

Aktueller Marktkommentar

Die Divergenz zwischen Europa und den USA hat weiter zugenommen. So ist der S&P 500 seit Jahresbeginn um mehr als 30 % gestiegen, während der Euro Stoxx 50 um 5 % zugelegt hat. Gegenüber dem US-Dollar verlor der Euro in der Spitze 7%, im Einklang mit der ausgeweiteten Zinsdifferenz zwischen den USA und Europa. Aber auch innerhalb der Eurozone gibt es starke Divergenzen. Während der DAX dank seiner Schwergewichte aus dem Versicherungs- und Technologiesektor um mehr als 15 % zulegen konnte, liegt der französische Leitindex CAC 40 seit Jahresbeginn im Minus (u.a. wegen der Luxusgüterunternehmen). Ironischerweise hat Frankreich mit Renault einen der wenigen Autohersteller in Europa, der sich in diesem Jahr positiv entwickelt hat. Die politische Instabilität und die Haushaltsstreitigkeiten haben auch zu einer massiven Ausweitung des Spreads zwischen französischen und deutschen Staatsanleihen geführt. Die Renditen 10-jähriger französischer Staatsanleihen liegen nun erstmals auf dem Niveau griechischer Staatsanleihen.

Kurzfristiger Ausblick

Diese Woche steht zunächst das auf den 5. Dezember verschobene Treffen des Ministerial Monitoring Committee (JMMC) der OPEC+ an. Die nächste Woche steht dann ganz im Zeichen der globalen Zentralbanken. So halten die EZB, die kanadische Zentralbank und die Reserve Bank of Australia ihre monatlichen Sitzungen ab.

Zu Wochenbeginn stehen die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor (Nov.) sowie die ADP-Beschäftigungszahlen (Nov.) aus den USA im Fokus. Am Donnerstag folgen die Einzelhandelsumsätze (Okt.) aus Europa. Am Freitag stehen das BIP (Q3) für Europa, die durchschnittlichen Stundenlöhne (Nov.), die Beschäftigungszahlen außerhalb der Landwirtschaft (Nov.) und der vorläufige Michigan-Verbrauchervertrauensindex (Dez.) aus den USA auf der Agenda. In der kommenden Woche stehen die Verbraucherpreisindizes (Nov.) für Deutschland und die USA im Mittelpunkt.

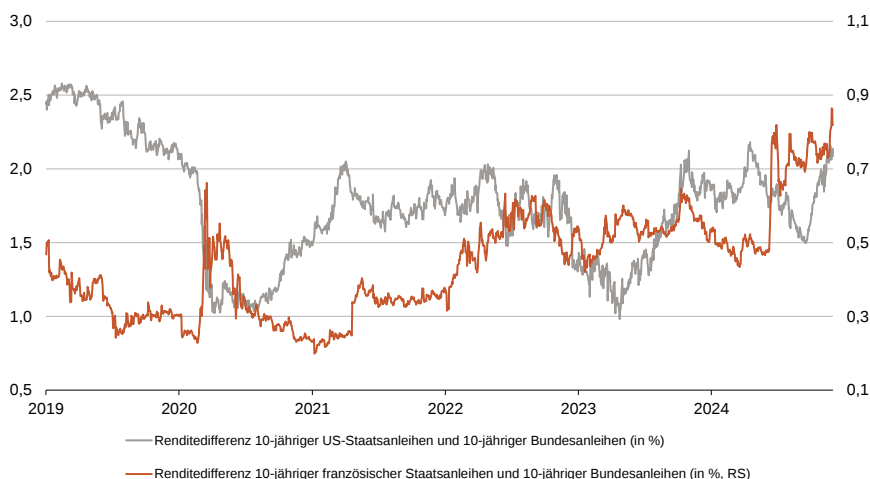
Im zweiwöchentlichen **Monitor** geben wir Ihnen einen strukturierten Überblick über die aktuelle Kapitalmarktlage und beleuchten wichtige Entwicklungen:

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

Zentralbanken im Fokus der Märkte.

Einkaufsmanagerindizes und US-Konjunkturdaten im Anlegerblick.

Anleger zunehmend skeptisch bei französischen Staatsanleihen



- Befürchtungen eines Regierungssturzes in Frankreich aufgrund des Widerstands der Opposition gegen den Sparhaushalt der Minderheitsregierung spiegeln sich an den Finanzmärkten wider.
- So weitete sich die Renditedifferenz 10-jähriger französischer Staatsanleihen gegenüber Bundesanleihen weiter aus.
- Auch die Renditedifferenz zwischen US-Staatsanleihen und Bundesanleihen vergrößerte sich zuletzt - der Euro wertete damit ggü. dem US-Dollar ab. Dies reflektiert die konjunkturelle Schwäche Europas.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 29.11.2024



Multi-Asset

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (01.11.24 - 29.11.24)	YTD (29.12.23 - 29.11.24)	29.11.23	29.11.22	29.11.21	29.11.20	29.11.19
Globale Wandelanleihen	9,4	18,8	24,5	-2,2	-15,9	15,2	32,3
Aktien Industrienationen	6,9	27,6	33,2	8,4	-6,5	30,5	6,2
REITs	6,6	14,2	23,3	-10,0	-13,7	34,2	-15,9
USD/EUR-Wechselkurs	2,4	4,4	3,7	-5,8	9,3	5,9	-7,9
Aktien Frontier Markets	1,8	14,3	16,5	1,3	-18,6	32,4	-6,7
EUR Staatsanleihen	1,5	3,1	5,4	0,8	-10,0	-0,9	1,8
EUR Unternehmensanleihen	1,5	5,0	7,9	3,3	-12,5	-1,0	2,6
Brent	1,3	9,3	1,6	2,0	61,2	76,4	-35,1
Industriemetalle	0,7	11,8	14,7	-13,2	6,9	31,9	9,7
Euro-Übernachteinlage	0,2	3,5	3,9	3,1	-0,2	-0,6	-0,5
Gold	-1,3	33,4	33,8	10,0	7,2	5,8	13,2
Aktien Emerging Markets	-1,4	12,7	16,7	-0,2	-12,3	7,3	11,4

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 weiterhin robuste US-Konjunktur, eine weitere Amtszeit von Donald Trump und damit eine mögliche Pause im Zinssenkungszyklus der Fed haben den US-Dollar zuletzt beflügelt.
- Der stärkere US-Dollar sowie das positive Aktienmomentum unterstützten weiterhin globale Wandelanleihen.
- Gold, die Anlage mit der besten Performance seit Jahresbeginn, litt in den letzten vier Wochen unter dem stärkeren US-Dollar und der abnehmenden geopolitischen Unsicherheit im israelisch-palästinensischen Konflikt.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 29.11.2019 - 29.11.2024

Aktien

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (01.11.24 - 29.11.24)	YTD (29.12.23 - 29.11.24)	29.11.23	29.11.22	29.11.21	29.11.20	29.11.19
MSCI USA Small Caps	12,6	26,7	40,4	-4,1	-6,0	32,7	5,5
S&P 500	8,1	34,1	39,6	10,1	-5,9	37,7	8,7
MSCI Japan	5,9	13,7	18,1	7,6	-7,7	9,3	5,5
MSCI Großbritannien	2,5	15,7	20,3	2,4	10,2	23,0	-16,3
DAX	1,9	17,2	21,4	12,6	-6,1	14,6	0,8
Stoxx Europa Zyklisch	0,9	14,6	21,6	11,7	-7,3	23,4	0,1
Stoxx Europa Small 200	0,1	5,1	11,9	3,4	-20,4	24,9	3,5
Stoxx Europa 50	-0,5	8,6	12,6	7,8	6,6	20,4	-5,2
Stoxx Europa Defensiv	-0,7	8,9	11,0	4,9	7,3	16,3	-5,0
Euro Stoxx 50	-1,4	8,9	12,7	13,9	-1,8	18,8	-2,8
MSCI EM Asien	-1,6	16,9	20,4	-1,0	-14,5	4,8	21,0
MSCI EM Lateinamerika	-1,7	17,9	-11,4	12,8	27,7	1,5	-20,2

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 Defensive TR; DAX: DAX TR; MSCI Großbritannien: MSCI UK TR; MSCI EM Asien: MSCI EM Asia TR;
 MSCI EM Osteuropa: MSCI EM Eastern Europe TR.

