200	-4,2	2,9	7,3	0,9	-18,3	40,0	4,4
Stoxx Europa 50	-4,8	8,6	12,3	12,1	3,5	26,0	-1,1
S&P 500	-4,9	14,5	22,1	2,6	8,5	34,6	11,5
DAX	-5,5	5,8	11,8	17,1	-14,0	24,2	8,4
MSCI EM Asien	-5,9	9,9	10,1	-4,4	-9,8	18,6	19,8
Stoxx Europa Zyklisch	-6,7	6,6	16,2	11,8	-11,3	39,9	2,4
Euro Stoxx 50	-7,2	5,7	11,0	19,2	-8,7	30,8	-0,4
MSCI Japan	-8,6	3,6	9,8	5,1	-3,8	23,4	0,4

S&P 500: S&P 500 TR (US-Aktien); Stoxx Europa 50: Stoxx Europe 50 TR; Euro Stoxx 50: Euro Stoxx 50 TR; MSCI Japan: MSCI Japan TR; Stoxx Europa Small 200: Stoxx Europe Small 200 TR; MSCI USA Small Caps: MSCI USA Small Caps TR; Stoxx Europa Zyklisch: Stoxx Europe Cyclical TR; Stoxx Europa Defensiv: Stoxx Europe Defensives TR; DAX: DAX TR; MSCI Großbritannien: MSCI UK TR; MSCI EM Asien: MSCI EM Asia TR; MSCI EM Osteuropa: MSCI EM Eastern Europe TR.

- Wachstumssorgen lasteten auf den globalen Aktienindizes, die in den letzten vier Wochen überwiegend Verluste verzeichneten.
- Dabei schnitten die defensiven Werte relativ am besten ab, während die rezessionsempfindlichen zyklischen Werte zu den schlechtesten gehörten.
- Der japanische Aktienmarkt erlebte am vergangenen Montag den schlechtesten Tag seit Oktober 1987, bedingt auch durch die schnelle und starke Yen-Aufwertung.

Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Dividenden) für ausgewählte Aktienindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 09.08.2019 - 09.08.2024

Anleihen

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (12.07.24 - 09.08.24)	YTD (29.12.23 - 09.08.24)	09.08.23	09.08.22	09.08.21	09.08.20	09.08.19
Deutsche Staatsanleihen	2,1	0,1	4,3	-9,6	-9,7	-0,5	-0,7
US-Staatsanleihen	1,6	3,3	5,9	-10,3	4,8	-3,0	4,1
Italienische Staatsanleihen	1,2	2,6	6,9	-4,0	-12,4	3,9	7,5
Chinesische Staatsanleihen	1,2	5,3	6,9	4,2	4,4	4,8	3,4
EUR Nicht-Finanzanleihen	1,2	1,7	6,4	-3,3	-10,7	3,1	-0,5
USD Unternehmensanleihen	1,1	2,9	8,3	-0,9	-12,5	0,6	11,0
EUR Finanzanleihen	1,1	3,0	8,0	-2,5	-9,5	3,0	-0,3
EM-Staatsanleihen (lokal)	1,0	1,3	4,8	2,6	-4,1	2,9	-5,5
USD Hochzinsanleihen	0,8	4,6	11,2	3,3	-7,0	9,8	4,4
EM-Staatsanleihen (hart)	0,6	5,9	11,3	-3,3	-5,9	3,1	-1,6
EUR Hochzinsanleihen	0,5	4,3	10,8	3,5	-10,1	9,6	0,0
Britische Staatsanleihen	-0,2	0,8	8,0	-19,1	-14,6	3,1	10,3

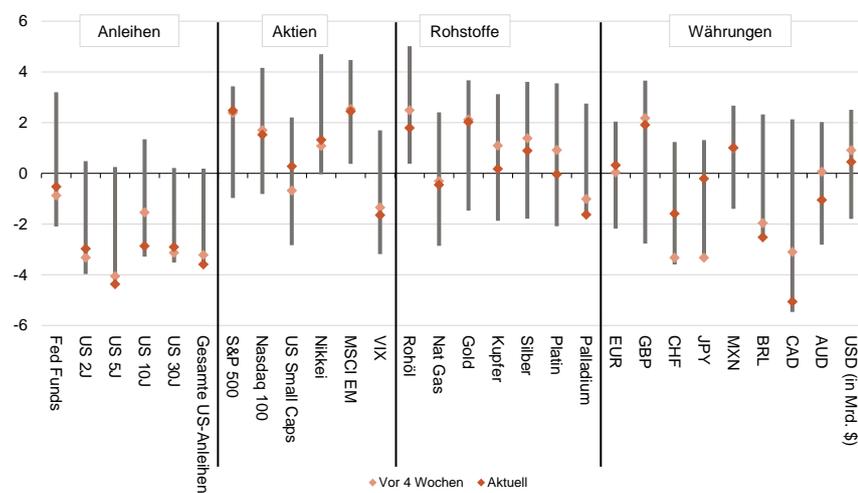
Deutsche Staatsanleihen: IBOXX Euro Germany Sov TR; Italienische Staatsanleihen: IBOXX Euro Italy Sov TR; US-Staatsanleihen: ICE BofA US Treasury TR; Britische Staatsanl.: IBOXX Sterling Gilts Overall TR; Chinesische Staatsanl.: ICE BofA China Govt. EUR Finanzanl.: IBOXX Euro Fin. Overall TR; EUR Nicht-Finanzanleihen: IBOXX Euro Non-Fin. Overall TR; EUR Hochzinsanleihen: ICE BofA EUR Liquid HY TR; USD Unternehmensanl.: ICE BofA USD Corp TR; USD Hochzinsanl.: ICE BofA USD Liquid HY TR; EM-Staatsanl. (hart): JPM EMBI Glo Div Unh. EUR TR; EM-Staatsanl. (lokal): JPM GBI-EM Glo Div Comp Unh. EUR TR

- Der Anleihenmarkt profitierte in den letzten vier Wochen durch die Bank von den gestiegenen Rezessionsängsten und den damit verbundenen Hoffnungen auf schnellere und stärker als bisher erwartete Zinssenkungen der Fed und der EZB.
- Die Rendite der 10-jährigen chinesischen Staatsanleihen fiel letzte Woche auf ein neues Rekordtief.
- Das schwache britische Pfund lastete auf der Performance von britischen Staatsanleihen in EUR gerechnet.

Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Kupons) für ausgewählte Anleiheindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 09.08.2019 - 09.08.2024



Spekulative Positionierung

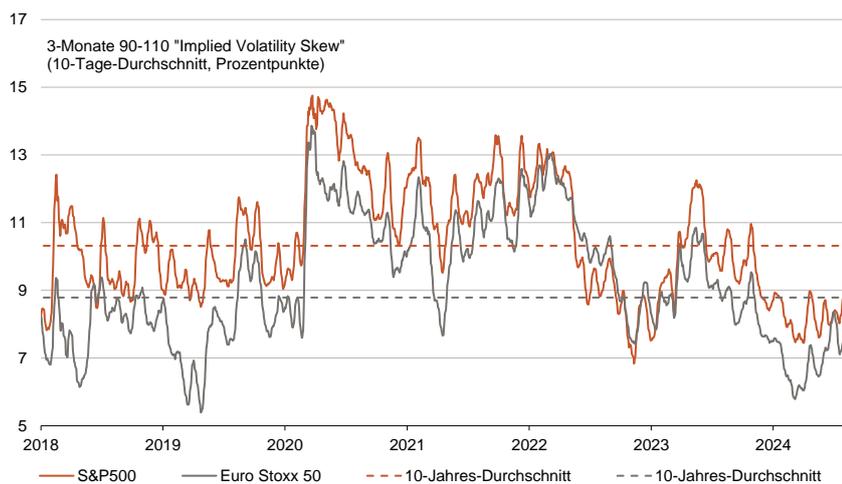


- Die CFTC-Positionierung bestätigt, was man an den Währungsmärkten die letzten zwei Wochen schon beobachten konnte: Die extreme Short-Positionierung im Yen wurde im Zuge der Auflösung von Carry-Trades vollständig glattgestellt. Die Yen-Positionierung ist nun auf dem höchsten Stand seit Anfang 2021.

Die Commodity Futures Trading Commission (CFTC) veröffentlicht jeden Freitag den "Commitments of Traders"-Bericht. Der Chart zeigt die historische, normalisierte Verteilung in Standardabweichungen und konzentriert sich auf die Netto-Future-Position (Long-Positionen minus Short-Positionen) von „Non-Commercial Traders“ (Anleihen, Währungen), „Asset Manager/Institutional“ & „Leveraged Funds“ (Aktien) und „Managed Money“ (Rohstoffe) und zeigt, wie sich spekulative Anleger positioniert sind. *Gewichtet mit der jeweiligen Duration

Quelle: Bloomberg, CFTC, Zeitraum: 09.08.2014 - 09.08.2024

Put-Call-Skew

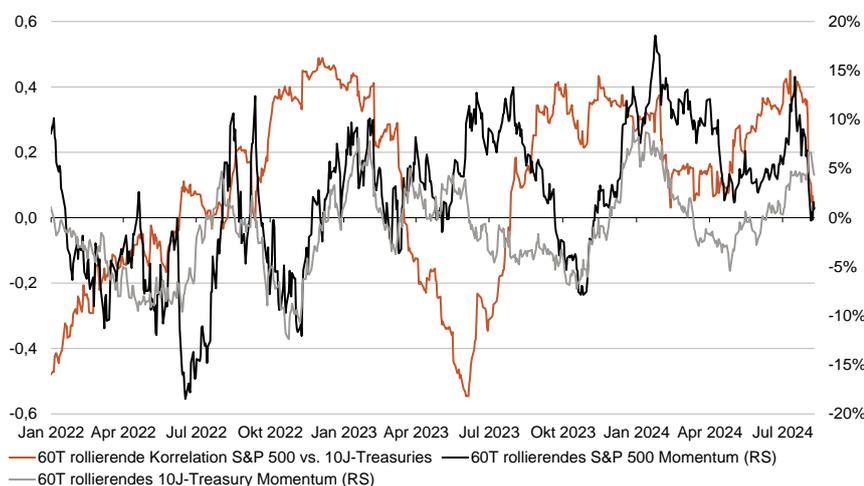


- Die Put-Call-Skew hat sich in den letzten zwei Wochen deutlich versteilert und liegt damit sowohl in den USA als auch in Europa erstmals dieses Jahr über dem Durchschnitt der letzten 10 Jahre.
- Erstaunlicherweise ist die Put-Call-Ratio, also das Volumen von gehandelten Puts gegenüber Calls, nur leicht gestiegen und liegt derzeit bei lediglich 0,7.

