

Aktueller Marktkommentar

Am Ende kam es so, wie es der Markt erwartet hatte: Trump gewann die US-Wahlen und das sogar mit einem Erdrutschsieg. Zu den Gewinnern gehörten Bitcoin, US-Aktien und der US-Dollar. US-Anleihen litten hingegen unter den gestiegenen Inflations- und Staatsschuldenängsten. Gold konnte nicht profitieren, sondern gab stark nach, was auf steigende Realrenditen, den starken US-Dollar und eine Rotation von Gold in Bitcoin zurückzuführen ist. Europäische und Schwellenländeraktien taten sich schwer, belastet durch die Aussicht auf höhere Zölle. Der Markt preist insbesondere für die US-Aktienmärkte mittlerweile ein nahezu perfektes Konjunkturszenario ein, die Bewertungsniveaus auf Indexebene sind nun auf einem ähnlichen Niveau wie während der Technologieblase um die Jahrtausendwende. Bis ins neue Jahr hinein dürften Aktien aber durch Aktienrückkaufprogramme und die Saisonalität unterstützt bleiben. Zumal an der Seitenlinie viel trockenes Pulver geparkt ist. Nächstes Jahr dürfte es jedoch wieder volatil werden.

Kurzfristiger Ausblick

Nach zwei politisch ereignisreichen Wochen kehrt in den kommenden zwei Wochen etwas Ruhe ein. Zudem neigt sich auch die Q3-Berichtssaison dem Ende zu. In den kommenden Wochen werden nur noch rund 5% der S&P 500 Unternehmen berichten. Zu Wochenbeginn stehen der G20-Gipfel der Staats- und Regierungschefs sowie eine Rede des Chicago Fed-Vorsitzenden Goolsbee im Fokus, während in den USA nächste Woche Donnerstag der Thanksgiving Day gefeiert wird. Datenseitig stehen in dieser Woche neben den Verbraucherpreisen (Okt.) und Einzelhandelsumsätzen (Okt.) aus Großbritannien auch die vorläufigen Einkaufsmanagerindizes (Nov.) für das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor in Deutschland, den USA, der Eurozone und Großbritannien im Fokus. In der darauffolgenden Woche wird das ifo-Geschäftsklima (Nov.) und die Einzelhandelsumsätze (Okt.) für Deutschland, das vorläufig annualisierte US-BIP (Q3) sowie der Verbraucherpreisindex (Nov.) für die Eurozone und Deutschland gemeldet.

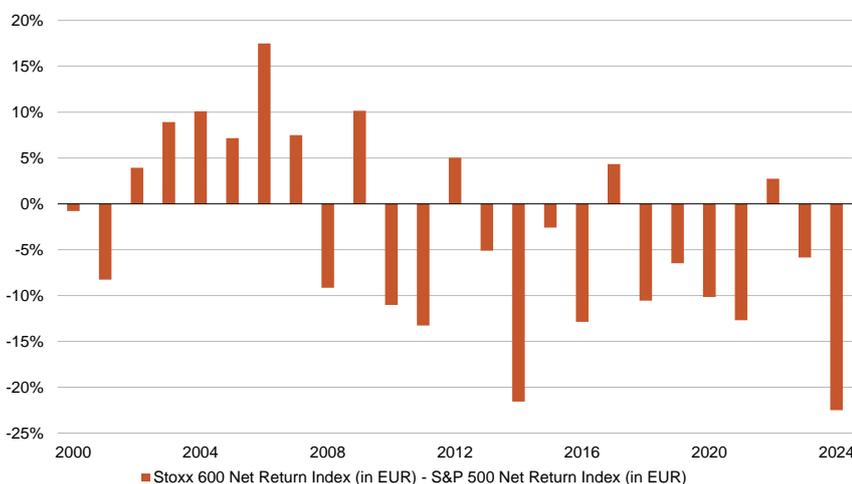
Im zweiwöchentlichen **Monitor** geben wir Ihnen einen strukturierten Überblick über die aktuelle Kapitalmarktlage und beleuchten wichtige Entwicklungen:

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

Ende Q3-Berichtssaison, G20-Gipfel Treffen sowie Rede Goolsbee im Fokus.

Verbraucherpreise, Einzelhandelsumsätze und Einkaufsmanagerindizes im Anlegerblick.

Europäische Aktien hinken US-Aktien stärker denn je hinterher



- Europäische Aktien entwickelten sich im laufenden Jahr gegenüber US-Aktien am schwächsten in diesem Jahrtausend.
- KI-Phantasie, ordentliche Quartalszahlen sowie eine robuste US-Konjunktur gepaart mit ersten Zinssenkungen seitens der Fed führten zu einer deutlichen Kursrallye bei US-Aktien.
- Im Gegensatz dazu lastete eine nachlassende Wachstumsdynamik, schwächere Quartalszahlen aufgrund einer hohen Abhängigkeit von China sowie der Wahlsieg von Donald Trump auf europäischen Aktien.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2000 - 15.11.2024



Multi-Asset

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (18.10.24 - 15.11.24)	YTD (29.12.23 - 15.11.24)	15.11.23	15.11.22	15.11.21	15.11.20	15.11.19
			15.11.24	15.11.23	15.11.22	15.11.21	15.11.20
Globale Wandelanleihen	4,4	14,5	20,3	-3,5	-17,5	25,3	27,3
USD/EUR-Wechselkurs	3,1	4,7	2,9	-4,6	9,8	4,1	-6,6
Aktien Frontier Markets	2,5	14,7	17,8	6,2	-24,0	35,4	-6,8
Aktien Industrienationen	1,9	24,4	30,2	8,1	-7,5	34,4	5,2
Brent	1,1	7,9	1,5	-6,9	60,2	112,5	-42,8
Euro-Übernachteinlage	0,3	3,4	3,9	3,0	-0,3	-0,6	-0,5
EUR Unternehmensanleihen	0,0	4,2	8,1	3,8	-14,3	0,0	2,1
EUR Staatsanleihen	-0,4	2,1	5,5	0,5	-10,5	-0,9	1,6
Industriemetalle	-1,5	10,3	10,8	-16,2	14,1	36,9	3,2
REITs	-1,6	10,3	20,3	-10,2	-13,8	30,1	-13,2
Gold	-2,9	30,1	34,6	5,1	4,9	2,6	20,2
Aktien Emerging Markets	-3,3	13,5	16,3	0,6	-15,8	14,8	8,3

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.

- Die globalen Kapitalmärkte zeigten in den letzten vier Wochen eine uneinheitliche Performance. Während die Entwicklung globaler Wandelanleihen in EUR gerechnet vom stärkeren US-Dollar profitierte, belastete der Realzinsanstieg zuletzt das Edelmetall Gold.
- Trumps Wahlsieg und die damit verbundenen Risiken – die Einführung von Zöllen, Handelsbeschränkungen und einer generellen Überprüfung der Beziehungen zu den Schwellenländern – belasteten zuletzt die Schwellenländeraktien.

Gesamtrendite („Total Return“) für ausgewählte Anlageklassen, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 15.11.2019 - 15.11.2024

Aktien

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (18.10.24 - 15.11.24)	YTD (29.12.23 - 15.11.24)	15.11.23	15.11.22	15.11.21	15.11.20	15.11.19
			15.11.24	15.11.23	15.11.22	15.11.21	15.11.20
MSCI USA Small Caps	4,3	20,2	32,3	-5,1	-8,8	45,7	2,4
S&P 500	3,2	30,6	36,0	9,8	-5,1	37,6	9,4
MSCI Japan	0,6	12,0	17,3	8,7	-11,9	17,8	0,5
Stoxx Europa Zyklisch	-2,2	13,3	22,6	9,4	-12,0	35,5	-3,6
MSCI EM Lateinamerika	-14,7	-2,2	-7,8	11,3	22,9	13,6	-25,7
DAX	-2,3	14,7	22,0	9,5	-11,0	23,5	-1,2
Stoxx Europa Small 200	-3,4	4,5	11,6	2,1	-23,6	35,1	1,6
MSCI Großbritannien	-3,5	11,9	17,0	5,2	3,9	28,0	-16,3
Euro Stoxx 50	-3,8	8,6	13,9	13,0	-8,5	30,2	-5,6
MSCI EM Asien	-3,9	17,5	19,5	0,2	-17,6	11,1	18,3
Stoxx Europa 50	-4,8	6,9	11,7	9,1	0,2	27,3	-6,2
Stoxx Europa Defensiv	-6,0	6,7	9,6	6,4	1,3	21,6	-5,1

S&P 500: S&P 500 TR (US-Aktien); Stoxx Europa 50: Stoxx Europa 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.