- Das positive Momentum der US Small Caps setzte sich in den letzten vier Wochen fort.
- Zunehmend negative Konjunkturüber-raschungen in Europa sowie politische Unsicherheiten in Frankreich belasteten die europäischen Aktienindizes.
- Die Drohungen von Donald Trump, nach seinem Amtsantritt Handelszölle auf mexikanische Waren zu erheben sowie die fiskalischen Unsicherheiten in Brasilien belasteten die lateinamerikanischen Aktien in den letzten vier Wochen.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 29.11.2019 - 29.11.2024

Anleihen

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (01.11.24 - 29.11.24)	YTD (29.12.23 - 29.11.24)	29.11.23	29.11.22	29.11.21	29.11.20	29.11.19
USD Unternehmensanleihen	4,9	8,7	12,5	-1,4	-10,0	4,7	2,3
EM-Staatsanleihen (hart)	4,2	13,0	17,5	0,8	-9,8	4,4	-2,6
US-Staatsanleihen	4,0	6,8	9,3	-4,6	-4,9	3,5	-0,7
USD Hochzinsanleihen	3,7	13,5	16,7	2,2	-0,4	10,6	-3,4
Britische Staatsanleihen	3,1	2,8	7,7	-6,5	-24,1	4,1	0,3
Italienische Staatsanleihen	2,6	6,4	9,5	1,1	-14,1	-1,4	7,2
Deutsche Staatsanleihen	2,5	2,0	5,3	-2,3	-15,1	-1,4	1,8
EM-Staatsanleihen (lokal)	2,4	4,1	5,8	6,4	-4,1	-2,2	-4,4
EUR Nicht-Finanzanleihen	1,6	4,3	7,3	2,6	-12,7	-1,3	2,9
EUR Finanzanleihen	1,4	5,9	8,6	4,2	-12,1	-0,5	2,1
Chinesische Staatsanleihen	0,9	6,9	8,2	4,2	3,6	6,5	2,2
EUR Hochzinsanleihen	0,5	7,9	11,3	7,8	-10,1	3,4	2,9

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 Gilt 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

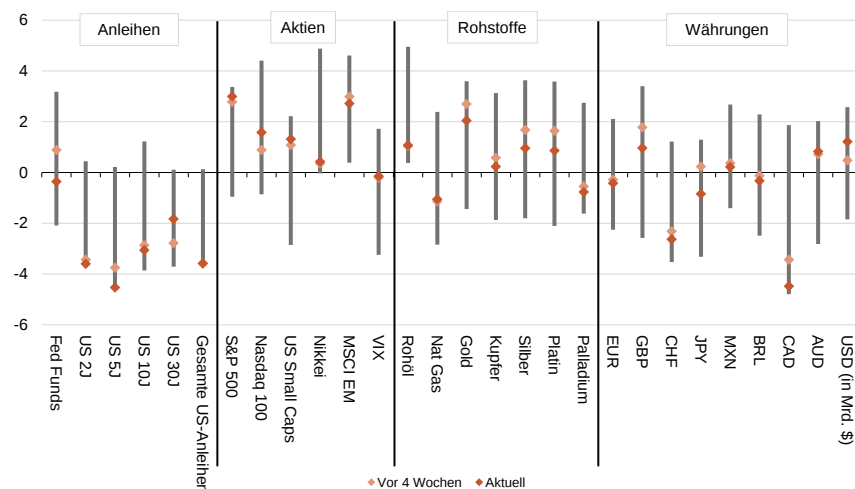
- Die globalen Anleihemärkte verzeichneten in den letzten vier Wochen in der Breite Gewinne.
- Der stärkere US-Dollar verhalf in den letzten vier Wochen der in EUR gerechneten Performance der USD-Hochzinsanleihen, der US-Staatsanleihen sowie der Schwellenländeranleihen in Hartwährung.
- Deutsche Staatsanleihen weisen seit Jahresbeginn die schwächste Performance im Rentenbereich auf.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 29.11.2019 - 29.11.2024



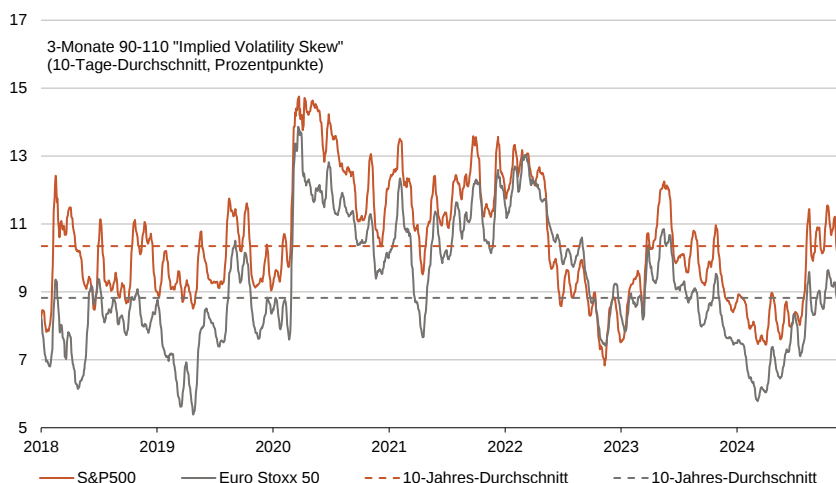
Spekulative Positionierung



- Spekulative Anleger haben im vergangenen Monat nach der Wahl von Trump vor allem US-Aktien aufgestockt, und zwar sowohl den breiten Markt als auch Technologiewerte und Small Caps.
- Fed-Funds-Futures wurden dagegen verstärkt geshortet. Hedgefonds scheinen also auf weniger Zinssenkungen zu spekulieren.

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: 26.11.2014 - 26.11.2024

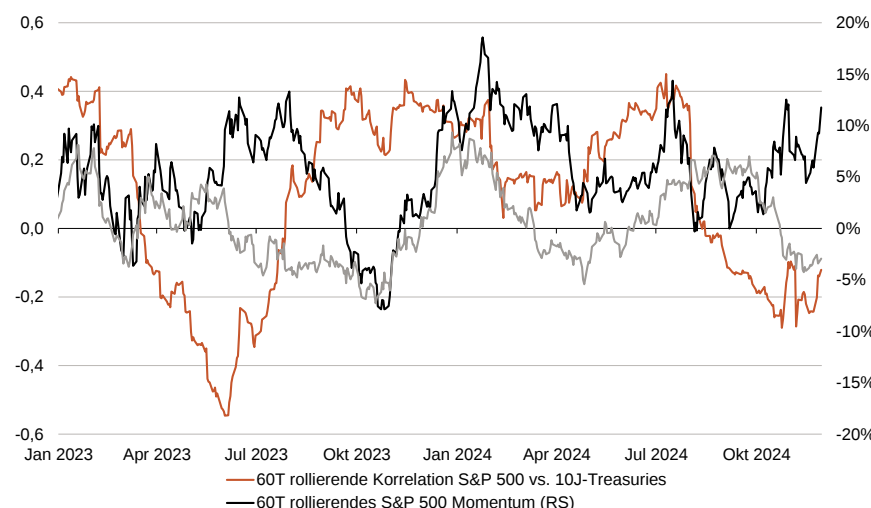
Put-Call-Skew



- Die Put-Call-Skew hat sich in den letzten Wochen auf einem leicht unterdurchschnittlichen Niveau stabilisiert.
- Die Verflachung zu Monatsbeginn wurde vor allem von der Call-Seite getrieben. Anleger haben scheinbar im Zuge der US-Wahlen auch über eine verstärkte Nachfrage nach Call-Optionen an der Aufwärtsbewegung partizipieren wollen.