Die Put-Call-Skew (90-110) gibt die Differenz der impliziten Volatilität von Puts gegenüber Calls an, deren Strike jeweils 10% vom aktuellen Basiswert entfernt ist. Sie ist ein Maß dafür, wie viel mehr Anleger bereit sind für Absicherungen (Puts) gegenüber Aufwärtspartizipation (Calls) zu bezahlen. Je höher (niedriger) die Skew, desto vorsichtiger (optimistischer) sind die Marktteilnehmer. Außerdem steigt die Skew typischerweise mit dem Niveau der impliziten Volatilität.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 09.08.2014 - 09.08.2024

60-Tage-Momentum und -Korrelation



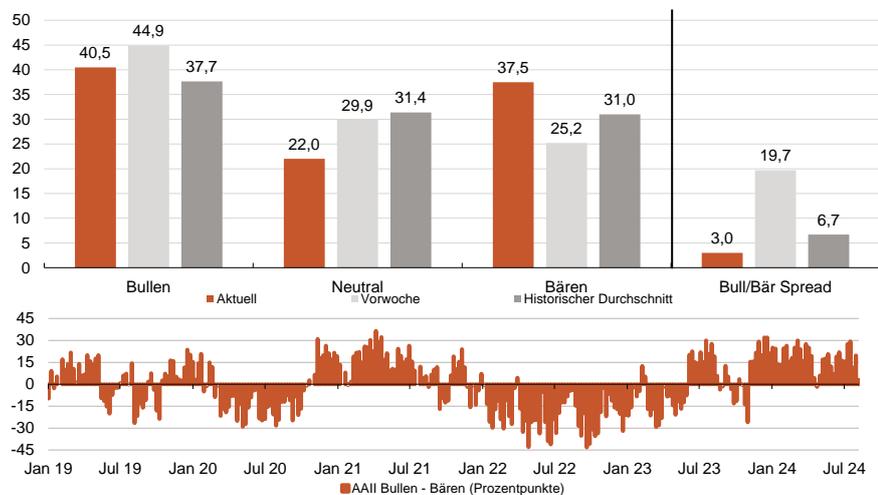
- Das 60T-Momentum im S&P 500 fiel letzte Woche kurzzeitig unter die Marke von 0%. Vor allem systematische Strategien haben im Zuge des Volatilitäts-Schocks Aktien im großen Stil verkauft.
- Gleichzeitig sind die Renditen auf US-Treasuries kräftig gefallen, sodass auch die Korrelation zwischen Aktien und Anleihen deutlich abgenommen hat.

Das 60-Tage-Momentum gibt die rollierende Rendite der letzten 60 Tage an. Je stärker das Momentum steigt (fällt), desto mehr bauen systematische Momentum-Strategien ihre Positionen in der entsprechenden Anlageklasse auf (ab). Vorzeichenwechsel der Rendite markieren wichtige Wendepunkte. Die 60-Tage-Korrelation gibt an, wie gleichgerichtet sich Aktien und Anleihen bewegen. Je höher (niedriger) die Korrelation, desto weniger (mehr) Aktien fragen risikobasierte Anlagestrategien nach.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2021 - 09.08.2024



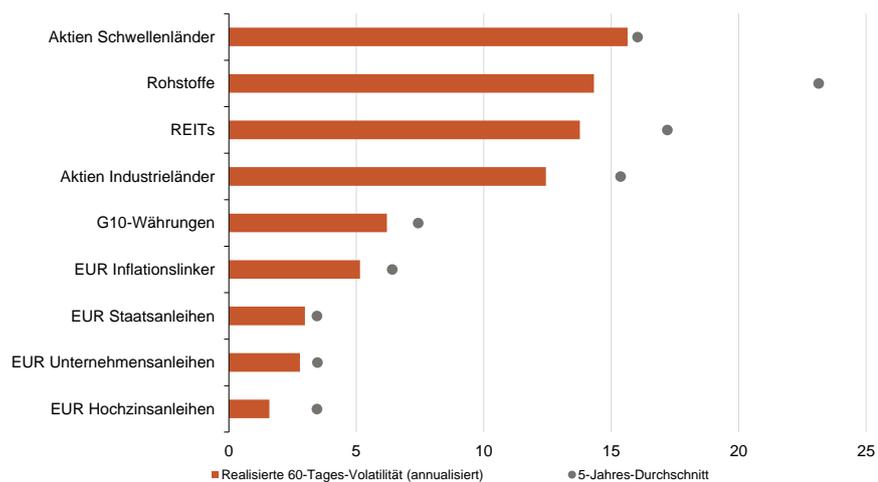
AAII Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten



- Die Stimmung der US-Privatanleger hat sich über die letzte Woche deutlich eingetrübt. Trotzdem bleiben die Bullen noch leicht in der Überzahl.
- Der Bull/Bär-Spread markiert mit nur 3Pp das zweitniedrigste Niveau seit Jahresanfang und liegt derzeit damit auch unter dem historischen Durchschnitt.

Die von der American Association of Individual Investors durchgeführte Sentiment-Umfrage ermittelt den prozentualen Anteil der jeweiligen Privatanleger, die auf Sicht von sechs Monaten optimistisch, pessimistisch oder neutral für den US-Aktienmarkt gestimmt sind. Sie wird seit 1987 durchgeführt. Die Umfrage wird von Donnerstag bis Mittwoch durchgeführt, und die Ergebnisse werden jeden Donnerstag veröffentlicht. Für den Aktienmarkt ist es tendenziell unterstützend, wenn es einen hohen Anteil an Bären und einen geringen Anteil an Bullen gibt. Tendenzuell negativ ist es hingegen, wenn deutlich mehr Optimisten als Pessimisten vorhanden sind.
Quelle: Bloomberg, AAII, Zeitraum: 23.07.1987 - 08.08.2024

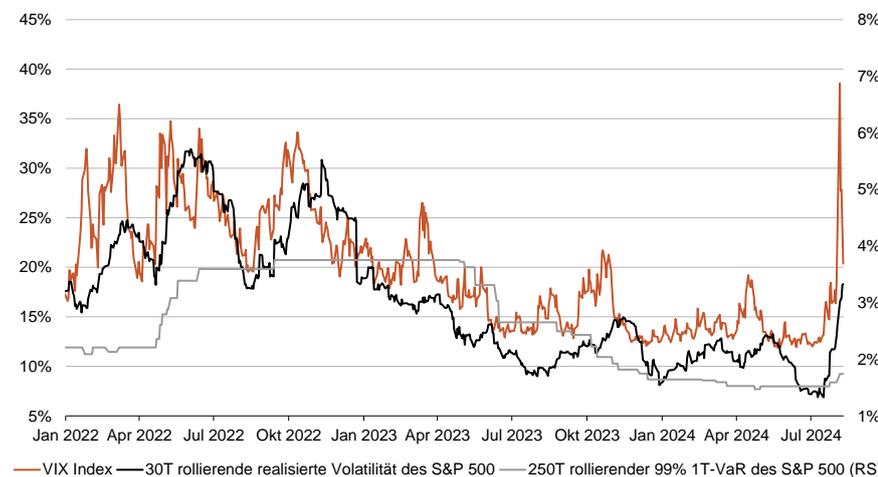
Realisierte Volatilitäten



- Die realisierte Volatilität ist in den letzten zwei Wochen vor allem in Risikoanlagen gestiegen.
- Die höchste Volatilität weisen derzeit Schwellenländeraktien auf. Insbesondere Länder mit hohen Gewichten in Halbleitern oder anderen Technologieaktien wie Taiwan oder Süd-Korea erlitten analog zum Nasdaq-100 in den USA starke Schwankungen.