- Wie von uns erwartet, führte die Gewissheit über den Ausgang der US-Präsidentenwahlen bereits am Tag nach der Wahl zur Auflösung von Absicherungen der Marktteilnehmer und zu einer Risk-On-Kursrallye am US-Aktienmarkt, von der vor allem Trump-Trades wie US Small Caps profitierten.
- Schwache Wachstumsprognosen, politische Unsicherheit in Europas größter Volkswirtschaft und die Aussicht auf einen möglichen Handelskrieg mit den USA belasteten zuletzt die europäischen Aktienindizes.

Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Dividenden) für ausgewählte Aktienindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 15.11.2019 - 15.11.2024

Anleihen

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (18.10.24 - 15.11.24)	YTD (29.12.23 - 15.11.24)	15.11.23	15.11.22	15.11.21	15.11.20	15.11.19
			15.11.24	15.11.23	15.11.22	15.11.21	15.11.20
USD Hochzinsanleihen	2,9	12,8	16,6	2,2	-1,0	10,6	-2,9
EM-Staatsanleihen (hart)	1,7	11,6	18,2	0,7	-11,8	4,5	-2,1
US-Staatsanleihen	1,4	5,5	8,8	-4,8	-3,4	0,6	0,7
USD Unternehmensanleihen	0,9	6,5	13,0	-2,0	-10,3	3,7	3,1
EUR Hochzinsanleihen	0,4	7,8	12,2	7,9	-11,8	6,0	2,1
Chinesische Staatsanleihen	0,4	6,5	7,7	4,1	4,2	5,9	2,9
EUR Finanzanleihen	0,1	5,2	9,0	4,7	-13,7	0,4	1,7
EM-Staatsanleihen (lokal)	0,1	3,5	5,8	6,6	-6,8	0,3	-5,5
EUR Nicht-Finanzanleihen	-0,1	3,4	7,5	3,0	-14,7	-0,2	2,3
Deutsche Staatsanleihen	-0,6	0,2	5,0	-2,1	-16,2	-1,6	1,5
Italienische Staatsanleihen	-0,7	4,7	9,6	1,0	-15,5	-0,9	6,6
Britische Staatsanleihen	-3,2	0,2	6,8	-5,8	-24,4	2,8	0,6

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

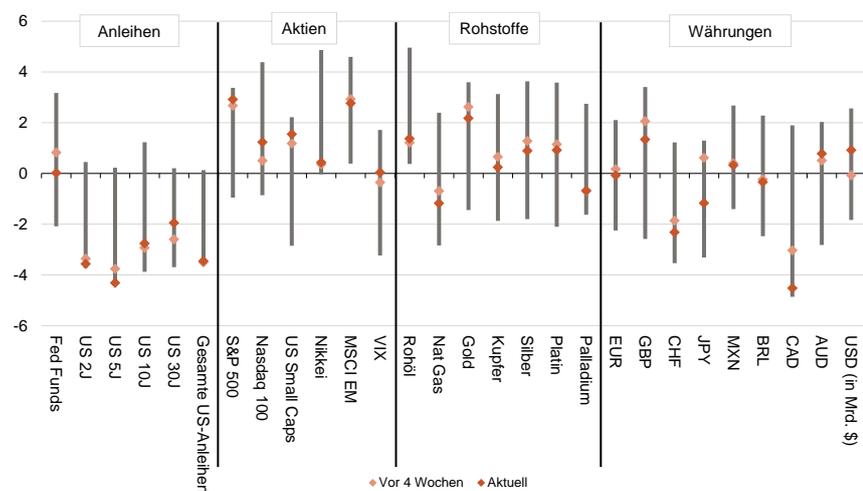
- Der stärkere US-Dollar verhalf in den letzten vier Wochen der in EUR gerechneten Performance der USD-Hochzinsanleihen, der US-Staatsanleihen sowie der Schwellenländeranleihen in Hartwährung.
- Die nach oben revidierten Inflationsprognosen der BoE sowie die Warnung von BoE-Gouverneur Bailey, dass die Zinsen nicht sehr stark und schnell gesenkt werden könnten, belasteten zuletzt britische Staatsanleihen.

Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Kupons) für ausgewählte Anleiheindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 15.11.2019 - 15.11.2024



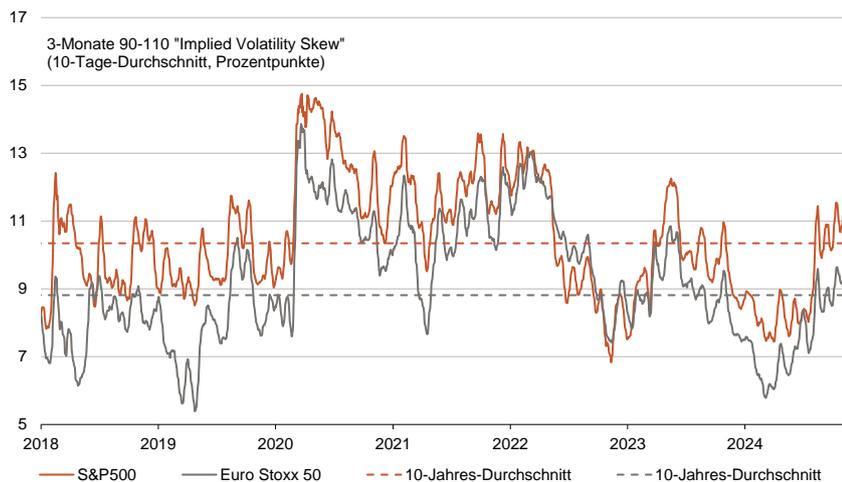
Spekulative Positionierung



- Spekulative Anleger haben infolge der US-Wahl Short-Positionen in Erdgas aufgebaut. Mit Trump als designiertem Präsidenten und dem republikanischen Motto „Drill, baby, drill“ rechnen Anleger mit niedrigen Energiepreisen.
- Der US-Dollar ist hingegen einer der großen Profiteure des Wahlausgangs. Entsprechend hat die Positionierung von Netto-Short auf -Long gedreht.

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: 12.11.2014 - 12.11.2024

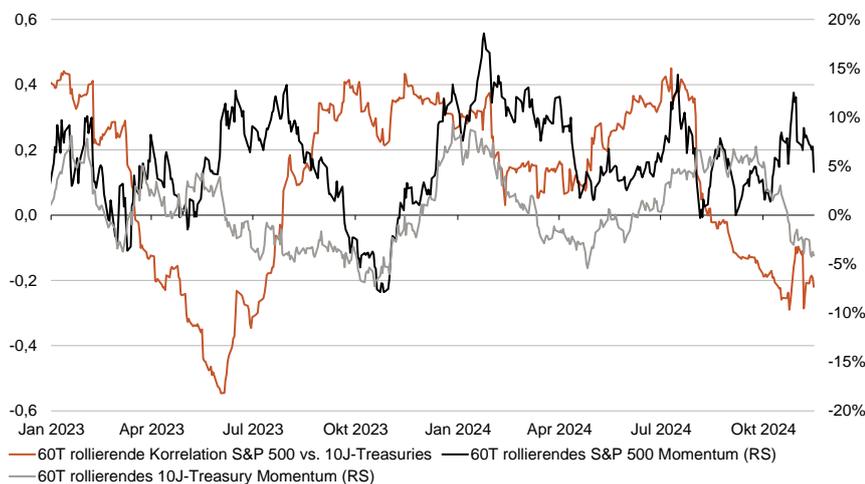
Put-Call-Skew



- Die Skew hat sich insbesondere in den USA in den letzten Wochen deutlich verflacht, liegt aber auch in Europa nun unter dem 10J-Durchschnitt.
- Nachdem die Unsicherheit rund um die US-Wahlen nun hinter uns liegt, sind die Preise für aus dem Geld liegende Put-Optionen im Vergleich zu Call-Optionen gesunken.

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: 15.11.2014 - 15.11.2024

60-Tage-Momentum und -Korrelation

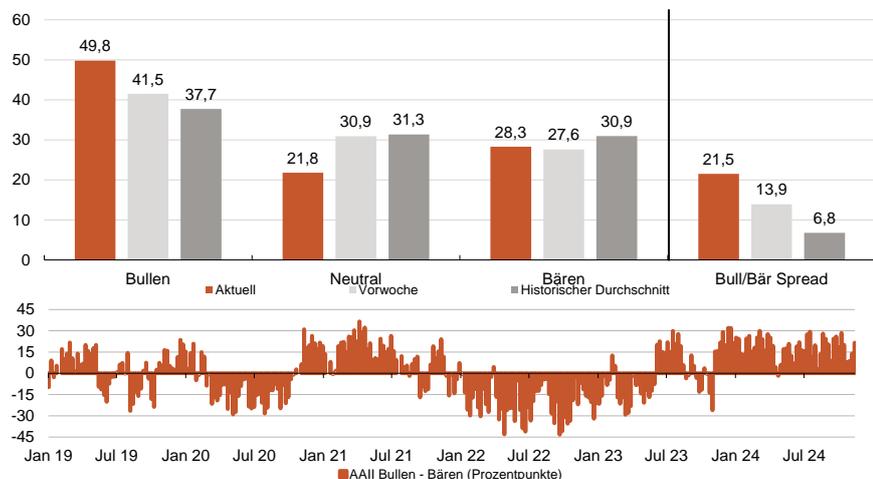


- Das 3M-Momentum des S&P 500 bleibt auch nach den US-Wahlen positiv. Insgesamt war das Momentum in diesem Jahr mit Ausnahme einiger Tage Anfang August fast durchgehend positiv.
- US-Staatsanleihen befinden sich bereits seit einigen Wochen im Abwärtstrend, so dass die Korrelation zwischen Aktien und Anleihen negativ ist.