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: 29.11.2014 - 29.11.2024

60-Tage-Momentum und -Korrelation

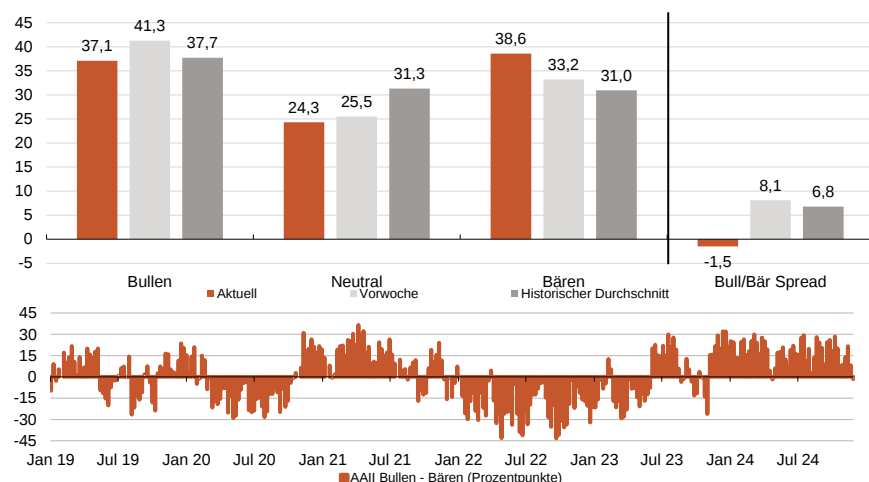


- Der S&P 500 hat in den letzten 60 Handelstagen fast 10% zugelegt. US-Staatsanleihen haben dagegen mehr als 3% verloren. Aktien scheinen derzeit nicht besonders zinssensitiv zu sein. Dies zeigt auch die Korrelation zu Staatsanleihen, die derzeit nahe 0 liegt.

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 - 29.11.2024



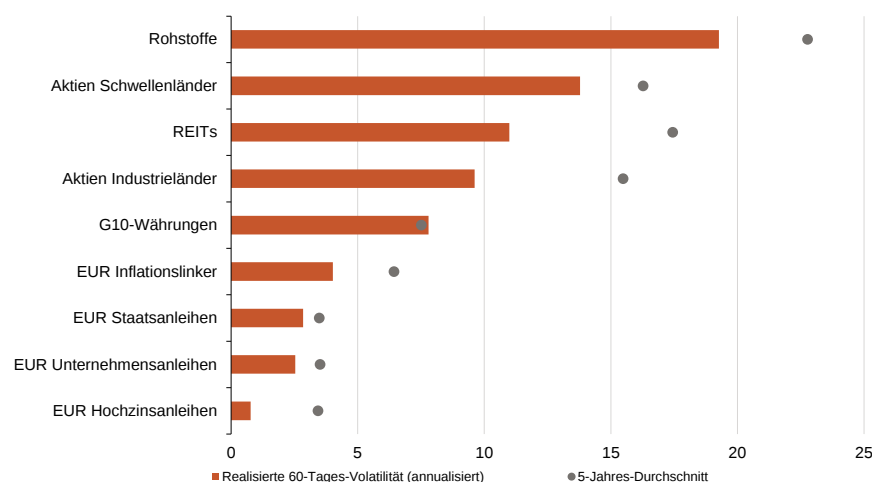
AAll Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten



- Der Bull/Bär-Spread hat jüngst in den negativen Bereich gedreht, wirklich schlechte Nachrichten gab es für US-Privatinvestoren zuletzt allerdings nicht.
- Der Spread ist damit erst das zweite Mal dieses Jahr negativ. Das letzte Mal war Ende April. Damals litten Aktien allerdings unter hartnäckiger Inflation und falkenhaften Fed-Kommentare.

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. Tendenziell negativ ist es hingegen, wenn deutlich mehr Optimisten als Pessimisten vorhanden sind.
Quelle: Bloomberg, AAll, Zeitraum: 23.07.1987 - 28.11.2024

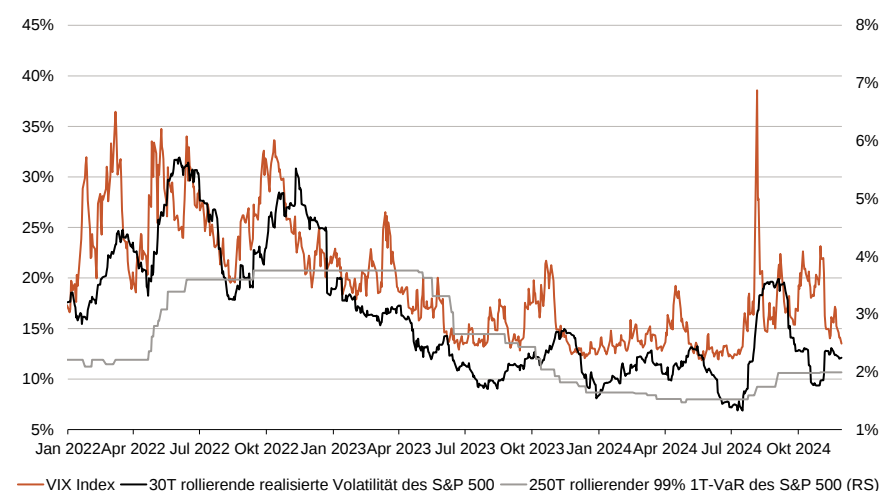
Realisierte Volatilitäten



- Die realisierte Volatilität hat sich in den hier dargestellten Anlageklassen über die letzten zwei Wochen wenig bewegt.
- Bei Aktien der Industrieländer ist sie zuletzt wieder unter die Marke von 10% gefallen.
- Hochzinsanleihen bleiben mit Abstand die Anlageklasse mit der geringsten Schwankung. Bei Rohstoffen, der volatilsten Anlageklasse, ist die Volatilität mehr als 20-mal höher über die letzten 60 Tage gewesen.

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: 29.11.2019 - 29.11.2024

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

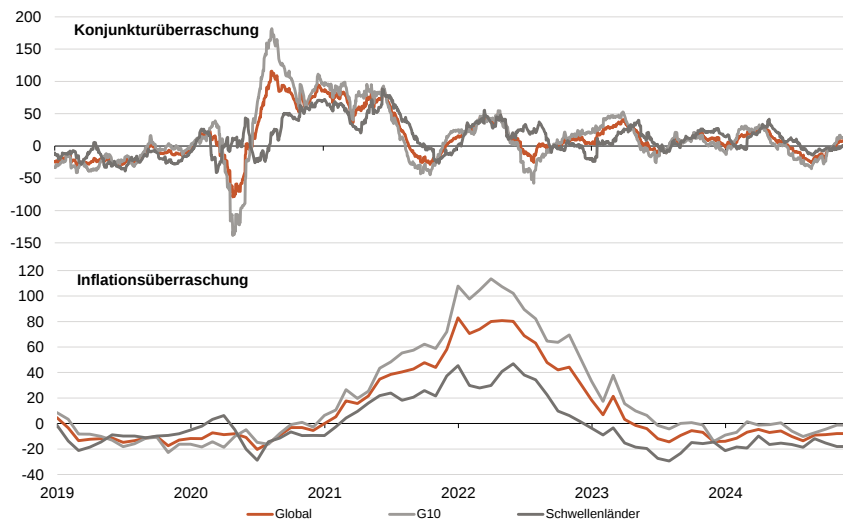


- Der VIX und die realisierte Volatilität notieren aktuell mit 14% bzw. 12% nahe beieinander.
- Die Anleger rechnen also mit ähnlichen Schwankungen wie im letzten Monat und damit mit keinen weiteren Stolpersteinen bis zum Jahresende.

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 - 29.11.2024



Global

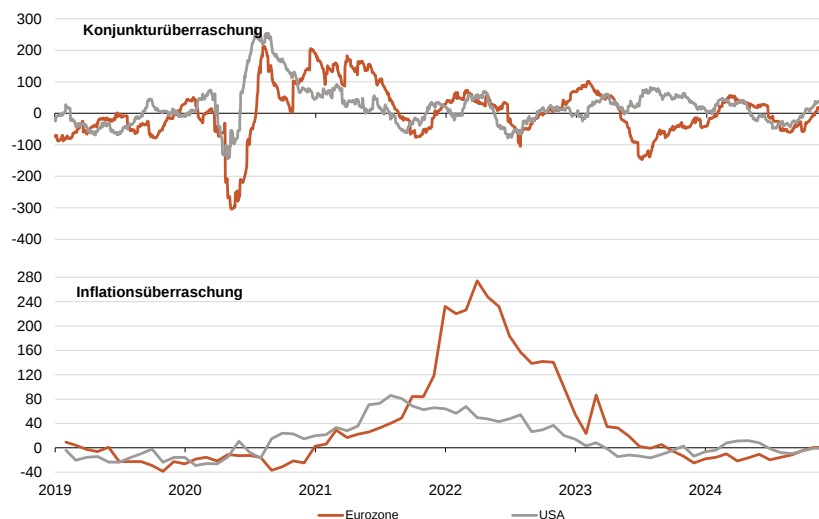


- In den letzten zwei Wochen sind die positiven Konjunkturüberraschungen in den Industrieländern stark zurückgegangen und haben zuletzt ins Negative gedreht, während die Konjunkturüberraschungen in den Schwellenländern zuletzt ins Positive gedreht haben.
- In Kanada lag die Inflationsrate im Oktober über den Erwartungen, während die Einzelhandelsumsätze im September den Erwartungen entsprachen.
- In Mexiko, Singapur und Thailand lag das BIP-Wachstum im dritten Quartal über den Erwartungen.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 29.11.2024