Die realisierte Volatilität (in Prozent) misst die Schwankungsbreite einer Zeitreihe und ist hier definiert als die Standardabweichung der täglichen Rendite über die letzten 60 Handelstage. Die Volatilität dient häufig als Risikomaß.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 09.08.2019 - 09.08.2024

Volatilität und Value-at-Risk des S&P 500

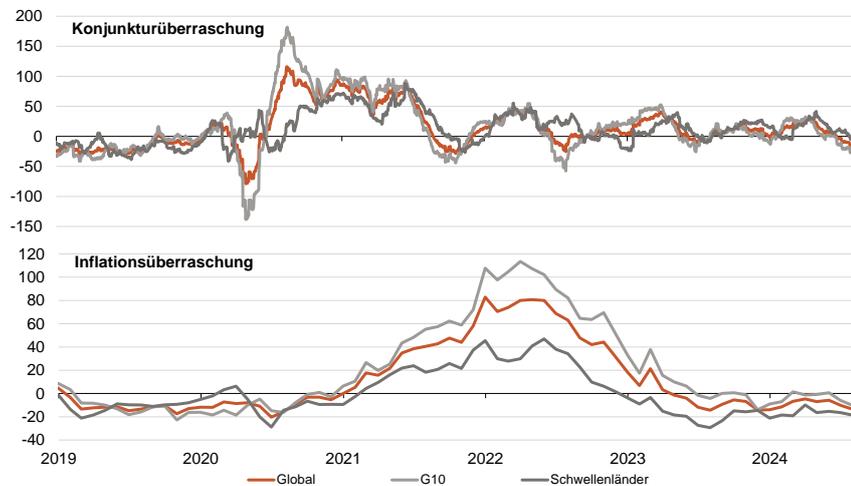


- Der VIX erreichte letzte Woche mit 39 das höchste Niveau seit fast 4 Jahren.
- Aber auch die realisierte 30T-Volatilität ist auf dem höchsten Stand seit Anfang 2023. Da die Tage sehr niedriger Schwankungen von Anfang Juli sukzessive aus der Berechnung fallen, könnte die realisierte Volatilität in den kommenden Tagen weiter steigen.

Der VIX Index ist ein Maß für die in Optionen gepreiste implizite Volatilität des S&P 500 über ungefähr die nächste 30 Tage. Die realisierte Volatilität gibt die Schwankungsbreite der täglichen Renditen an. Der historische 99% Value-at-Risk gibt den minimalen Verlust der Tage, die zu den schlechtesten 1% des Beobachtungszeitraum gehören, an. Je höher (niedriger) der VIX, die realisierte Volatilität und der Value-at-Risk, desto weniger (mehr) Aktien fragen risikobasierte Anlagestrategien nach.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2021 - 09.08.2024



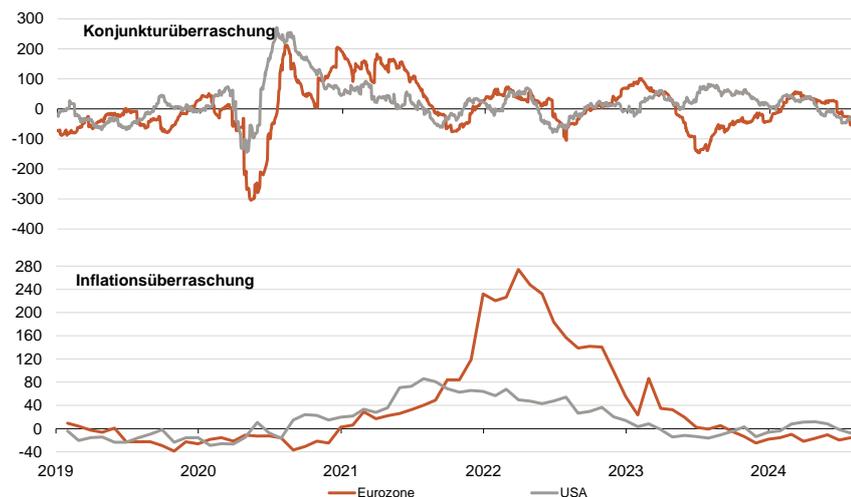
Global



- Sowohl in den Industrie- als auch in den Schwellenländern kam es in den letzten zwei Wochen vermehrt zu negativen Konjunkturüberraschungen.
- In Schweden und Mexiko überraschten die BIP-Wachstumsraten im zweiten Quartal nach unten, während das BIP-Wachstum in Kanada im Mai die Erwartungen übertraf.
- In Indien, Schweden und der Schweiz überraschten die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe im Juli nach unten. In der Schweiz enttäuschte zudem der KOF-Frühindikator im Juli.

Siehe Erläuterungen unten.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 09.08.2024

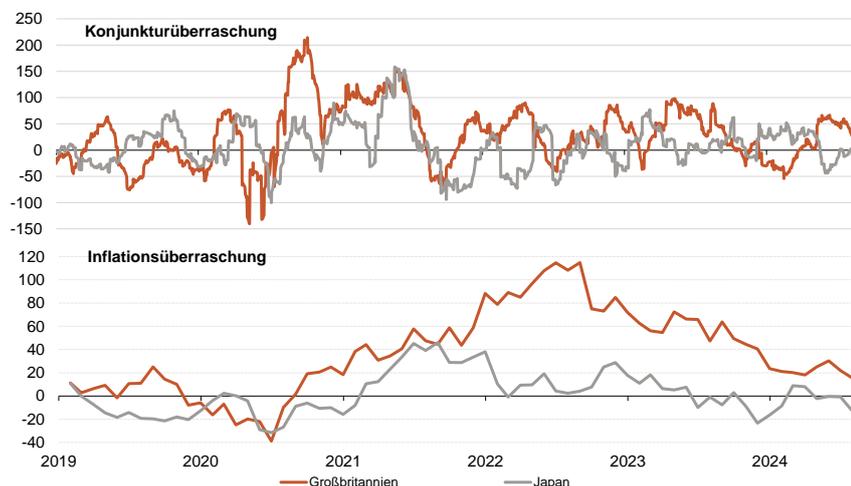
Eurozone & USA



- In den USA überraschten die Zahl der neugeschaffenen Stellen im Juli stark nach unten und die Arbeitslosenquote nach oben, während die jüngsten Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe leicht unter den Erwartungen lagen. Die Auftragseingänge in der Industrie und die Großhandelsumsätze überraschten im Juni nach unten.
- In der Eurozone lag die BIP-Wachstumsrate im zweiten Quartal über den Erwartungen, während die Einzelhandelsumsätze im Juni nach unten überraschten.

Siehe Erläuterungen unten.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 09.08.2024

Großbritannien & Japan

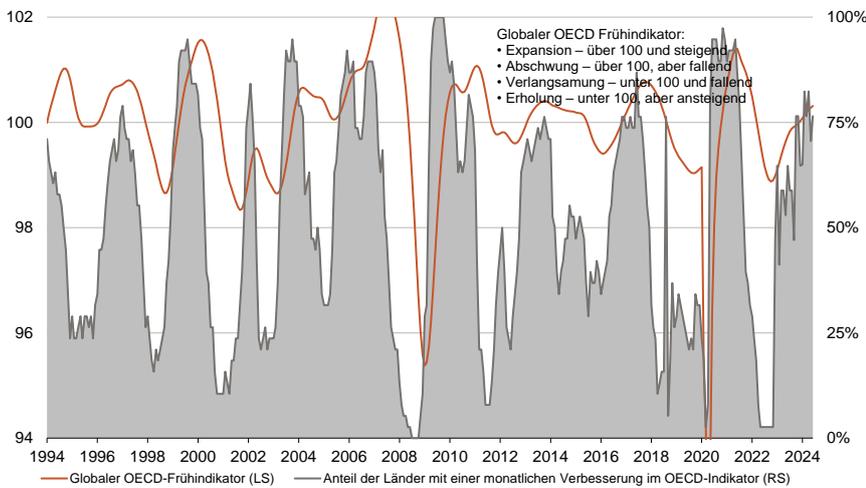


- In Großbritannien überraschten die Einkaufsmanagerindizes des verarbeitenden Gewerbes sowie des Dienstleistungssektors im Juli nach oben.
- In Japan überraschten die Einzelhandelsumsätze und die Industrieproduktion im Juni nach oben.

Die Citigroup Economic Surprise Indizes sind definiert als gewichtete historische, normalisierte Datenüberraschungen (Ist-Releases vs. Bloomberg-Erhebungsmedian) über die letzten drei Monate. Ein positiver Wert des Index deutet darauf hin, dass die Wirtschaftsdaten per Saldo den Konsens übertroffen haben. Die Indizes werden täglich in einem rollierenden Dreimonatsfenster berechnet. Die Indizes verwenden eine Zeiterfallsfunktion, um das begrenzte Gedächtnis der Märkte zu replizieren, d.h. das Gewicht einer Datenüberraschung verringert sich über die Zeit.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 09.08.2024



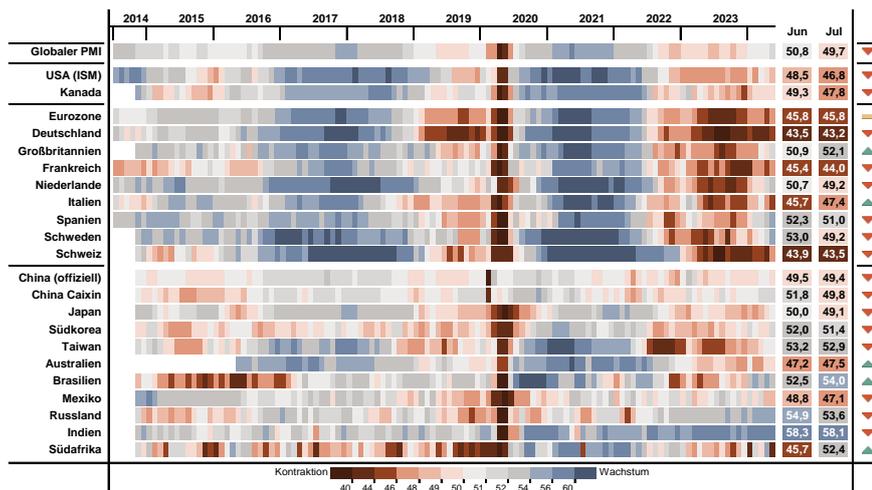
OECD Frühindikator



- Die globale Wirtschaftsexpansion setzt sich weiter fort. Der revidierte OECD-Frühindikator lag im Juni mit einem Wert von 100,3 zum siebten Mal in Folge über der 100-Marke.
- Laut dem Frühindikator sahen 76 % der erfassten Länder im Juni eine Verbesserung der Wirtschaftslage gegenüber dem Vormonat, wobei Kanada den stärksten Anstieg und China und Spanien den stärksten Rückgang verzeichnen.