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: 31.12.2022 - 15.11.2024



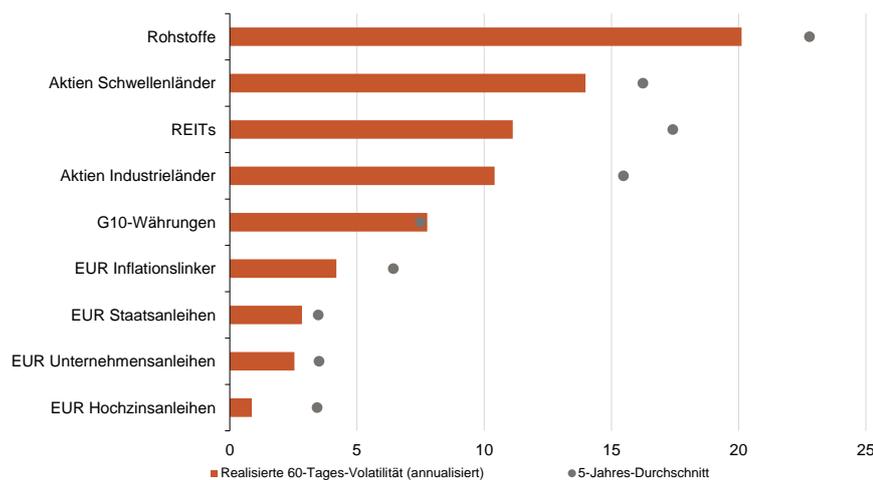
AAll Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten



- Die ausgelassene Stimmung der US-Privatanleger ist zurück. Die Bullen sind sogar fast in der absoluten Mehrheit und der Bull/Bär-Spread mit über 20 Pp auf einem 5-Wochen-Hoch.
- Nicht nur Privatanleger, auch professionelle Fondsmanager blicken laut einer Umfrage der Bank of America sehr positiv auf die kommenden Monate.

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 Bullen und einen geringen Anteil an Bären gibt. Tendenziell negativ ist es hingegen, wenn deutlich mehr Optimisten als Pessimisten vorhanden sind.
Quelle: Bloomberg, AAll, Zeitraum: 23.07.1987 - 14.11.2024

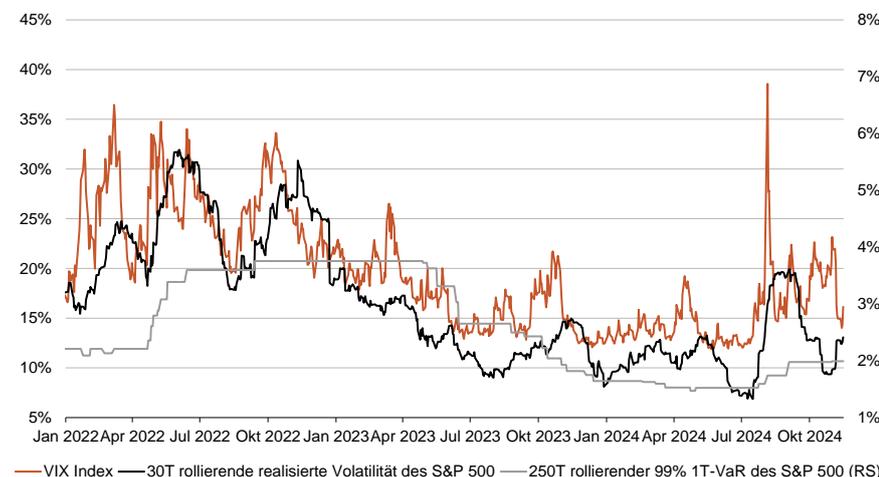
Realisierte Volatilitäten



- Die realisierte Volatilität der letzten 60 Tage übersteigt derzeit bei den G10-Währungen den 5-Jahres-Durchschnitt. Durch die US-Wahl kam es zu einer erheblichen Aufwertung des Dollars gegenüber anderen Währungen.
- Innerhalb der anderen Anlageklassen bleibt die Volatilität unter dem mittelfristigen Durchschnitt.

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: 15.11.2019 - 15.11.2024

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

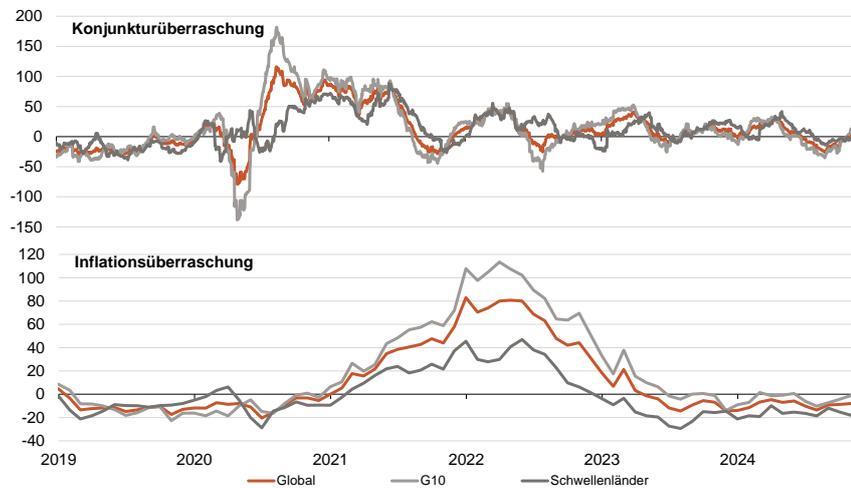


- Die Volatilitätsprämie hat sich mit der US-Wahl blitzschnell von beiden Seiten eingengt. Der VIX fiel von über 20 auf unter 15 und die realisierte 30T-Volatilität überstieg die Marke von 10%.
- Anleger erwarten also Richtung Ende des Jahres nur noch moderate Schwankungen am Aktienmarkt.

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 - 15.11.2024



Global

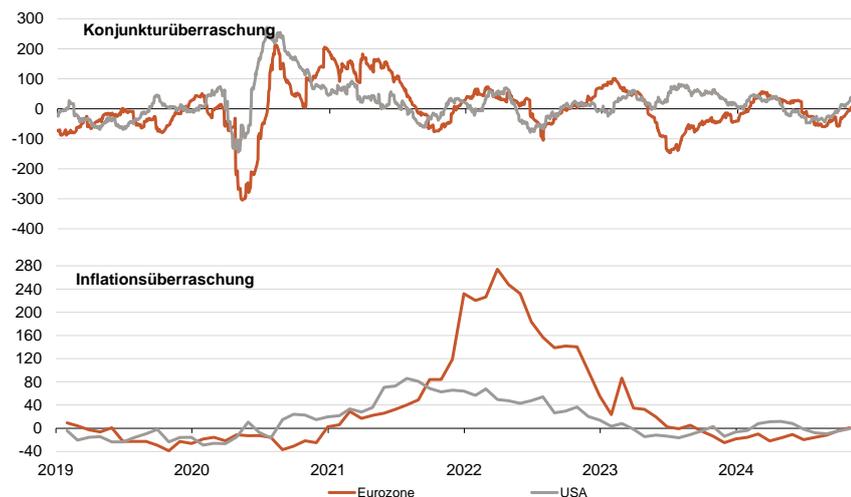


- Die negativen Konjunkturüberraschungen in den Schwellenländern nahmen in den letzten zwei Wochen zunehmend ab, während die positiven Konjunkturüberraschungen in den Industrieländern weiter zunahmen.
- In Kanada lag die Arbeitslosenquote im Oktober unter den Erwartungen, während die Baugenehmigungen im September nach oben überraschten.
- In Indien lag die Industrieproduktion im September über den Erwartungen, während in China die Einzelhandelsumsätze im Oktober nach oben überraschten.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 15.11.2024