Eurozone & USA

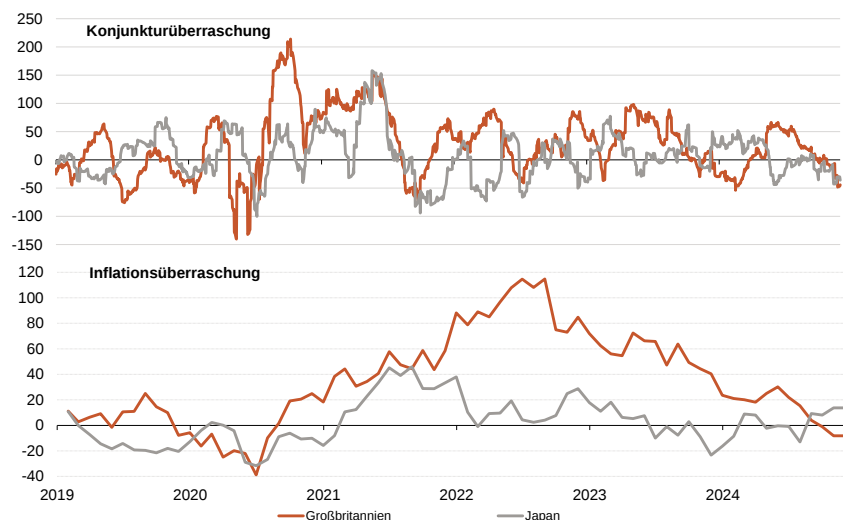


- Während die Konjunkturüberraschungen in den USA weiterhin deutlich im positiven Bereich liegen, sind die Konjunkturüberraschungen im Euroraum zuletzt wieder ins Negative gedreht.
- In den USA entsprach das BIP-Wachstum im dritten Quartal den Erwartungen, während die jüngsten Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe unter den Erwartungen lagen.
- In der Eurozone blieb das Verbrauchervertrauen im November hinter den Erwartungen zurück, und auch in Deutschland fiel der ifo-Geschäftsklimaindex enttäuschend aus.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 29.11.2024

Großbritannien & Japan



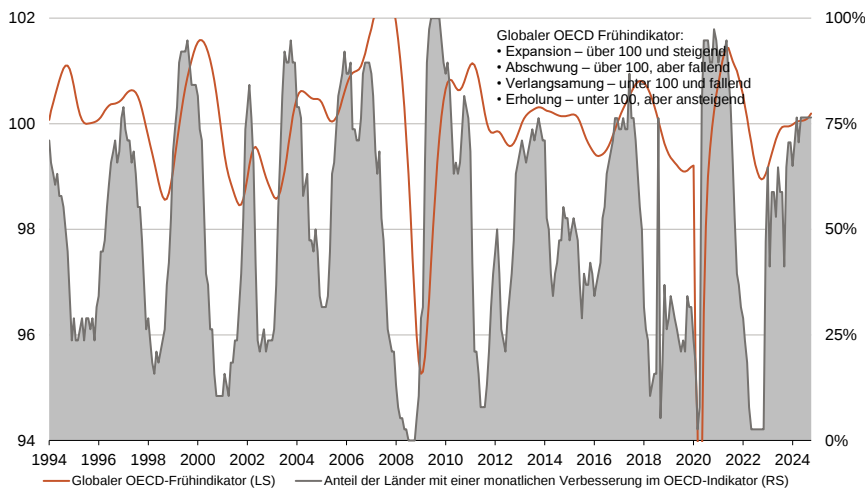
- In Großbritannien lag die Inflationsrate im Oktober über den Erwartungen, während die Einzelhandelsumsätze enttäuschten.
- In Japan gingen die Kernindustrielaufträge im September unerwartet zurück, während die Inflationsrate im Oktober nach oben überraschte.

Die Citigroup Economic Surprise Indices 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 Zeitzerfallsfunktion, 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 - 29.11.2024



OECD Frühindikator

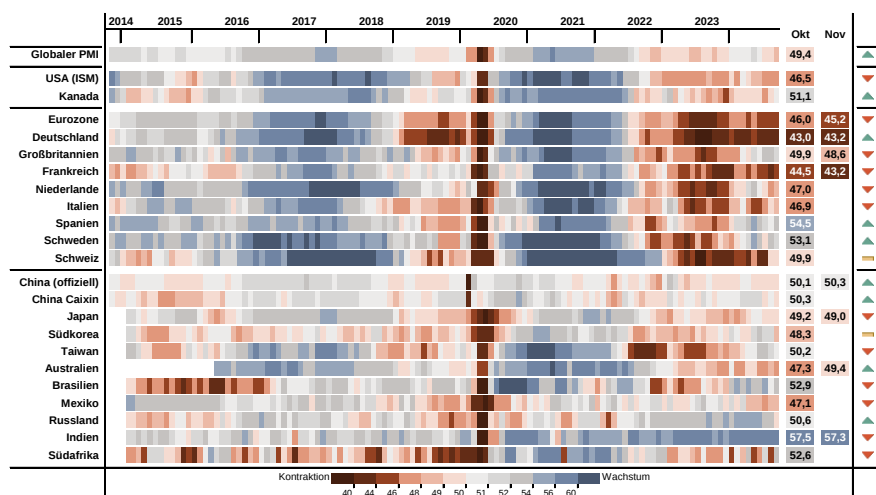


- Die weltwirtschaftliche Expansion setzt sich fort. Der revidierte OECD-Frühindikator lag im Oktober mit einem Wert von 100,2 zum neunten Mal in Folge über der 100-Marke.
- Laut dem revidierten Frühindikator verbesserte sich die Wirtschaftslage im Oktober in 76 % der berücksichtigten Länder gegenüber 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 - 29.11.2024

Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie

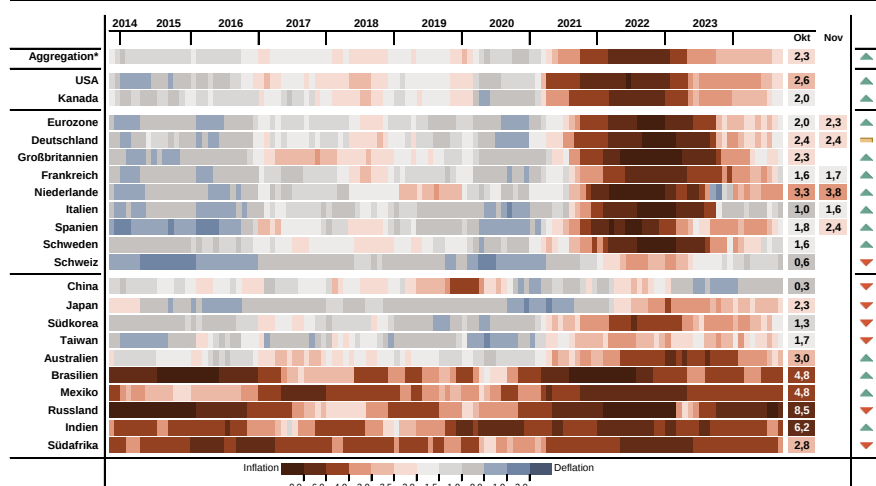


- Die ersten PMI-Daten für November deuten auf eine weitere Abschwächung der Industrieaktivität in der Eurozone hin. In Frankreich enttäuschten sowohl der Dienstleistungs-PMI als auch der PMI für das verarbeitende Gewerbe. In Deutschland lag der PMI zwar über den Erwartungen, aber immer noch deutlich 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 Auftragseingängen.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2014 - 29.11.2024

Gesamtinflation

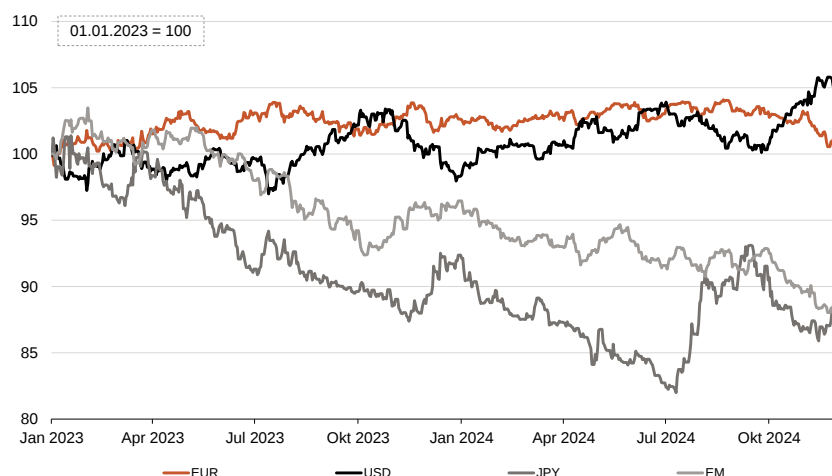


- Wie schon im Oktober zeigen die ersten Inflationsdaten für November, dass der Kampf gegen die Inflation noch nicht vorbei ist. In Deutschland blieb die jährliche Inflationsrate im Vergleich zum Vormonat unverändert, während sie in Spanien, Frankreich, Italien und den Niederlanden im Monatsvergleich anstieg.