Der OECD Frühindikator setzt sich aus einer Reihe ausgewählter Wirtschaftsindikatoren zusammen, deren Zusammensetzung ein robustes Signal für künftige Wendepunkte liefert. Ein Wendepunkt signalisiert in der Regel einen Wendepunkt im Konjunkturzyklus in 6-9 Monaten. Allerdings liegen die Vorlaufzeiten manchmal außerhalb dieses Bereichs und Wendepunkte werden nicht immer richtig erkannt.
 Quelle: OECD, Bloomberg, Zeitraum: 31.01.1994 - 09.08.2024

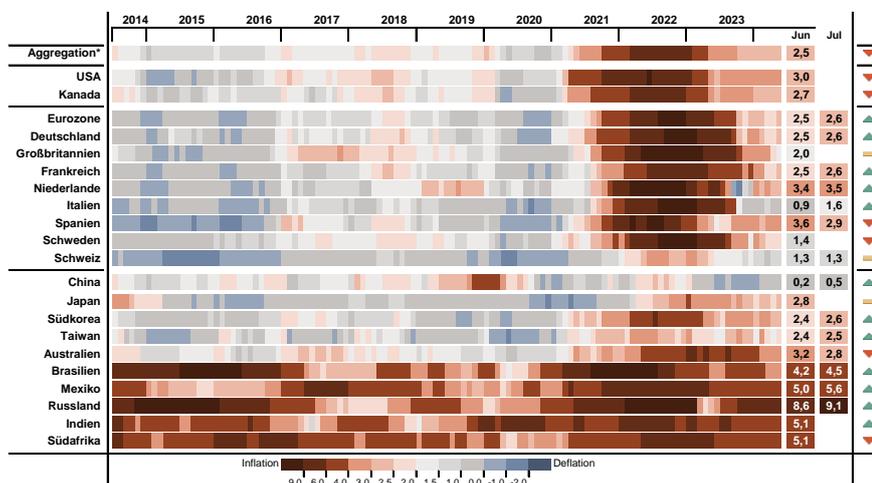
Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie



- Die globalen PMI-Daten wiesen im Juli auf eine leichte Abschwächung der industriellen Aktivität gegenüber dem Vormonat hin. In den USA enttäuschte vor allem die Beschäftigungskomponente des Index. In Deutschland signalisierte der Einkaufsmanagerindex den 25. Monat in Folge einen Rückgang der industriellen Aktivität.

Der PMI ist ein Gesamtindex, der einen allgemeinen Überblick über die konjunkturelle Lage in der Industrie ermöglicht. Der PMI leitet sich aus insgesamt elf Teilindizes ab, die die jeweilige Veränderung zum Vormonat wiedergeben. Ein Wert von 50 wird als neutral, ein Wert von über 50 Punkten als ein Indikator für eine steigende und ein Wert von unter 50 Punkten für eine rückläufige Aktivität in der Industrie im Vergleich zum Vormonat angesehen. Der Index hat im Durchschnitt einen Vorlauf vor der tatsächlichen Industrieproduktion von drei bis sechs Monaten. Basis des PMI ist die Befragung einer relevanten Auswahl von Einkaufsmanagern nach der Entwicklung von Kenngrößen wie Auftragseingängen.
 Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2014 - 09.08.2024

Gesamtinflation

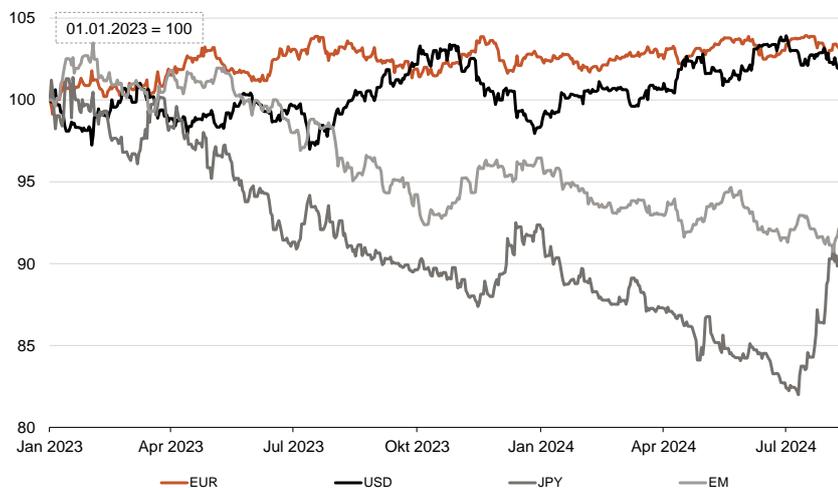


- Die ersten Inflationsdaten für Juli fielen heterogen aus. In Deutschland überraschte die Verbraucherpreisinflation im Juli nach oben, wobei der Dienstleistungssektor der wesentliche Inflations-treiber war, während die Energiepreise im Jahresvergleich zurückgingen. In China sorgten höhere Nahrungsmittelpreise für eine überraschend hohe Inflation.

Die Messung der Inflation (in %, ggü. Vorjahr) erfolgt anhand eines Verbraucherpreisindizes, auch Warenkorb genannt. In diesem Warenkorb sind anteilig alle Güter und Dienstleistungen enthalten, die ein Haushalt im Durchschnitt pro Jahr erwirbt. * = Gewichtung nach Bruttoinlandsprodukt.
 Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2014 - 09.08.2024



Entwicklung handelsgewichteter Währungsindizes

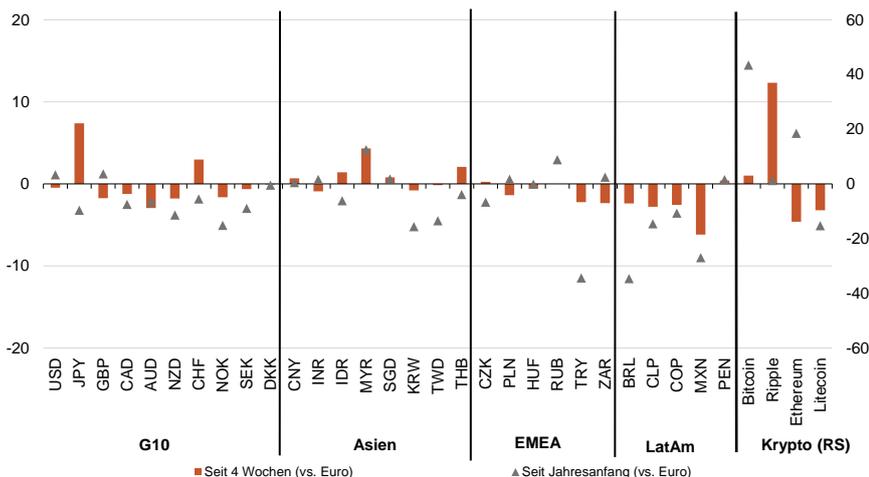


- Eine überraschend niedrige Zahl neu geschaffener Stellen am US-Arbeitsmarkt und eine höher als erwartet ausgefallene Arbeitslosenquote im Juli schürten die Sorge der Anleger vor einer möglichen US-Rezession und die Erwartung weiterer Zinssenkungen durch die Fed, was auf dem US-Dollar lastete.
- Die Auflösung des globalen Carry Trades im japanischen Yen sowie die gesunkene Zinsdifferenz gegenüber anderen Währungen beflügelten zuletzt den japanischen Yen.

Ein handelsgewichteter Index wird verwendet, um den effektiven Wert eines Wechselkurses gegenüber einem Währungskorb zu messen. Die Bedeutung anderer Währungen hängt vom Anteil des Handels mit dem Land bzw. der Währungszone ab.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2023 - 09.08.2024

Währungsentwicklungen gegenüber dem Euro

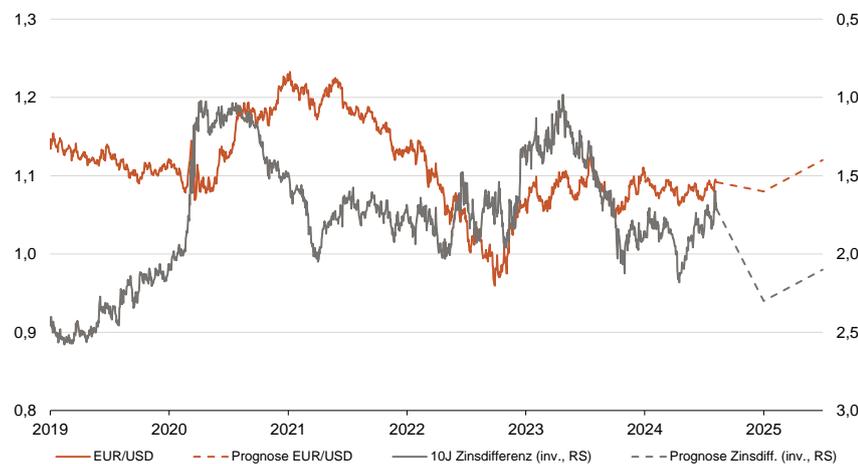


- Rezessionsängste in den USA, geopolitische Turbulenzen und damit einhergehend eine erhöhte Risikoaversion der Anleger stützten den Schweizer Franken trotz der erwarteten Zinssenkungen der Schweizerischen Nationalbank.
- Der mexikanische Peso litt in den letzten vier Wochen unter den gestiegenen Wachstumssorgen in Mexiko und einer Zinssenkung der mexikanischen Zentralbank.
- Die tschechische Krone wertete zuletzt nach einer erwarteten Zinssenkung der tschechischen Zentralbank, aber einem unerwartet falkenhaften Ausblick auf.