Eurozone & USA

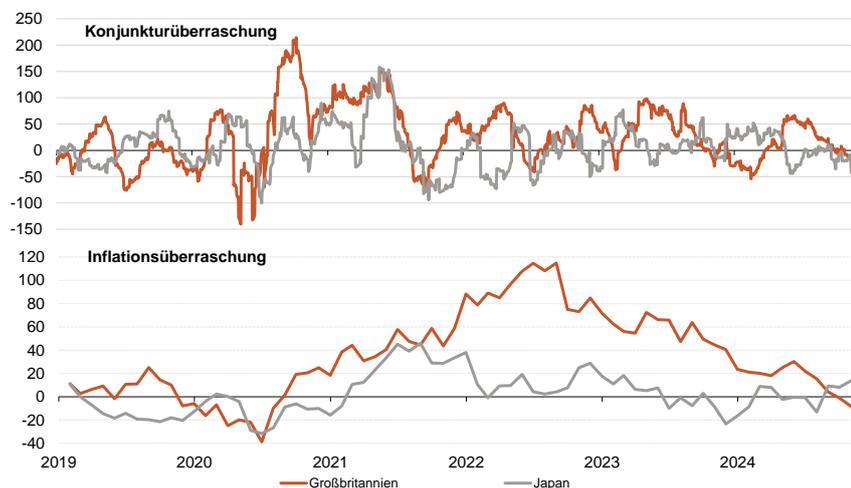


- Die positiven Konjunkturüberraschungen nahmen in den letzten zwei Wochen auf beiden Seiten des Atlantiks zu.
- In den USA lagen die jüngsten Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe unter den Erwartungen, während die Großhandelsumsätze sowie die Auftragsgänge langlebiger Güter im September nach oben überraschten.
- In der Eurozone entsprach das BIP-Wachstum im dritten Quartal den Erwartungen, während die Industrieproduktion im September enttäuschte.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 15.11.2024

Großbritannien & Japan



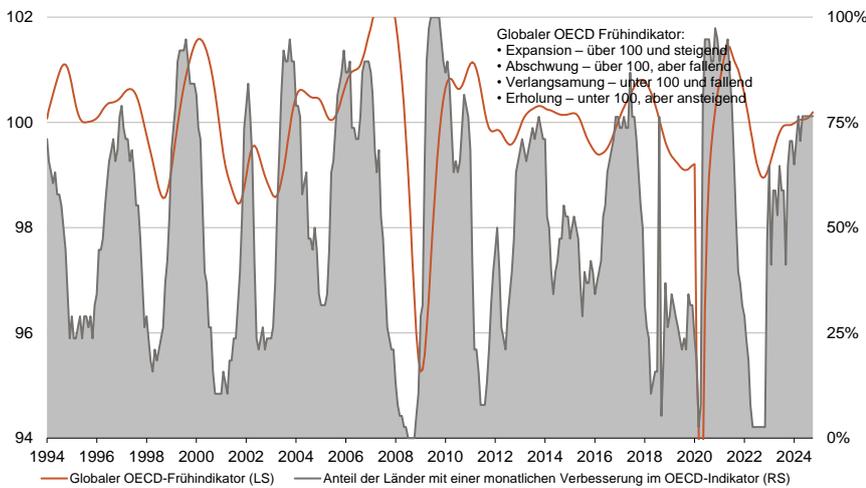
- In Großbritannien lag das BIP-Wachstumsrate im dritten Quartal unter den Erwartungen, während die Arbeitslosenquote im September nach oben überraschte.
- In Japan überraschte das BIP-Wachstum im dritten Quartal nach oben.

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 - 15.11.2024



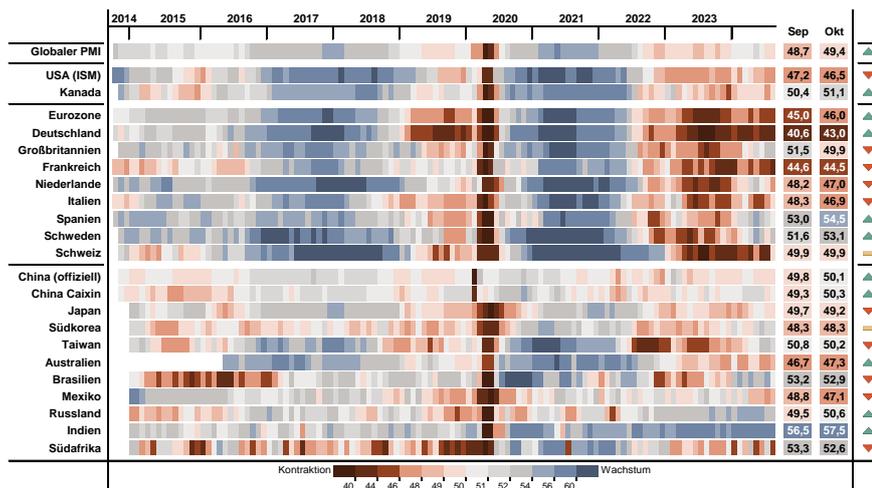
OECD Frühindikator



- Die weltwirtschaftliche Expansion setzt sich fort. Der revidierte OECD-Frühindikator lag im Oktober mit einem Wert von 100,2 zum neunten Mal in Folge über der 100-Marke.
- Laut dem revidierten Frühindikator verbesserte sich die Wirtschaftslage im Oktober in 76 % der berücksichtigten Länder gegenüber dem Vormonat, wobei Kanada erneut den stärksten Anstieg und Großbritannien den stärksten Rückgang verzeichneten.

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 - 15.11.2024

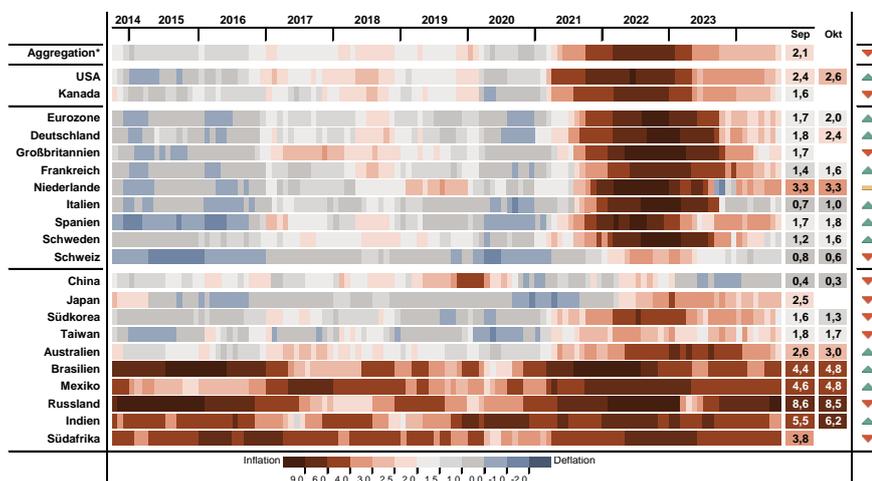
Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie



- Der globale Einkaufsmanagerindex hat sich im Oktober gegenüber dem Vormonat verbessert, die globale Industrieaktivität liegt aber weiterhin unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. In Deutschland lag der PMI-Index über den Erwartungen, aber immer noch deutlich unter der 50-Punkte-Marke.

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 Auftragsengängen.
 Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2014 - 15.11.2024

Gesamtinflation

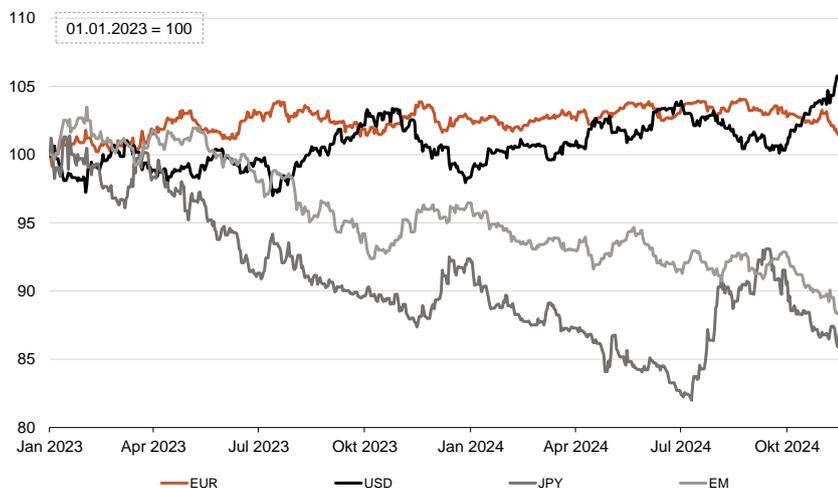


- Die Verbraucherpreisinflationsdaten im Oktober zeigen, dass der Kampf gegen die Inflation trotz des Disinflationstrends der letzten Monate noch nicht vorbei ist. In den USA führten vor allem höhere Preise für Gebrauchtwagen zu einem Anstieg der jährlichen Teuerungsrate im Vergleich zum Vormonat.