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 - 29.11.2024

Entwicklung handelsgewichteter Währungsindizes

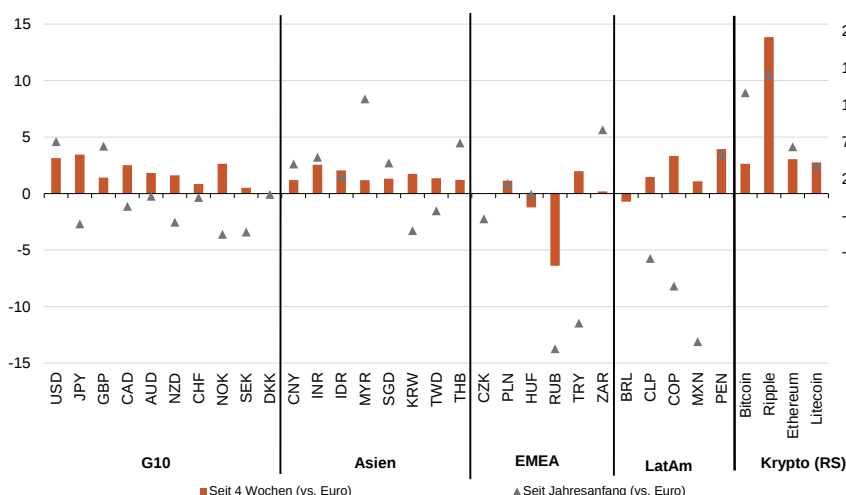


- Politische und fiskalische Unsicherheiten sowie negative Konjunkturüberraschungen in der Eurozone belasteten zuletzt den Euro, während der handelsgewichtete Dollar-Index nahe seinem Zweijahreshoch verharrte.
- Die bevorstehende Amtszeit von Donald Trump und die damit verbundenen Risiken der Einführung von Zöllen, Handelsbeschränkungen und einer generellen Überprüfung der Beziehungen zu den Schwellenländern belasteten zuletzt 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 - 29.11.2024

Währungsentwicklungen gegenüber dem Euro

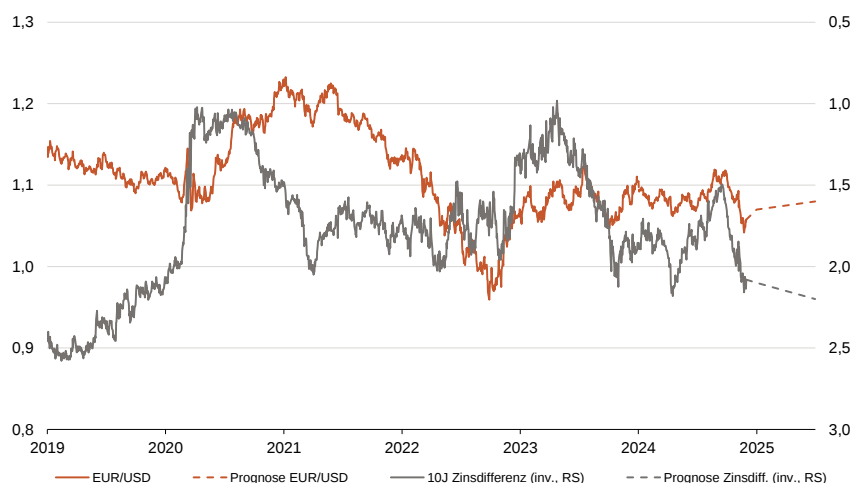


- Politische und fiskalische Unsicherheiten in Frankreich sowie negative Konjunkturüberraschungen in der Eurozone belasteten den Euro in den letzten Wochen.
- Trotz der Entscheidung der ungarischen Notenbank auf ihrer regulären Sitzung, den Leitzins unverändert zu belassen, und trotz einiger falkenhafteren Kommentare wertete der ungarische Forint zuletzt weiter ab.
- 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 - 29.11.2024

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz 10-jähriger Anleihen



- Die Stärke der US-Wirtschaft und die Robustheit des Arbeitsmarktes sowie die Inflationsgefahren aufgrund der bevorstehenden Amtszeit von Donald Trump könnten die Fed zu einer Zinspause im Dezember veranlassen, während die politische Unsicherheit in Europa zusammen mit dem negativen Konjunkturmomentum die EZB zu einer weiteren Zinssenkung veranlassen dürfte.

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 (01.11.24 - 29.11.24)	YTD (30.12.23 - 29.11.24)	29.11.23	29.11.22	29.11.21	29.11.20	29.11.19
			29.11.24	29.11.23	29.11.22	29.11.21	29.11.20
Informationstechnologie	3,2	8,1	12,9	18,3	-20,7	40,0	10,9
Telekommunikation	2,2	19,1	20,5	8,6	-6,9	11,2	-14,7
Industrie	1,6	16,2	25,2	14,6	-8,8	22,4	3,8
Finanzen	1,2	23,2	29,2	14,4	3,3	21,8	-12,4
Growth	0,2	6,9	11,7	7,3	-11,6	26,7	4,8
Energie	-0,2	-3,5	-3,8	4,9	48,5	26,2	-30,7
Value	-0,2	11,4	16,0	8,5	6,7	15,7	-10,8
Versorger	-0,4	4,6	7,5	9,2	-2,6	4,4	14,8
Basiskonsumgüter	-1,3	-1,6	0,0	-3,0	-1,4	16,2	-3,0
Zyklische Konsumgüter	-1,9	-0,7	3,2	8,8	-12,6	24,4	4,7
Gesundheit	-2,3	9,1	13,4	2,6	2,2	19,0	0,4
Grundstoffe	-2,7	0,0	7,0	1,4	-0,2	23,3	7,7

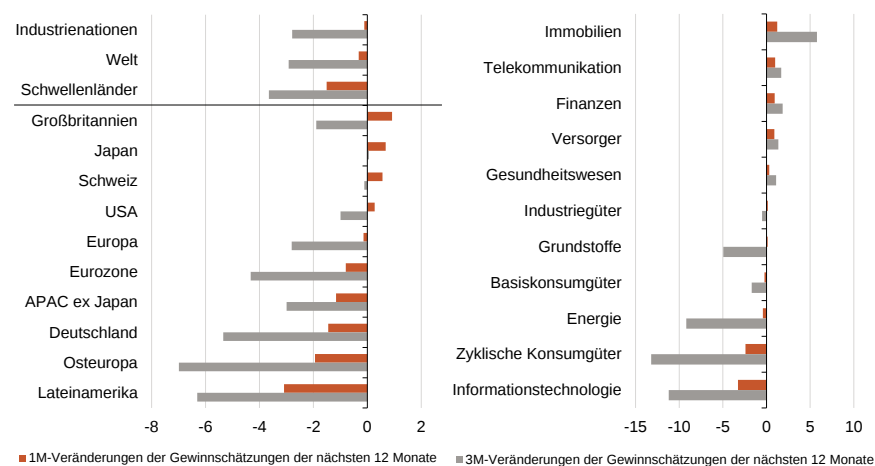
Zyklische Konsumgüter: MSCI Europe Consumer Discretionary NR; Basiskonsumgüter: MSCI Europe Cons. Staples NR; Energie: MSCI Europe Energy NR; Finanzen: MSCI Europe Financials NR; Gesundheit: MSCI Europe Health Care NR; Industrie: MSCI Europe Industrials NR; IT: MSCI Europe Inform. Techn. NR; Grundstoffe: 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 setzten sich positive Entwicklungen bei den Gewinnern seit Jahresbeginn fort, während die bisher schwächeren Sektoren Verluste hinnehmen mussten. Gesundheits- und Grundstoffwerte verzeichneten die stärksten Verluste, während zyklische und Basiskonsumgüter ebenfalls leicht verloren. Im Gegensatz dazu entwickelten sich Informationstechnologie, Telekommunikation, Industrie sowie Finanzen leicht positiv.