Wertentwicklung von ausgewählten Währungen gegenüber dem Euro, in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2023 - 09.08.2024

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz 10-jähriger Anleihen



- Rezessionsängste nach den schwächer als erwartet ausgefallenen US-Arbeitsmarktdaten für Juli und damit mögliche Notfallzinssenkungen der Fed führten zu einer Einengung der Zinsdifferenz zwischen US- und deutschen Staatsanleihen auf knapp 1,70Pp. Der EUR/USD-Wechselkurs notierte in der vergangenen Woche über der Marke von 1,09.

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz (in Prozentpunkten) von 10-jährigen US-Staatsanleihen und 10-jährigen Bundesanleihen. Die Prognosen wurden von der Berenberg Volkswirtschaft erstellt.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 30.06.2025



Sektor- und Styleperformance in Europa

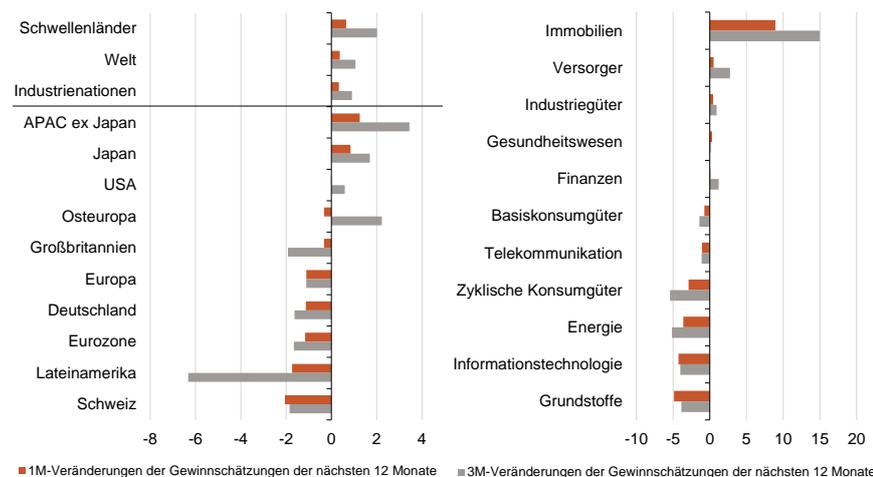
	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (12.07.24 - 09.08.24)	YTD (30.12.23 - 09.08.24)	09.08.23	09.08.22	09.08.21	09.08.20	09.08.19
Gesundheit	1,1	17,8	16,0	6,8	4,3	16,5	11,7
Basiskonsumgüter	-0,8	0,0	-2,3	-2,6	5,1	16,1	-3,9
Versorger	-1,1	0,4	7,2	-0,4	3,0	11,3	16,5
Telekommunikation	-1,9	8,0	16,3	-6,6	-2,4	24,3	-14,6
Value	-3,2	6,5	12,8	10,2	1,6	31,9	-11,3
Energie	-3,2	2,7	7,7	12,7	44,8	30,4	-35,2
Finanzen	-5,1	10,4	19,4	17,0	-2,1	40,8	-13,9
Industrie	-5,8	6,8	16,8	14,9	-11,5	40,5	4,6
Growth	-6,1	6,4	9,7	7,2	-9,2	32,2	7,9
Grundstoffe	-6,5	-1,3	8,0	4,3	-9,9	43,0	11,2
Zyklische Konsumgüter	-9,0	-2,6	-4,8	16,6	-14,8	55,4	-5,2
Informationstechnologie	-14,3	9,5	23,1	10,4	-20,6	42,0	21,1

Zyklische Konsumgüter: MSCI Europe Consumer Discretionary NR; Basiskonsumgüter: MSCI Europe Cons. Staples NR; Energie: MSCI Europe Energy NR; Finanzen: MSCI Europe Financials NR; Gesundheit: MSCI Europe Health Care NR; Industrie: MSCI Europe Industrials NR; IT: MSCI Europe Inform. Techn. NR; Grundstoffe: MSCI Europe Materials NR; Telekommunikation: MSCI Europe Communication Services NR; Versorger: MSCI Europe Utilities NR; Value: MSCI Europe Value NR; Growth: MSCI Europe Growth NR.

- Die Sektoren haben sich über die letzten vier Wochen bilderbuchhaft verhalten. Die gestiegenen Wachstumssorgen haben zu einer Underperformance der zyklischen Aktiensektoren geführt. Grundstoffe, zyklische Konsumgüter und Tech verloren alle mindestens 6 %.
- Die defensiven, weniger vom Konjunkturzyklus abhängigen Sektoren Gesundheit, Basiskonsumgüter und Versorger hielten sich hingegen deutlich besser.

Gesamtrendite europäischer Aktiensektoren und europäischer Style-Indies, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance. Der Unterschied zwischen Value und Growth liegt in der Bewertung. Ein Wachstumstitel ist hoch bewertet, weil von dem Unternehmen ein starkes Wachstum erwartet wird. Valuetitel haben in der Regel weniger Wachstumsphantasie und sind niedriger bewertet.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 09.08.2019 - 09.08.2024

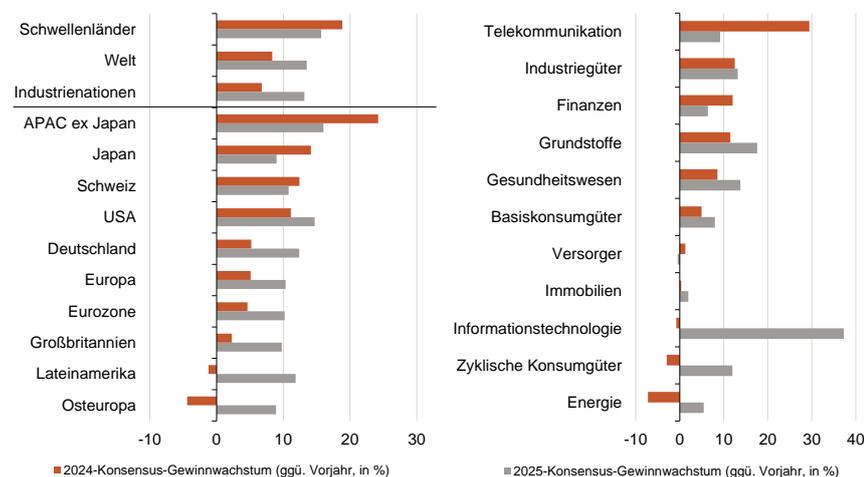
Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen



- Das Gros der Unternehmen des S&P 500 und STOXX 600 haben nun die Q2-Zahlen vorgelegt und konnten im Schnitt die Erwartungen übertreffen.
- Der Geschäftsausblick wurde hingegen oftmals heruntergenommen. Die Analysten haben entsprechend über den letzten Monat ihre Gewinnprognosen für die nächsten 12-Monate u. a. für europäische und US-Aktien reduziert.
- Positive Gewinnrevisionen sahen hingegen insbesondere Asien und Japan, aber auch der europäische Immobiliensektor.

1-Monats- und 3-Monats-Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen für die nächsten 12 Monate der regionalen sowie Europa Sektor MSCI Indizes, in Prozent.
Quelle: FactSet, Stand: 08.08.2024

Gewinnwachstum

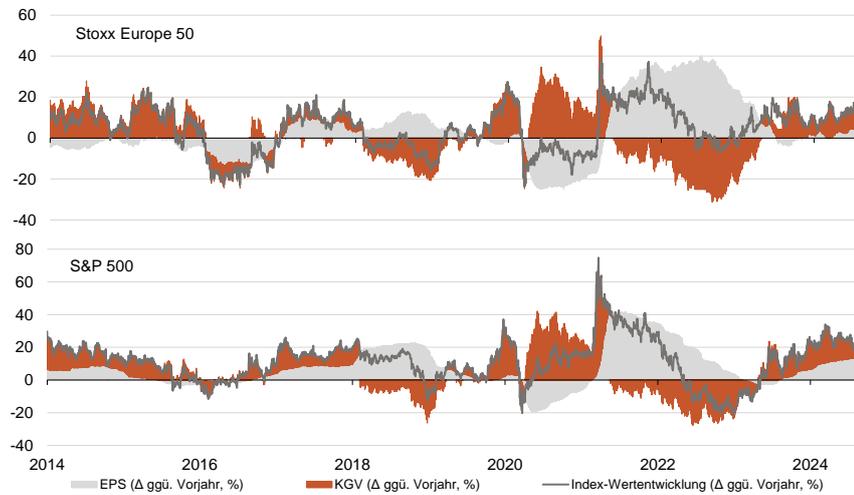


- Die globalen Gewinnwachstumserwartungen für 2024 bleiben trotz Konjunktursorgen und zuletzt negativen Gewinnrevisionen robust. Der Konsens erwartet für 2024 ein Wachstum von 8,4 % und für 2025 ein Wachstum von über 13 %.
- Analysten sehen für Telekommunikations-, Industrie- & Finanz-Unternehmen das größte 2024-Gewinnwachstumspotenzial bei den europäischen Sektoren.