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 - 15.11.2024



Entwicklung handelsgewichteter Währungsindizes

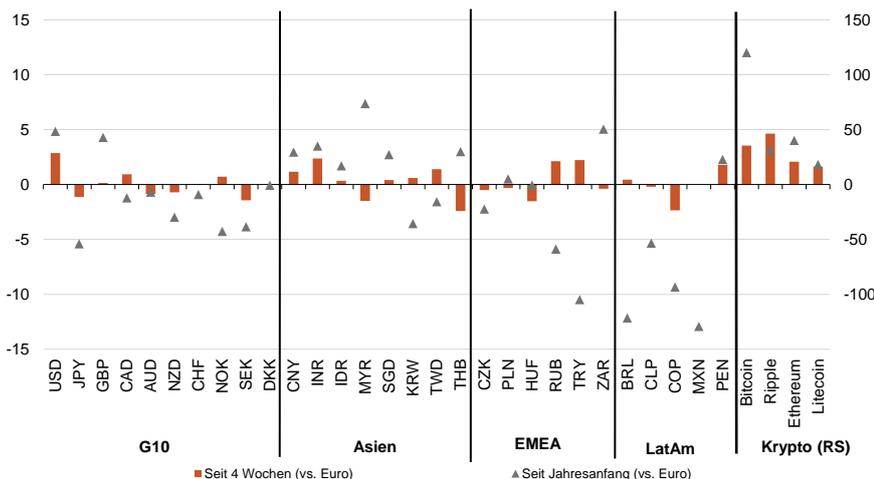


- Der Wahlsieg von Donald Trump bei den US-Präsidentenwahlen und die Mehrheit der Republikanischen Partei in beiden Häusern des Kongresses ließen den US-Dollar auf handelsgewichteter Basis auf den höchsten Stand seit November 2022 steigen.
- Die Aussicht auf Zölle und Handelskriege sowie die grundsätzliche Neuausrichtung der Beziehungen der USA zu Europa und den Schwellenländern belasteten sowohl den Euro als auch die Schwellenländerwährungen.

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 - 15.11.2024

Währungsentwicklungen gegenüber dem Euro

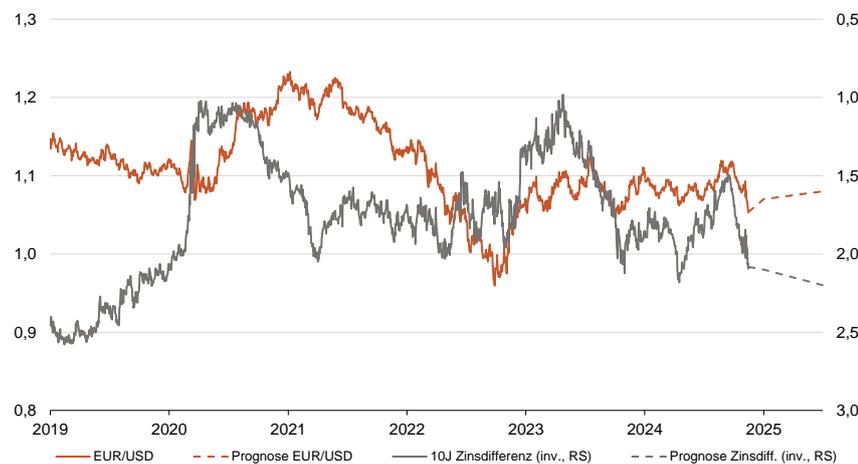


- Besser als erwartete türkische Leistungsbilanzzahlen für September sowie eine höher als erwartete Verbraucherpreis-inflation im Oktober unterstützten die türkische Lira in den letzten vier Wochen.
- Die Aussicht auf eine Neuausrichtung der Handelsbeziehungen mit den USA sowie die Zinssenkung der mexikanischen Zentralbank belasteten zuletzt den bereits seit Jahresbeginn schwächelnden mexikanischen Peso.
- Der Bitcoin setzte seine Erfolgsserie fort und notierte zuletzt über der Marke von 90.000 USD.

Wertentwicklung von ausgewählten Währungen gegenüber dem Euro, in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2023 - 15.11.2024

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz 10-jähriger Anleihen



- Wie von den Marktteilnehmern erwartet, senkte die Fed nach ihrer planmäßigen Sitzung in der vorletzten Woche den Leitzins um 25 Basispunkte. Obwohl die Verbraucherpreis-inflation im Oktober den Erwartungen entsprach, warnte Jerome Powell, dass Zinsentscheidungen in einer starken Wirtschaft sehr vorsichtig getroffen würden und dass die Inflation noch auf einem unebenen Pfad sei.

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

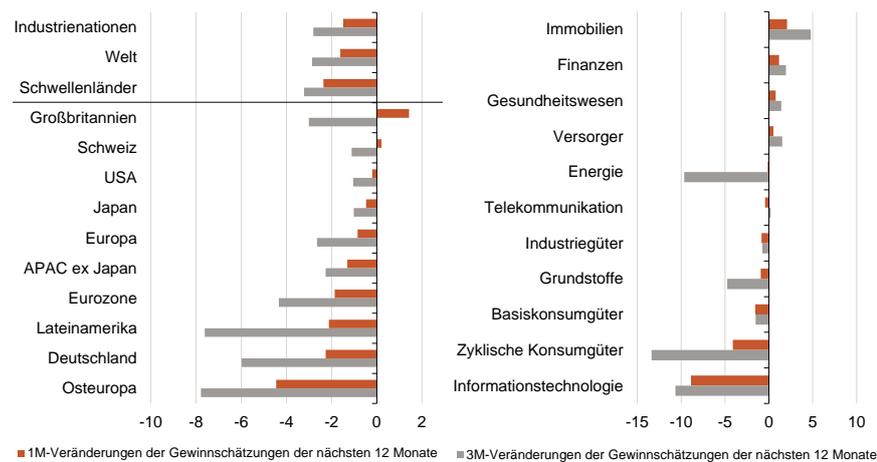
	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (18.10.24 - 15.11.24)	YTD (30.12.23 - 15.11.24)	15.11.23	15.11.22	15.11.21	15.11.20	15.11.19
			15.11.24	15.11.23	15.11.22	15.11.21	15.11.20
Energie	-0,4	-2,1	-3,7	8,7	37,7	51,5	-41,6
Finanzen	-1,3	22,4	30,7	14,6	-5,5	38,2	-17,1
Industrie	-2,1	14,6	26,6	11,8	-13,4	30,9	2,1
Informationstechnologie	-2,5	4,9	12,8	10,5	-22,1	53,4	8,1
Value	-2,9	10,7	16,7	9,4	-0,4	26,9	-14,9
Telekommunikation	-3,4	15,4	20,3	5,6	-8,8	15,8	-15,6
Zyklische Konsumgüter	-4,2	-1,5	1,7	9,0	-16,7	35,6	1,6
Growth	-5,5	4,2	10,1	5,8	-14,6	31,5	5,9
Versorger	-5,7	3,2	10,1	6,0	-4,7	7,6	14,4
Grundstoffe	-5,8	-0,7	6,3	0,9	-1,8	30,8	3,4
Basiskonsumgüter	-6,3	-3,0	-1,5	-0,2	-6,1	16,5	-0,5
Gesundheit	-9,2	5,5	10,2	4,4	-3,5	20,5	5,0

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.

- In den vergangenen vier Wochen lastete vor allem die Furcht vor Zöllen durch den Wahlsieg Donald Trumps auf europäischen Aktien. Insbesondere defensive Sektoren wie Gesundheit, Basiskonsumgüter und Versorger verloren dabei am deutlichsten.
- Keiner der Sektoren verbuchte in den letzten vier Wochen Kursgewinne.

Gesamtrendite europäischer Aktienspektoren und europäischer Style-Indizes, 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. Value-titel haben in der Regel weniger Wachstumsphantasie und sind niedriger bewertet.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 15.11.2019 - 14.11.2024

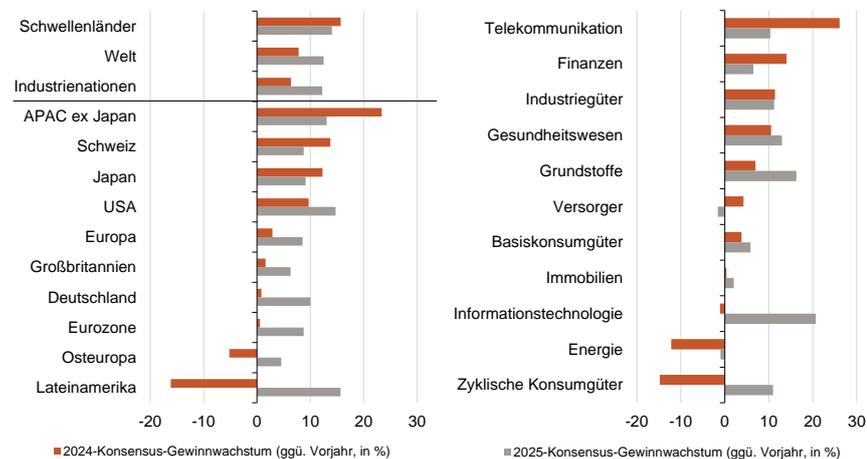
Veränderungen der Konsensus-Gewinnsschätzungen



- Im Zuge der guten Berichtssaison wurden die nach unten korrigierten Gewinnerwartungen der Analysten zuletzt wieder leicht angehoben. Absolut weisen bisher dennoch lediglich Großbritannien und die Schweiz leicht positive Gewinnrevisions über den letzten Monat auf.
- Auf europäischer Sektorebene verzeichneten neben Immobilien auch Finanzwerte die positivsten Gewinnrevisions. IT-Unternehmen und zyklische Konsumgüter sind hingegen weiterhin von reduzierten Schätzungen belastet.