Gesamtrendite europäischer Aktiensektoren 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. Valuetitel haben in der Regel weniger Wachstumsphantasie und sind niedriger bewertet.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 29.11.2019 - 29.11.2024

Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen

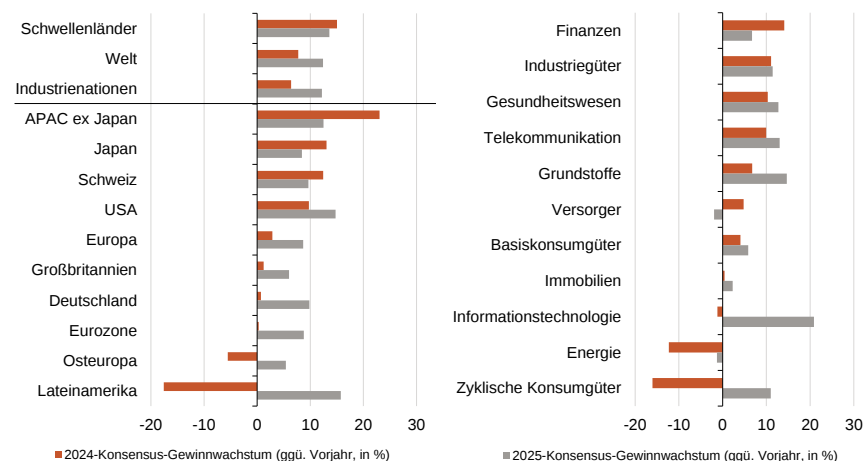


- Die Gewinnschätzungen für die kommenden 12 Monate wurden im vergangenen Monat insgesamt weiter nach unten angepasst. Ausnahmen bilden Großbritannien, Japan und die Schweiz, für die die Prognosen leicht angehoben wurden. Bemerkenswert ist, dass Japan als einzige Region eine positive Veränderung der Gewinnschätzungen auf Sicht von drei Monaten aufweist. Auf Sektorebene zeigten sich zuletzt positive Anpassungen insbesondere in den Bereichen Immobilien, Finanzwesen und Telekommunikation.

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: 29.11.2024

Gewinnwachstum



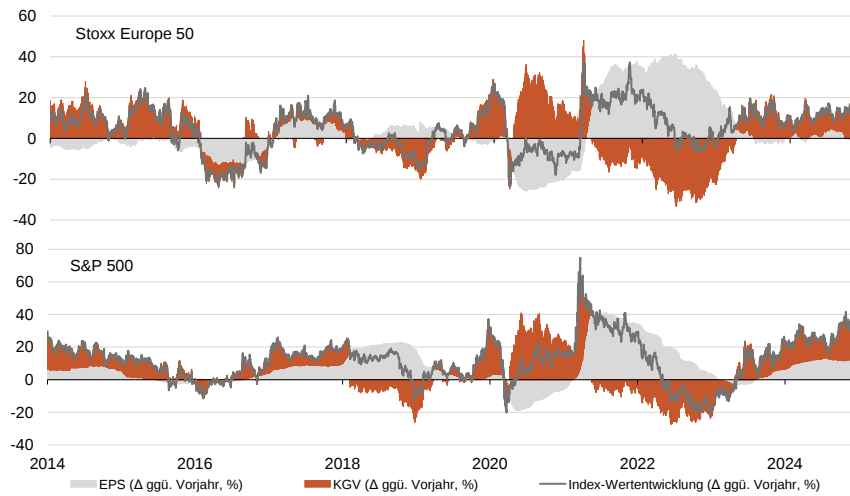
- Die Schätzungen der Analysten für das Gewinnwachstum im Jahr 2025 liegt sowohl für die Industrienationen als auch für die Schwellenländer bei mehr als 10 %. Auch auf Sektorebene rechnet der Konsensus für das kommende Jahr fast ausschließlich mit einem steigenden Gewinnwachstum. Lediglich bei Versorgern und Energieunternehmen wird ein leichter Gewinnrückgang erwartet.

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: 29.11.2024



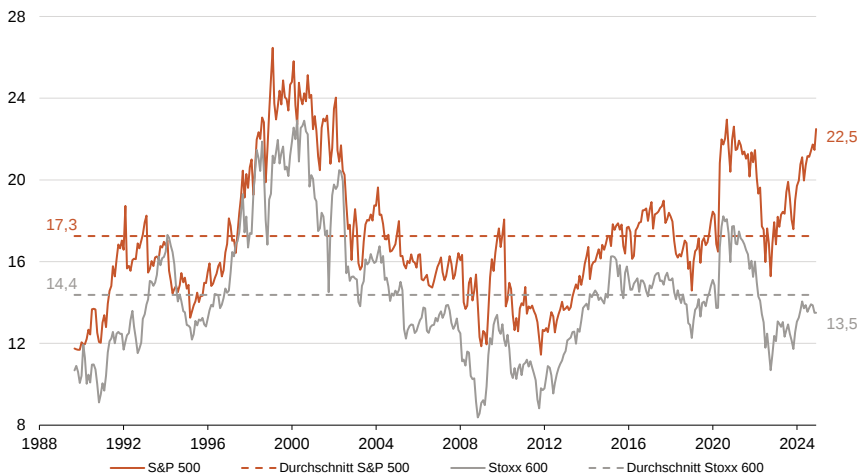
Kontributionsanalyse



- Die Wertentwicklung der Indizes wird sowohl in Europa als auch in den USA weiterhin maßgeblich durch Veränderungen der Bewertungen beeinflusst. Während die positive Indexentwicklung in den USA seit Jahresbeginn zusätzlich von einem Anstieg der Unternehmensgewinne gestützt wird, zeigen sich in Europa im gleichen Zeitraum nur moderate Fortschritte bei den Gewinnen. Diese unterschiedliche Dynamik spiegelt sich auch deutlich in der relativen Performance der beiden Indizes wider.

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 - 29.11.2024

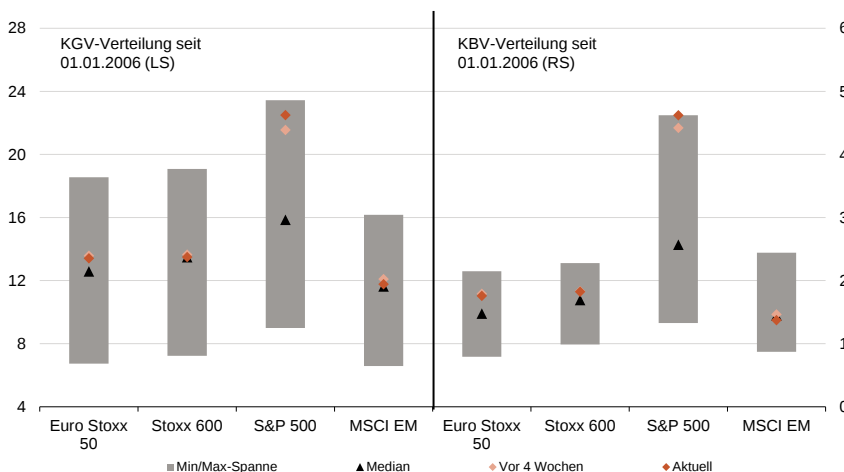
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von europäischen und US-Aktien



- Das Kurs-Gewinn-Verhältnis steigt in den USA weiter rasant an und nähert sich den Höchstständen aus dem Jahr 2020. Nach vorne gerichtet bleibt dem amerikanischen Aktienmarkt künftig nur ein begrenzter Spielraum für Fehler.
- Das Bewertungs niveau in Europa tendiert hingegen weiter unter seinem langfristigen Durchschnitt. Die Bewertungsdifferenz zwischen amerikanischen und europäischen Aktien weitet sich somit abermals beachtlich aus.