ausgewählte Aktienregionen, gegenüber Vorjahr und in Prozent. Dabei werden die Gewinnschätzungen der einzelnen Unternehmen anhand der Indexgewichte hochaggregiert („Bottom-Up“). Regionale und Europa Sektor MSCI Indizes. APAC ex Japan = Asien Pazifik ohne Japan
Quelle: FactSet, Stand: 08.08.2024



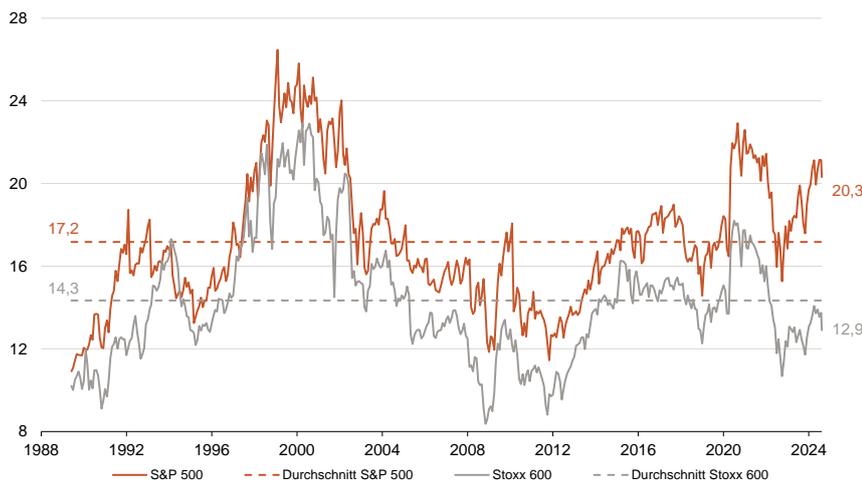
Kontributionsanalyse



- Die Aktienmarktentwicklung wurde sowohl im S&P 500 als auch im Stoxx Europe 50 in den letzten 12 Monaten insbesondere von der Gewinnentwicklung und weniger von der Bewertungsseite getrieben.
- Beim S&P 500 war die Entwicklung zu 85 % und beim Stoxx 600 von über 60 % im 12-Monatsvergleich von einer Gewinnausweitung getrieben.

Analyse der Treiber der Aktienmarktentwicklung über die letzten 12 Monate. Dabei wird die Veränderung der Gewinnschätzungen sowie die Veränderung der Bewertung (Kurs-Gewinn-Verhältnisses) berücksichtigt. EPS = earnings per share
Quelle: Factset, Zeitraum: 01.01.2014 - 08.08.2024

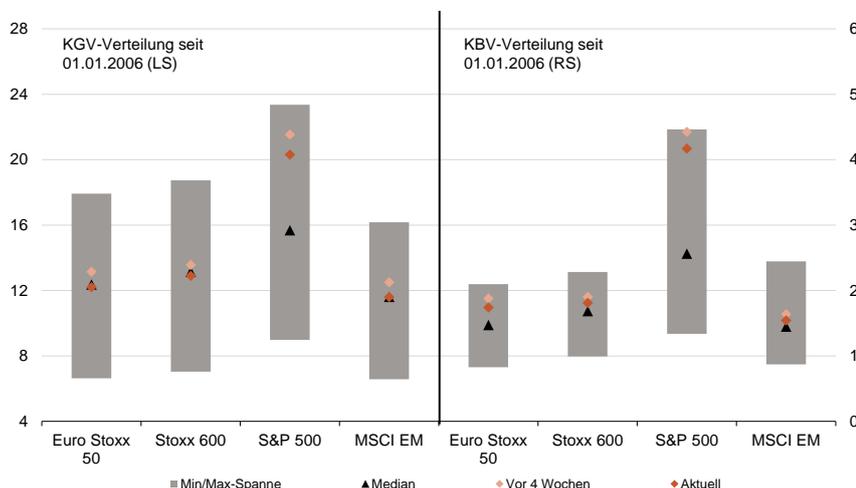
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von europäischen und US-Aktien



- Während die europäischen Aktienindizes tendenziell unter ihren historisch durchschnittlichen KGV-Levels handeln und somit eine Wachstumskepsis einpreisen, ist dies für den S&P 500 beileibe nicht der Fall.
- Im Gegenteil: Der US-Aktienmarktindex handelt mit einem KGV oberhalb von 20, was deutlich oberhalb des historischen Durchschnitts ist. Er preist damit einen gewissen Wachstumsoptimismus.

KGV-Bewertung auf Basis der Gewinnschätzungen für die nächsten zwölf Monate europäischer und US-Aktien sowie der jeweilige KGV-Durchschnitt seit 1988. *Für den Stoxx 600 wurde die Historie vor 2000 vom MSCI Europa übernommen.
Quelle: Bloomberg, Factset, Zeitraum: 31.12.1987 - 09.08.2024

Historische Verteilung: Kurs-Gewinn- & Kurs-Buchwert-Verhältnis

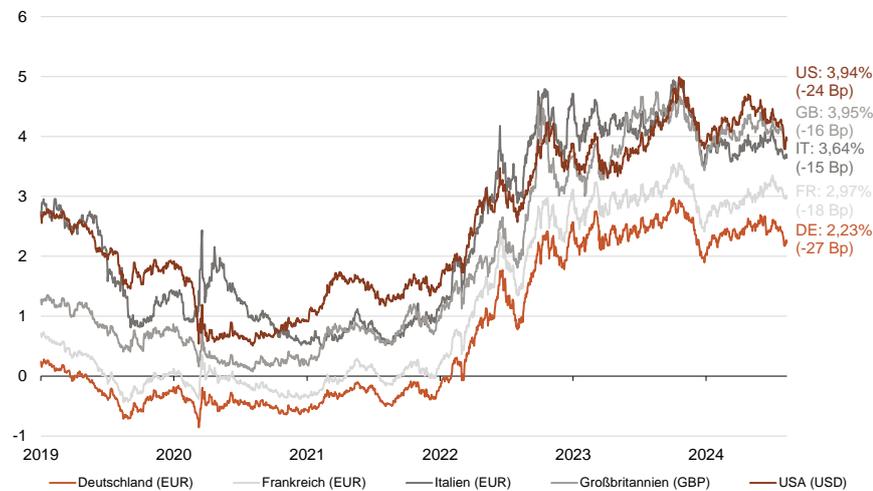


- Die Divergenz zwischen den US-Bewertungen und dem Rest der Welt ist sowohl beim KGV als auch beim KBV zu sehen. Der S&P 500 handelt in der Nähe seiner historischen Höchststände.
- Die Bewertungen von Europa und den Schwellenländern liegen hingegen in der Nähe ihrer historischen Mediane.

Historische Verteilung von Bewertungskennziffern für ausgewählte Aktienregionen seit 2006. Gezeigt werden neben dem aktuellen Wert, der Beobachtung vor vier Wochen und dem historischen Median das Maximum (obere Grenze des grauen Balkens) sowie Minimum (untere Grenze des grauen Balkens).
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2006 - 09.08.2024



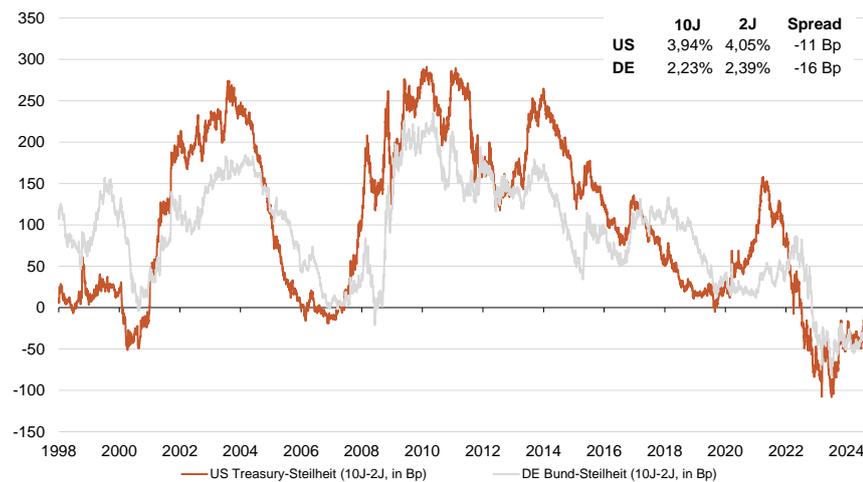
Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



- Die zuletzt enttäuschenden Konjunkturdaten in der Breite und insbesondere der US-Arbeitsmarktbericht haben zu Rezessionssorgen geführt. Dies hat auch Spuren beim Anleihemarkt hinterlassen.
- 10-jährigen US-Staatsanleiherenditen fielen in den letzten vier Wochen um 24Bp. In der Spitze sind sie sogar um 39bp und damit auf das niedrigste Niveau seit Juli 2023 gefallen.