1-Monats- und 3-Monats-Veränderungen der Konsensus-Gewinnsschätzungen für die nächsten 12 Monate der regionalen sowie Europa Sektor MSCI Indizes, in Prozent.
Quelle: FactSet, Stand: 15.11.2024

Gewinnwachstum

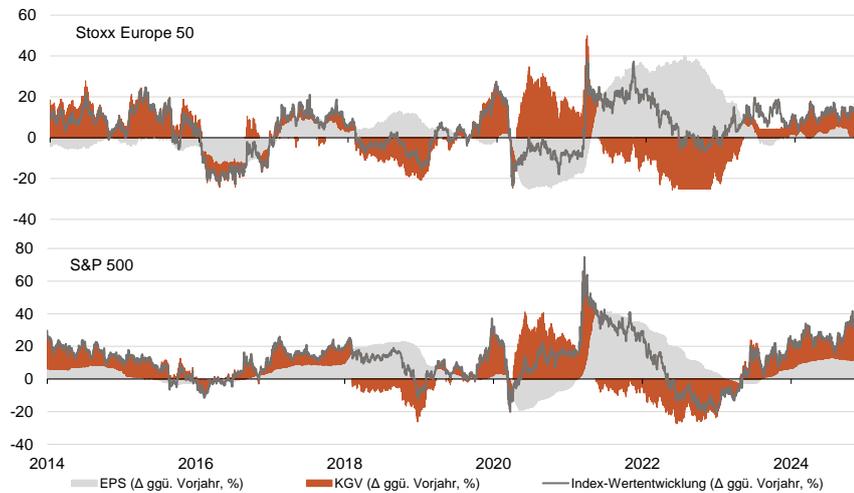


- Für das nächste Jahr rechnen die Analysten nicht nur regional, sondern auch auf sektoraler Ebene mit einem teils deutlichen Gewinnwachstum. Die Schätzungen für Aktien der Informationstechnologie liegt mit mehr als 20 % am höchsten. Lediglich bei Versorgern und Energieunternehmen rechnet der Konsens mit einem unveränderten bis leicht negativen Gewinnwachstum.

Vom Konsensus erwartetes Kalenderjahr-Gewinnwachstum für 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: 15.11.2024



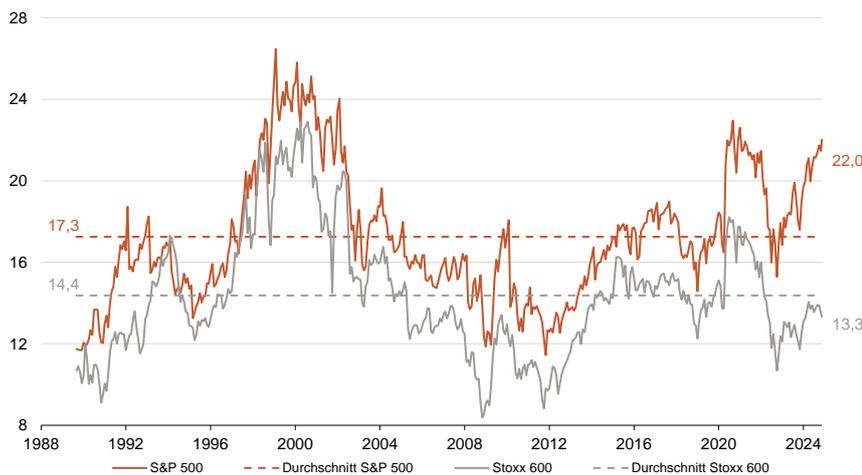
Kontributionsanalyse



- Die Bewertungsausweitung in den USA ist durch den Wahlsieg Donald Trumps weiter vorangeschritten. Im Gegensatz zu Europa ist die Aktienmarkt看egung der letzten Monate hier jedoch auch teilweise durch gestiegene Gewinne zu erklären. In Europa werden die Kurse derzeit fast ausschließlich nur noch von einer Bewertungsausweitung 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 - 15.11.2024

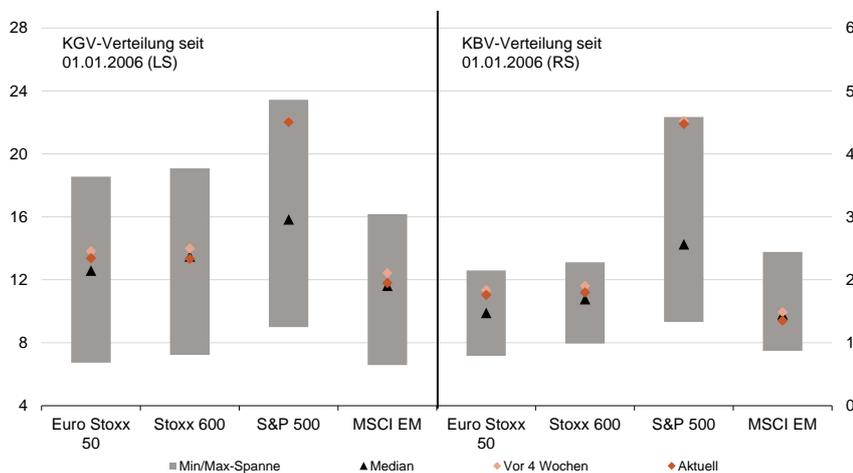
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von europäischen und US-Aktien



- Der Wahlsieg von Donald Trump hat zu einer weiteren Bewertungsausweitung bei amerikanischen Aktien geführt. Mit einem KGV von 22 liegt der S&P 500 nun deutlich über seinem langfristigen Durchschnitt von rund 17.
- Die Bewertung von europäischen Aktien ist im Zuge von Kursrückgängen hingegen weiter leicht gesunken. Somit hat sich auch die ohnehin große Bewertungsdifferenz zwischen den USA und Europa weiter ausgeweitet.

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 - 15.11.2024

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

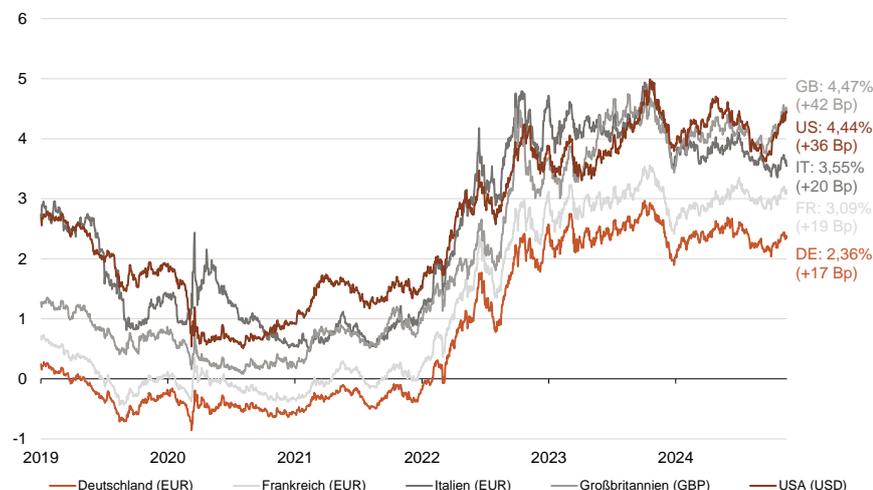


- Das aktuelle Bewertungsniveau in den USA nähert sich sowohl auf KGV- als auch auf KBV-Basis seinen historischen Höchstständen an. Da europäische Aktienindizes und Schwellenländeraktien nur leicht von ihrer Medianbewertung abweichen, ist zuletzt auch die Differenz gegenüber amerikanischen Aktien erheblich.