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 - 29.11.2024

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

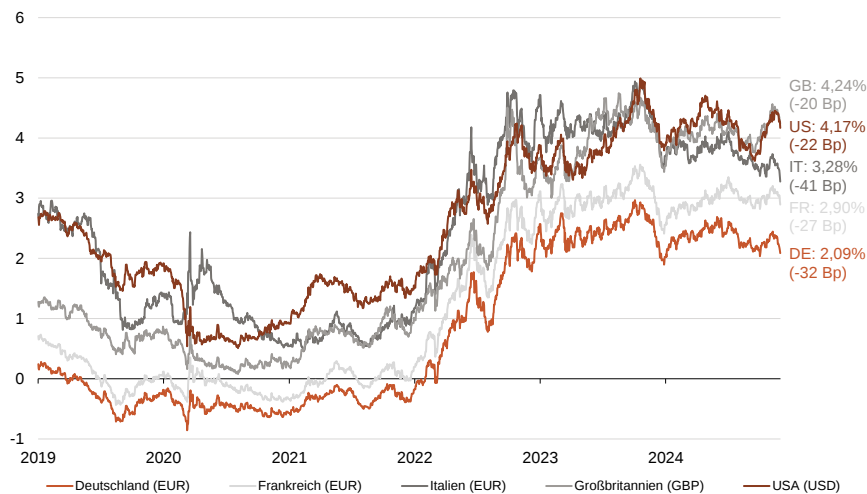


- Neben einer weiteren Ausweitung des Kurs-Gewinn-Verhältnisses ist auch das Kurs-Buchwert-Verhältnis in den USA weiter angestiegen und markiert mit einem Wert von 4,6 einen neuen Höchststand seit 2006.
- Die jüngste Bewertungsausweitung ist jedoch nur in den USA erkennbar. In den letzten vier Wochen hat sich das KGV und KBV in Europa wie auch in den Schwellenländern kaum verändert.

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 - 29.11.2024



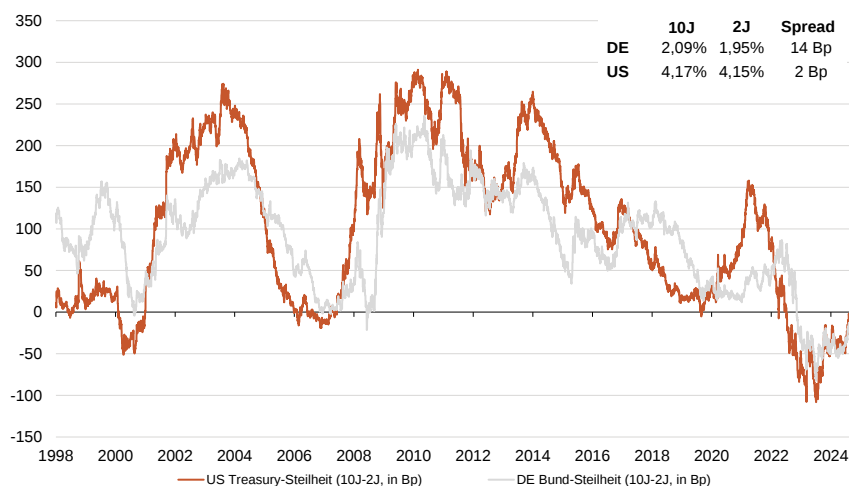
Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



- Nachdem die Anleiherenditen seit der ersten Zinssenkung der Fed vor allem in den USA deutlich angestiegen sind, sanken die Renditen insbesondere in Europa zuletzt wieder deutlicher.
- Renditen 10-jähriger Bundesanleihen verzeichneten in den vergangenen vier Wochen einen Rückgang um 32 Bp. Gleichzeitig sanken die Renditen französischer Staatsanleihen mit gleicher Laufzeit um 27 Bp. Die Ausweitung des OAT-Bund-Spreads zeigt, dass die politische Unsicherheit weiter auf französischen Staatsanleihen lastet.

Effektive Verzinsung 10-jähriger Staatsanleihen sowie Veränderung in den letzten vier Wochen in Basispunkten (in Klammern).
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 29.11.2024

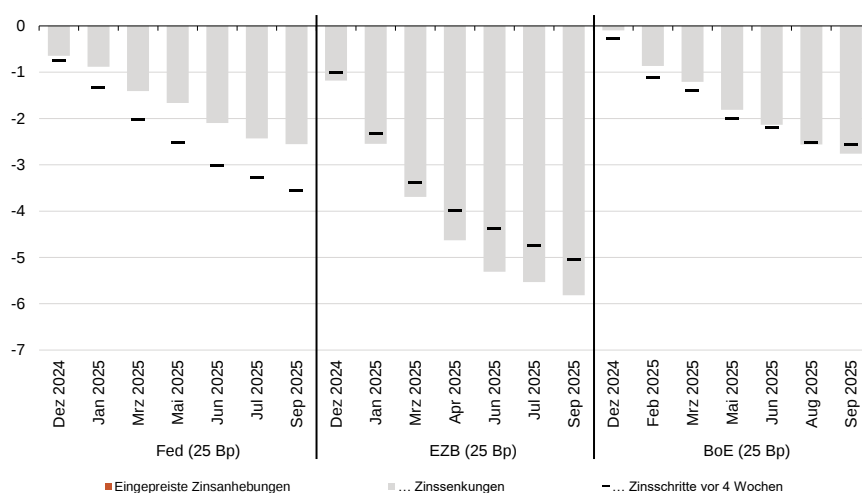
Steilheit Renditestrukturkurve (10J-2J)



- In den vergangenen zwei Wochen hat sich die Renditestrukturkurve sowohl in den USA als auch in Deutschland um rund 10 Basispunkte verflacht.
- Getrieben wurde die Bewegung vor allem über das lange Ende der Zinsstrukturkurve, wo die Renditen um mehr als 20 Basispunkte gesunken sind.

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 - 29.11.2024

Implizite Leitzinsveränderungen

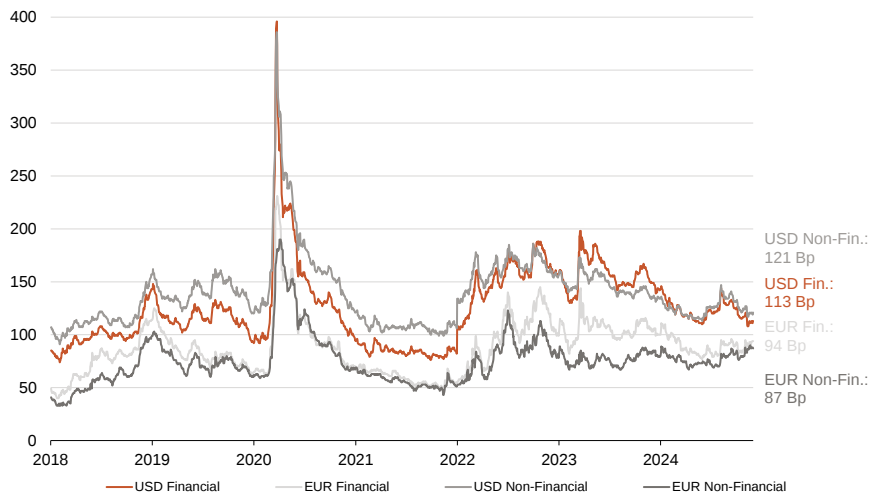


- Während in den USA solide Wirtschaftsdaten, die Erwartung höherer Inflation unter Trump und eine lockerere Fiskalpolitik die Erwartung stärkerer Zinssenkungen dämpft, liegen die impliziten Leitzinsveränderungen auf Seiten der EZB deutlich höher.
- Grund hierfür sind unter anderem Frühindikatoren einer nachlassenden Wachstumsdynamik sowie zunehmende politische Unsicherheiten in Europa.