Effektive Verzinsung 10-jähriger Staatsanleihen sowie Veränderung in den letzten vier Wochen in Basispunkten (in Klammern).
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 09.08.2024

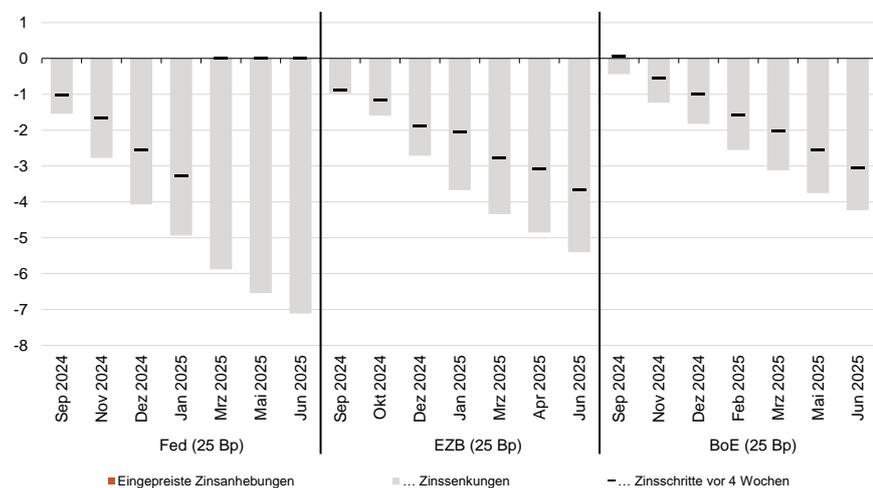
Steilheit Renditestrukturkurve (10J-2J)



- Zuletzt wurden deutlich mehr Zinssenkungen der Fed gepreist. Bis zum Jahresende sind es nun mehr als vier implizite Senkungen. Dies hatte zur Folge, dass die Zinsen am kurzen Ende stärker als am langen Ende gefallen sind – ein sogenanntes „Bull Steepening“.

Die Zinsstrukturkurve unterscheidet zwischen dem so genannten kurzen und dem langen Ende. Der Grund dafür liegt in der Art, welche Faktoren die Renditen beeinflussen. Zentralbanken steuern durch ihre Geldpolitik und die Leitzinsen das kurze Ende der Kurve. Dagegen wird das lange Ende weniger durch die Zentralbanken, sondern durch Inflationserwartungen, Angebot, Nachfrage und Risikoprämien beeinflusst.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.1998 - 09.08.2024

Implizite Leitzinsveränderungen

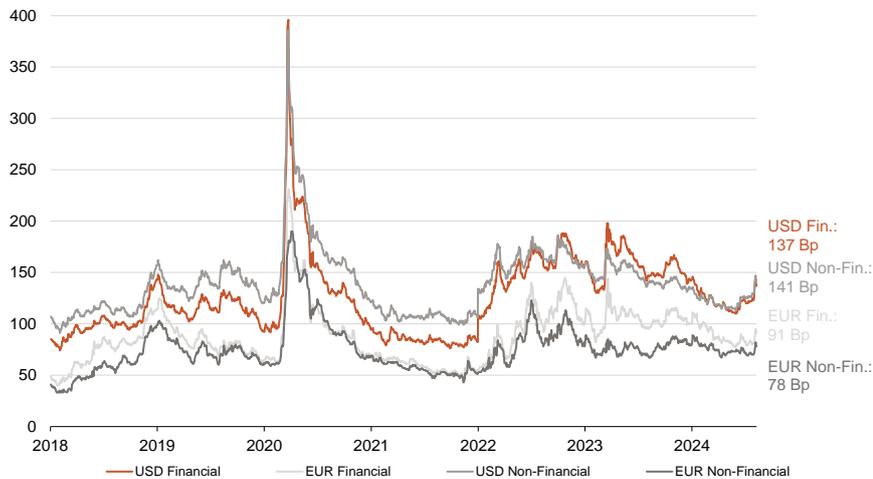


- Nach den enttäuschenden US-Einkaufsmanagerindex der Industrie und der gestiegenen US-Arbeitslosigkeit hat der Markt ein deutlich stärkeres Eingreifen der Fed gepreist. Im September rechnet der Konsensus nun mit einer Wahrscheinlichkeit von 50 % mit einer Zinssenkung von 50Bp.

Derivate auf Geldmarktzinssätzen - wie die Fed Funds Futures - können verwendet werden, um die vom Markt gepreiste Änderung (Anzahl der Schritte) des Leitzinses zu ermitteln.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 09.07.2024 - 09.08.2024



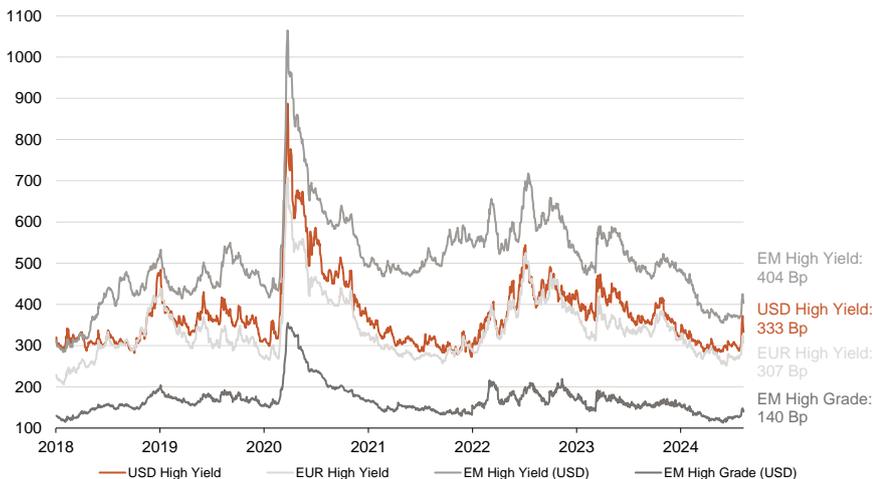
Risikoaufschläge Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte



- Die Risikoaufschläge bei Investment-Grade-Unternehmensanleihen sind in den letzten zwei Wochen stark gestiegen. Der Anleihemarkt preist somit aktuell merkliche Wachstumssorgen ein.
- Die Risikoaufschläge bei USD- und EUR-IG-Unternehmensanleihen sind in den letzten zwei Wochen um rund 17 und 11 Basispunkte gestiegen. USD-Finanzanleihen sahen eine Spreadausweitung von 18 Basispunkten.

Erläuterungen siehe mittlere und untere Abbildung.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2019 - 08.08.2024

Risikoaufschläge High-Yield und Schwellenländer



- Das Risk-Off-Umfeld ist auch auf dem Hochzinsanleihemarkt zu spüren. Die Risikoaufschläge bei USD- und EUR-Hochzinsanleihen sind in den letzten zwei Wochen deutlich gestiegen.
- USD-Hochzinsanleihen sahen über die letzten zwei Wochen eine Spreadausweitung von 60 Basispunkten, EUR- und EM-Hochzinsanleihen eine Ausweitung von je 53 und 48 Basispunkten.

Wie hoch das mit der Unternehmensanleihe verbundene Risiko ist, zeigt sich an ihrem Asset Swap Spread (in Bp). Dieser gibt die Rendite an, die der Emittent zusätzlich zum Swapsatz für die jeweilige Laufzeit als Ausgleich für sein Bonitätsrisiko zahlen muss. Siehe weitere Erläuterungen unten.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2019 - 08.08.2024

Anleiheesegmente in der Übersicht

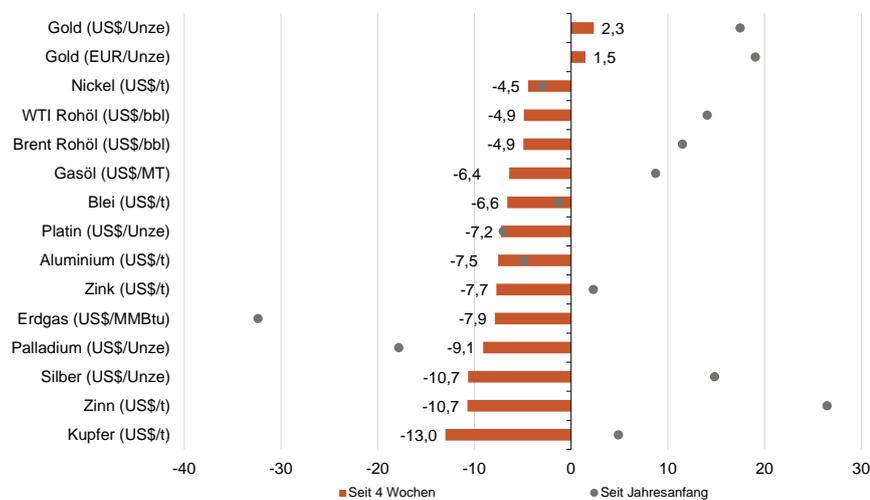
	Kennzahlen			Asset Swap Spread			Total Return (% lokal)						
	Rendite (in %)	Δ-1M	Modified Duration	Spread (in Bp)	Δ-1M	10J-Perzentil	1M	YTD	08.08.23 08.08.24	08.08.22 08.08.23	08.08.21 08.08.22	08.08.20 08.08.21	08.08.19 08.08.20
EUR Government	2,80	-0,32	7,3	-	-	-	2,1	0,8	4,9	-8,3	-11,1	0,5	1,5
Germany	2,23	-0,40	7,3	-	-	-	2,8	0,5	3,8	-9,7	-9,4	-0,5	-0,5
EUR Corporate	3,49	-0,32	4,6	79	6	63	1,6	2,6	6,9	-3,0	-9,9	3,0	-0,3
Financial	3,68	-0,32	3,8	86	7	58	1,5	3,0	7,3	-2,3	-8,2	2,6	0,0
Non-Financial	3,37	-0,33	5,0	74	5	66	1,7	2,4	6,6	-3,4	-10,9	3,3	-0,5
EUR High Yield	6,56	-0,03	3,2	305	39	35	0,6	4,2	10,8	3,5	-10,2	9,6	0,0
US Treasury	3,88	-0,60	6,3	-	-	-	3,4	3,2	5,1	-4,2	-9,0	-3,4	9,8
USD Corporate	5,02	-0,40	6,8	139	16	56	2,6	3,7	8,0	-1,3	-12,4	0,9	10,9
Financial	5,10	-0,43	5,1	136	16	64	2,3	4,5	8,5	0,1	-10,6	1,3	9,7
Non-Financial	4,98	-0,39	7,6	141	16	53	2,7	3,2	7,7	-1,9	-13,2	0,7	11,3
USD High Yield	7,89	-0,13	3,9	354	51	28	1,1	4,2	11,3	2,8	-6,7	9,9	4,4
EM High Grade	5,03	-0,40	5,5	146	20	13	2,1	4,2	7,6	1,2	-12,9	2,0	6,3
EM High Yield	8,29	-0,21	4,0	409	37	17	1,4	8,3	14,2	6,3	-20,9	7,5	5,1

- Über die letzten vier Wochen sahen alle hier dargestellten Anleiheesegmente Renditerückgänge.
- Insbesondere die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen ging zurück. Entsprechend war das Anleiheesegment das stärkste über den Vier-Woche-Zeitraum.