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 - 15.11.2024



Rendite 10-jähriger Staatsanleihen

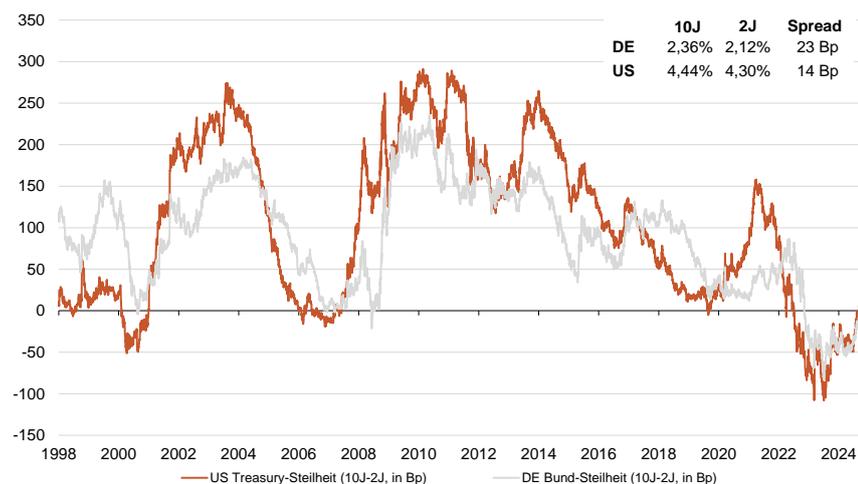


- Der Wahlsieg von Donald Trump führte aufgrund von Sorgen über eine höhere Inflation und eines größeren Staatsdefizits zu einem Anstieg 10-jähriger Staatsanleiherenditen in den USA.
- Europäische Staatsanleiherenditen sind hingegen zumindest in den letzten zwei Wochen leicht gesunken. In diesem Zeitraum sank die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen um 5 Basispunkte auf 2,36 %. Damit hat sich auch die Zinsdifferenz zwischen deutschen und amerikanischen Anleihen weiter ausgeweitet und belastete den Euro.

Effektive Verzinsung 10-jähriger Staatsanleihen sowie Veränderung in den letzten vier Wochen in Basispunkten (in Klammern).

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 15.11.2024

Steilheit Renditestrukturkurve (10J-2J)

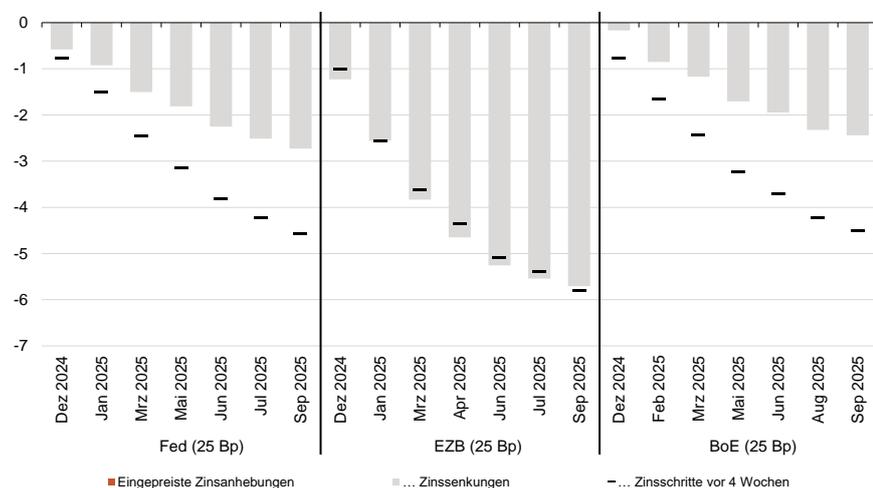


- Der stärkere Anstieg kürzer laufender Staatsanleiherenditen in den USA führte zu einer leichten Verflachung der Renditestrukturkurve.
- Eine gestiegene Wahrscheinlichkeit für weitere Zinssenkungen seitens der EZB haben zu einem stärkeren Rückgang kurzlaufender Staatsanleiherenditen und einer Versteilerung der deutschen Zinsstrukturkurve geführt.

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 - 15.11.2024

Implizite Leitzinsveränderungen



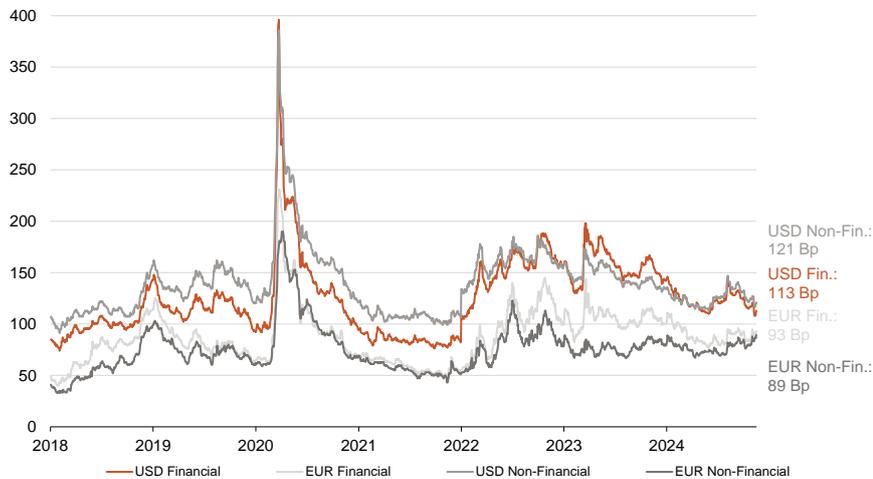
- Der Wahlsieg von Donald Trump, die damit verbundene Erwartung höherer Inflation durch Zölle und eine lockere Fiskalpolitik sowie falkenhafte Aussagen von Fed-Chef Powell führten zu einem deutlicheren Auspreisen der Fed-Leitzinserwartungen für 2025.
- Tendenziell negative Auswirkungen durch Trump und eine ohnehin schwächelnde Wirtschaft in Europa führten zu leicht steigenden Zinssenkungserwartungen seitens der EZB.

Derivate auf Geldmarktzinssätzen - wie die Fed Funds Futures - können verwendet werden, um die vom Markt gepriceste Änderung (Anzahl der Schritte) des Leitzins zu ermitteln.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 22.02.2024 - 15.11.2024



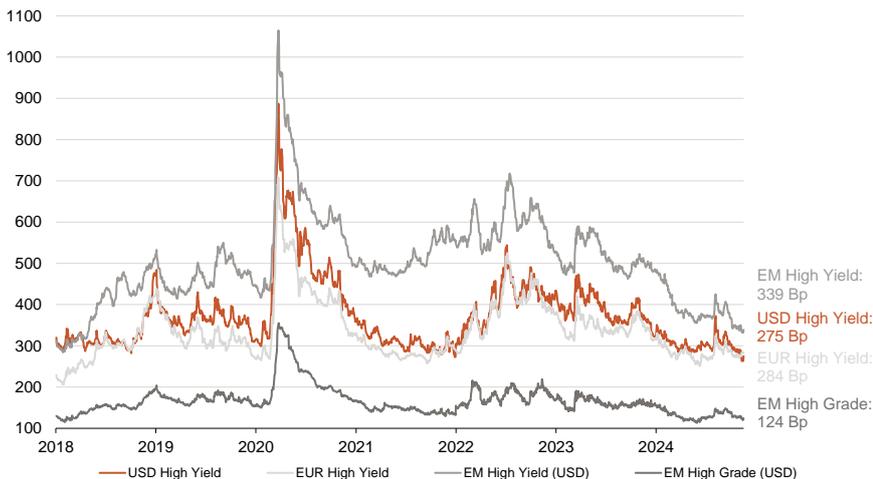
Risikoaufschläge Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte



- Im Zuge der allgemeinen Risikofreude der letzten zwei Wochen sind auch die Risikoaufschläge für USD-Unternehmensanleihen weiter gesunken und handeln nahezu auf Niveaus von Anfang 2022. Historisch ist das Segment damit tendenziell teuer bewertet, wengleich die absolute Rendite weiterhin attraktiv erscheint.
- Die Risikoaufschläge in Euro-Unternehmensanleihen handeln derweil auf unverändert niedrigem Niveau.

Erläuterungen siehe mittlere und untere Abbildung.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2019 - 15.11.2024

Risikoaufschläge High-Yield und Schwellenländer



- Risikoaufschläge von Hochzinsanleihen folgten dem Trend seit Jahresanfang und engten sich im Zuge des allgemeinen Risk-On Umfeldes ähnlich dem Investment-Grade-Segments zuletzt weiter ein.
- Sowohl in den USA als auch bei Hochzinsanleihen aus den Schwellenländern engten sich die Aufschläge zuletzt um mehr als 5 Basispunkte ein.