ICE BofA Indizes in folgender Abfolge: Euro Government; German Government; Euro Corporate; Euro Financial; Euro Non-Financial; Euro High Yield; US Treasury; US Corporate; US Financial; US Non-Financial; US High Yield; High Grade Emerging Markets Corporate Plus; High Yield Emerging Markets Corporate Plus. EM-Indizes sind Hartwährungsanleihen.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 09.08.2014 - 08.08.2024



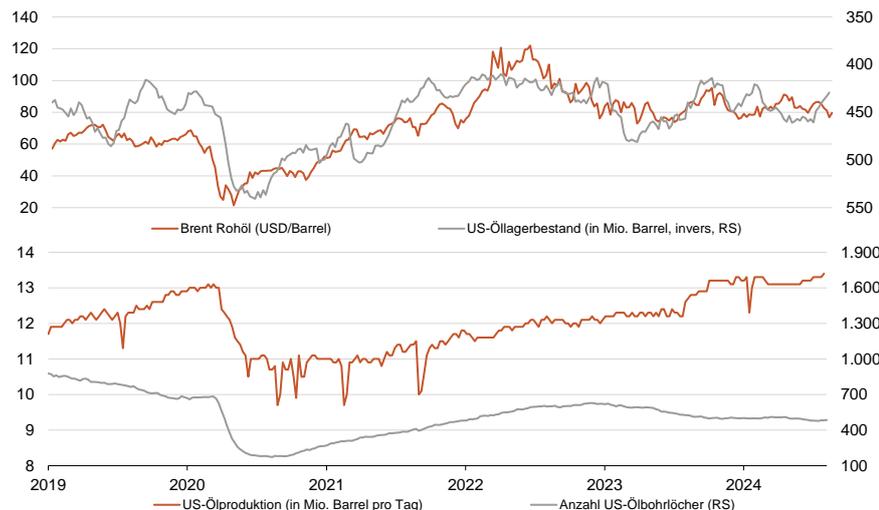
Performance Rohstoffe



- Die Sorge vor einer zu starken Abschwächung der globalen Konjunktur ist auch an den Rohstoffmärkten allgegenwärtig. Auf 4-Wochen-Sicht verzeichnet nur Gold eine positive Rendite. Silber, dessen Nachfrage zu 50% aus der Industrie kommt, hat hingegen zweistellige Verluste erlitten.
- Kupfer bildet mit -13% über den letzten Monat das Schlusslicht und hat damit fast alle Gewinne seit Jahresbeginn wieder abgegeben.

Gesamtrendite („Total Return“) von ausgewählten Rohstoffindizes, in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2023 - 09.08.2024

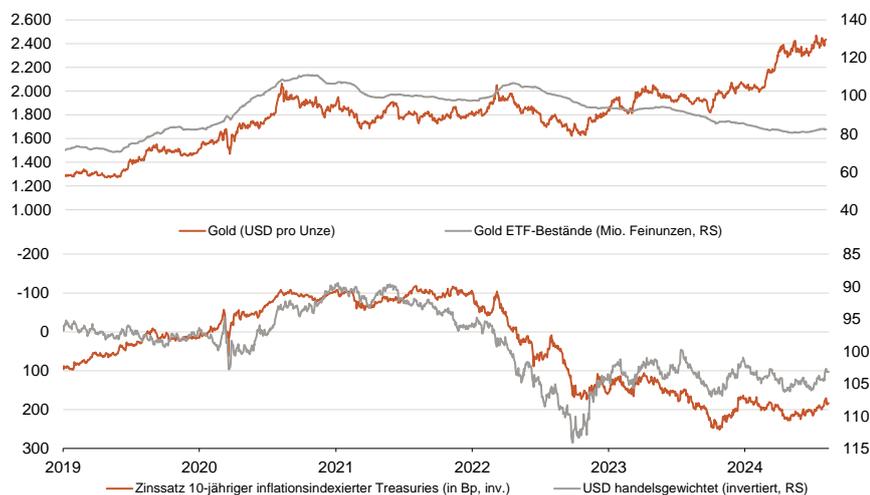
Rohöl



- Der Ölpreis (Brent) hat sich jüngst leicht unterhalb der Marke von 80 USD je Barrel stabilisiert.
- Die Gründe dafür sind vielfältig. Die US-Lagerbestände sind nun schon die sechste Woche infolge gefallen und deuten damit auf einen robusten Konsumenten. Außerdem kam es zu Produktionsausfällen bei Libyens größtem Ölfeld. Und zu guter Letzt kochen die geopolitischen Risiken im Nahen Osten mit einem möglichen Vergeltungsschlag Irans gegen Israel wieder hoch.

Eine höhere Ölproduktion und höhere Lagerbestände wirken tendenziell ölpreisbelastend und umgekehrt. Eine Zunahme der aktiven Ölbohrlöcher indiziert eine zukünftig höhere Ölproduktion.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 09.08.2024

Gold



- Gold schwankte trotz fundamentalem Rückenwind durch gefallene Realzinsen, einem schwächeren US-Dollar und gestiegenen geopolitischen Risiken über die letzten Wochen nur seitwärts um die Marke von 2.400 USD je Unze.
- Die ETF-Bestände haben sich derweil stabilisiert und verzeichneten im Juli Zuflüsse in Höhe von 1,4 Mio. Unzen.

Der US-Dollar sowie der reale, d. h. inflationsbereinigte Zinssatz zählen zu den fundamentalen Preisfaktoren des Goldpreises. Steigende Realzinsen belasten tendenziell den Goldpreis, während sinkende Realzinsen unterstützend wirken. Das Gleiche gilt für den US-Dollar. Die Entwicklung der Gold-ETF-Bestände spiegelt die Nachfrage von Finanzanlegern nach Gold wider.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 09.08.2024



IMPRESSUM

HERAUSGEBER

Prof. Dr. Bernd Meyer, CFA | Chefstrategie Wealth and Asset Management

AUTOREN



Ulrich Urbahn, CFA | Leiter Multi Asset Strategy & Research
Ist fokussiert auf den Multi-Asset-Investmentprozess, die Generierung von Investmentideen und die Kapitalmarktkommunikation
+49 69 91 30 90-501 | ulrich.urbahn@berenberg.de



Ludwig Kemper, CFA | Analyst Multi Asset Strategy & Research
Analysiert Finanzmärkte, unterstützt den Multi-Asset-Investmentprozess und wirkt bei Kapitalmarktpublikationen mit
+49 69 91 30 90-224 | ludwig.kemper@berenberg.de



Philina Louisa Kuhzarani | Analyst Multi Asset Strategy & Research
Analysiert Finanzmärkte, unterstützt den Multi-Asset-Investmentprozess und wirkt bei Kapitalmarktpublikationen mit
+49 69 91 30 90-533 | philina.kuhzarani@berenberg.com



Dr. Konstantin Ignatov | Analyst Multi Asset Strategy & Research
Analysiert Finanzmärkte, unterstützt den Multi-Asset-Investmentprozess und wirkt bei Kapitalmarktpublikationen mit
+49 69 91 30 90-502 | konstantin.ignatov@berenberg.de

WICHTIGE HINWEISE

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information 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. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Mit dem Kauf, dem Halten, dem Umtausch oder dem Verkauf eines Finanzinstruments sowie der Inanspruchnahme oder Kündigung einer Wertpapierdienstleistung können Kosten entstehen, welche sich auf die erwarteten Erträge auswirken. Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Darstellung der früheren Wertentwicklung, Verkaufsprospekt, aktueller Jahresbericht und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken des -jeweiligen- Fonds zu entnehmen sind. Eine Anlageentscheidung sollte auf Basis aller Eigenschaften des Fonds getroffen werden und sich nicht nur auf nachhaltigkeitsrelevante Aspekte beziehen. 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. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. 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. Wichtige Hinweise und Informationen zu Index- und Marktdaten finden Sie unter <https://www.berenberg.de/rechtlichehinweise/licenzhinweise/>. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung. Datum 12.08.2024

Zur Reihe Berenberg Märkte gehören folgende Publikationen:

- ▶ **Monitor**
Fokus
Investment Committee
Protokoll

www.berenberg.de/publikationen

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
Telefax +49 40 350 60-900
www.berenberg.de
MultiAssetStrategyResearch@berenberg.de