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 - 15.11.2024

Anleihe-segmente in der Übersicht

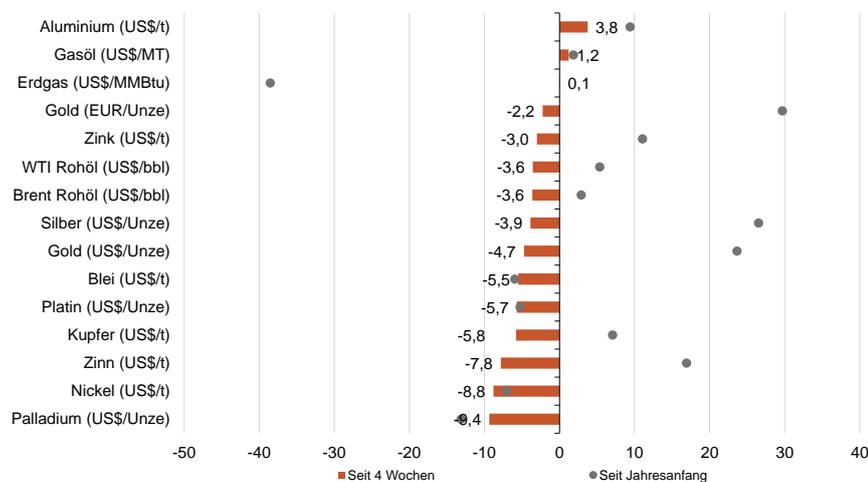
	Kennzahlen			Asset Swap Spread			Total Return (% , lokal)						
	Rendite (in %)	Δ-1M	Modified Duration	Spread (in Bp)	Δ-1M	10J-Perzentil	1M	YTD	15.11.23 15.11.24	15.11.22 15.11.23	15.11.21 15.11.22	15.11.20 15.11.21	15.11.19 15.11.20
EUR Government	2,74	0,04	7,1	-	-	-	-0,1	1,6	6,7	-1,1	-16,8	-2,0	3,7
Germany	2,24	0,04	7,3	-	-	-	-0,3	0,3	5,0	-2,1	-16,2	-1,7	1,5
EUR Corporate	3,27	-0,06	4,4	91	9	75	0,4	4,3	8,2	3,7	-14,1	0,1	2,0
Financial	3,37	-0,08	3,7	93	8	61	0,4	4,9	8,5	4,3	-12,2	0,2	1,7
Non-Financial	3,20	-0,04	4,9	89	9	83	0,3	3,9	8,0	3,3	-15,2	0,0	2,2
EUR High Yield	5,96	-0,04	3,2	284	8	23	0,7	7,8	12,2	7,9	-11,8	6,0	2,1
US Treasury	4,41	0,36	6,0	-	-	-	-1,9	0,7	5,5	-0,4	-12,7	-2,9	7,9
USD Corporate	5,30	0,33	6,6	119	-2	26	-1,9	2,9	9,7	3,2	-16,3	0,5	8,9
Financial	5,30	0,30	5,0	113	-3	34	-1,3	4,5	10,0	4,2	-13,5	0,2	8,5
Non-Financial	5,30	0,34	7,4	121	-2	24	-2,1	2,2	9,5	2,8	-17,5	0,7	9,0
USD High Yield	7,50	0,20	3,8	275	-16	0	0,1	7,8	13,5	7,7	-10,6	8,2	5,1
EM High Grade	5,21	0,25	5,4	124	-7	2	-1,0	4,4	9,4	4,9	-16,2	0,8	5,5
EM High Yield	7,92	0,21	4,0	339	-11	4	0,0	12,2	18,3	9,0	-19,8	1,2	6,4

- Die hohe Risikofreude sowie die weiter gesunkenen Asset Swap Spreads führten sowohl bei Schwellenländer- wie auch USD-Hochzinsanleihen zu einer Fortsetzung der guten Jahresperformance. Allerdings handeln die Credit Spreads nun nahe der Tiefstände der letzten 10 Jahre.
- US-Staatsanleihen verloren in den letzten vier Wochen am stärksten.

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: 15.11.2014 - 15.11.2024



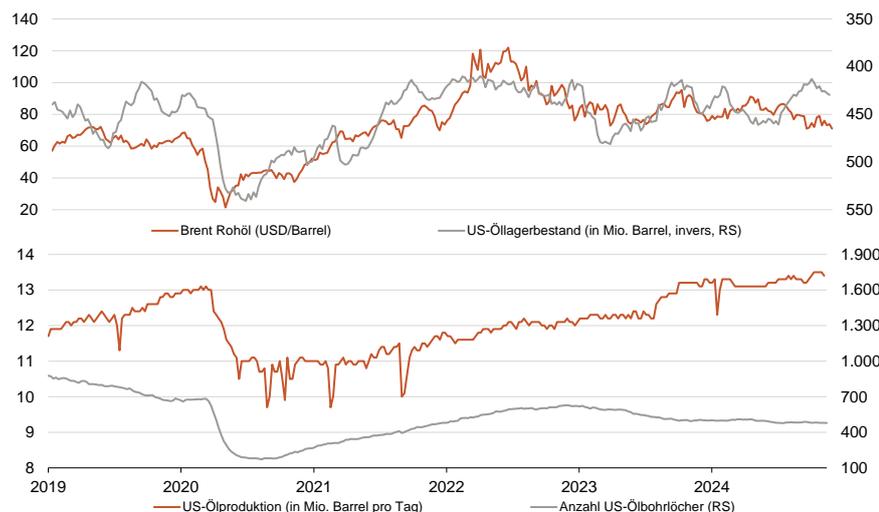
Performance Rohstoffe



- Die Rohstoffmärkte sind in den letzten vier Wochen durch die Bank weg unter Druck geraten.
- Der stärkere US-Dollar belastete die Kurse aller Rohstoffe. Zyklische Rohstoffe litten zudem unter den bislang enttäuschenden Stimulierungsmaßnahmen der chinesischen Zentralregierung. Die Edelmetalle hingegen wurden vor allem durch den Zinsanstieg belastet.

Gesamtrendite („Total Return“) von ausgewählten Rohstoffindizes, in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance. Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2023 - 15.11.2024

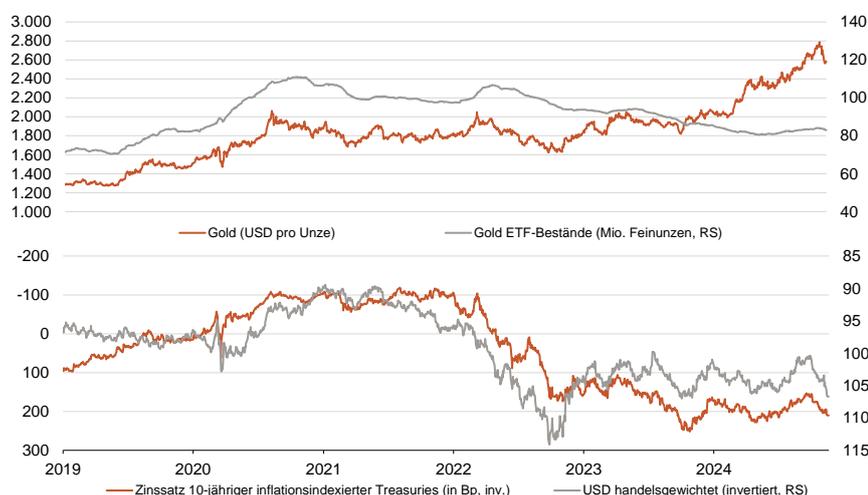
Rohöl



- Der Ölpreis (Brent) schwankte in den letzten Wochen zwischen 70 und 75 USD je Barrel. Auch wenn Angebot und Nachfrage aktuell noch ausgeglichen erscheinen, blickt der Markt mit Sorge auf das kommende Jahr, denn das Angebot erscheint reichlich.
- Die OPEC+ versucht dem entgegenzuwirken, indem sie bestehende Förderkürzungen verlängert. Zuletzt hat das Kartell seine Nachfrageprognose erneut nach unten korrigiert.

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 - 15.11.2024

Gold



- Die Rallye von Gold fand mit der US-Wahl ein jähes Ende. Gegenwind kam dabei von allen Seiten: Der US-Dollar wertete kräftig auf, die Realzinsen stiegen schon im Vorfeld deutlich an und zuletzt reduzierten Investoren ihre Positionen in Futures und ETFs. Letztere verzeichneten seit Monatsbeginn Abflüsse i.H.v. fast 600 Tsd. 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 - 15.11.2024



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



Mirko Schmidt | Analyst Multi Asset Strategy & Research
Analysiert Finanzmärkte, unterstützt den Multi-Asset-Investmentprozess und wirkt bei Kapitalmarktpublikationen mit
+49 69 91 30 90-2726 | mirko.schmidt@berenberg.com

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



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 beschriebenen 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/lizenzhinweise/>. 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 18.11.2024