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: 22.02.2024 - 29.11.2024



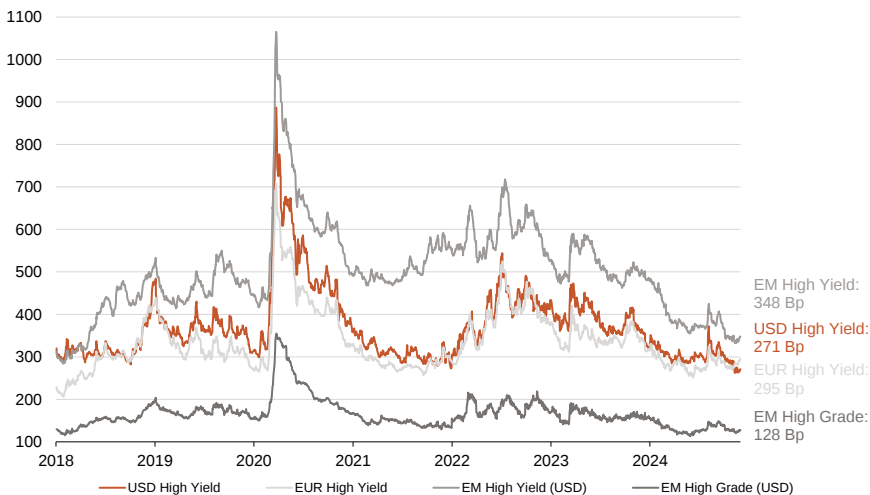
Risikoaufschläge Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte



- Die Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen in USD und EUR zeigten zuletzt nur minimale Bewegungen. Der anhaltende Risk-On-Modus an den Märkten sowie die attraktiven Renditen dämpfen derzeit das Risiko eines signifikanten Anstiegs der Risikoprämien bis zum Jahresende.
- USD-Unternehmensanleihen handeln aktuell mit Risikoaufschlägen von rund 120 Basispunkten und liegen damit nahe ihrem Niveau zu Beginn des Jahres 2022.

Erläuterungen siehe mittlere und untere Abbildung.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2019 - 29.11.2024

Risikoaufschläge High-Yield und Schwellenländer



- Risikoaufschläge von USD-Hochzinsanleihen engten sich in den vergangenen zwei Wochen erneut weiter ein und handeln mit 271 Basispunkten nahe der Tiefstände von 2007.
- Im Gegensatz dazu verzeichneten Hochzinsanleihen aus dem EUR-Raum sowie aus den Schwellenländern im gleichen Zeitraum eine moderate Ausweitung der Risikoaufschläge.

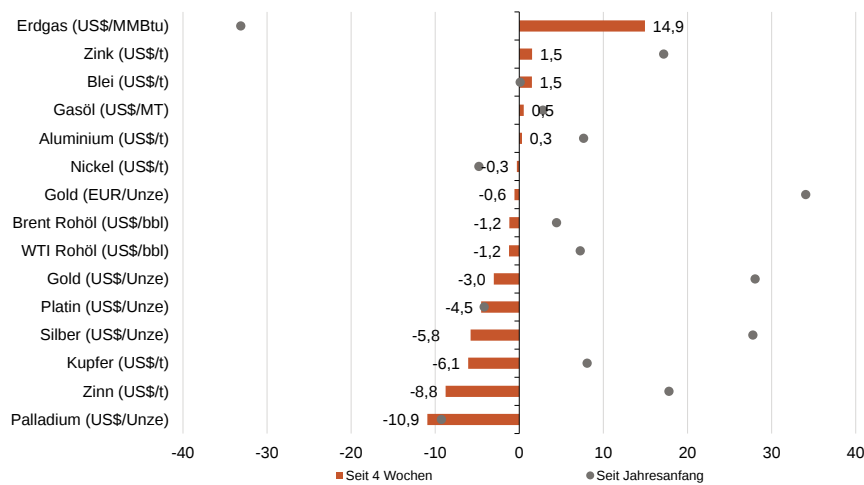
Wie hoch das mit der Unternehmensanleihe verbundene Risiko ist, zeigt sich an ihrem Asset Swap Spread (in Bp). Dieser gibt die Rendite an, die der Emittent zusätzlich zum Swapsatz für die jeweilige Laufzeit als Ausgleich für sein Bonitätsrisiko zahlen muss. Siehe weitere Erläuterungen unten.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2019 - 29.11.2024

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	29.11.23 29.11.24	29.11.22 29.11.23	29.11.21 29.11.22	29.11.20 29.11.21	29.11.19 29.11.20	
EUR Government	2,53	-0,21	7,2	-	-	-	2,0	3,3	6,8	-1,3	-15,5	-2,2	4,0	
Germany	2,02	-0,23	7,4	-	-	-	2,1	2,1	5,4	-2,3	-15,2	-1,4	1,8	
EUR Corporate	3,14	-0,16	4,4	90	5	73	1,1	5,1	8,0	3,3	-12,5	-0,9	2,5	
Financial	3,27	-0,15	3,7	94	5	62	1,0	5,6	8,1	4,2	-10,9	-0,4	2,1	
Non-Financial	3,05	-0,17	4,9	87	4	80	1,2	4,8	7,9	2,8	-13,3	-1,1	2,7	
EUR High Yield	5,98	0,05	3,2	295	19	31	0,4	7,9	11,3	7,8	-10,1	3,4	2,9	
US Treasury	4,21	-0,03	6,1	-	-	-	0,8	2,2	5,3	0,9	-12,9	-2,6	7,8	
USD Corporate	5,11	-0,07	6,7	118	-4	25	1,1	4,6	8,5	4,8	-15,4	-0,7	9,4	
Financial	5,14	-0,05	5,0	113	-4	34	0,8	5,7	9,0	5,4	-12,9	-0,6	8,9	
Non-Financial	5,09	-0,08	7,5	121	-3	24	1,2	4,1	8,3	4,6	-16,5	-0,7	9,6	
USD High Yield	7,36	-0,04	3,8	271	-14	0	1,0	8,6	12,6	9,2	-9,4	5,6	6,3	
EM High Grade	5,09	-0,02	5,4	128	-1	5	0,6	5,3	8,6	5,0	-14,8	0,3	5,6	
EM High Yield	7,83	0,02	3,9	348	6	6	0,7	12,8	16,7	8,9	-16,8	-2,1	7,7	

- Die ausgeprägten Bewegungen bei USD-Hochzinsanleihen und Unternehmensanleihen aus den Schwellenländern spiegeln sich ebenfalls bei der Betrachtung der langfristigen Perzentile wider.
- USD-Hochzinsanleihen zeichnen sich durch eine Spreadveränderung von -14 Basispunkten im vergangenen Monat aus und erreichen mit einem 10-Jahres-Perzentil von 0 ein beachtliches Niveau, das die starke Performance unterstreicht. 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: 29.11.2014 - 29.11.2024

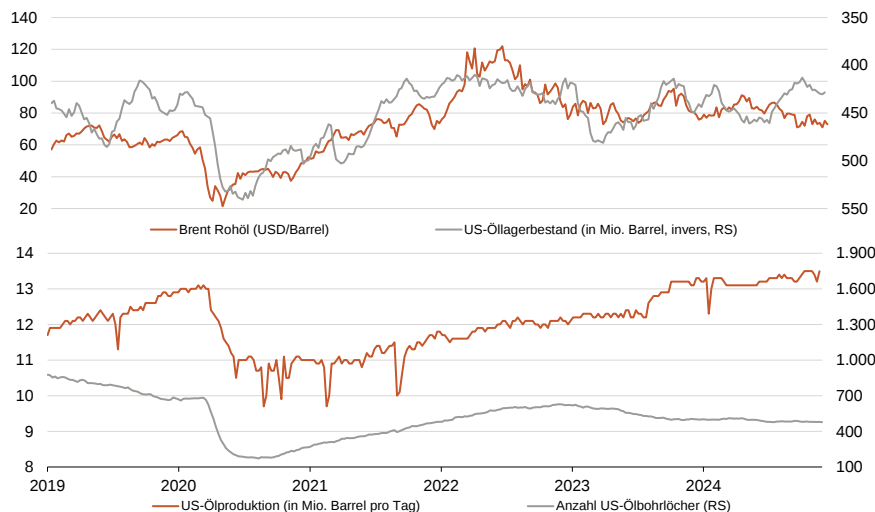
Performance Rohstoffe



- Die Rohstoffmärkte erlitten über die letzten vier Wochen größtenteils Verluste. Zuletzt scheinen sich die Preise aber wieder zu stabilisieren.
- Zink verzeichnete im letzten Monat sogar eine positive Performance und gehört auch seit Jahresbeginn zu den Gewinnern. Die Produzenten reagierten auf den niedrigen Preis zu Jahresbeginn mit deutlichen Produktionskürzungen. Damit ist Zink in diesem Jahr eine der großen Überraschungen, denn ursprünglich deutete vieles auf ein Überangebot hin.

Gesamtrendite („Total Return“) von ausgewählten Rohstoffindizes, in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2023 - 29.11.2024

Rohöl

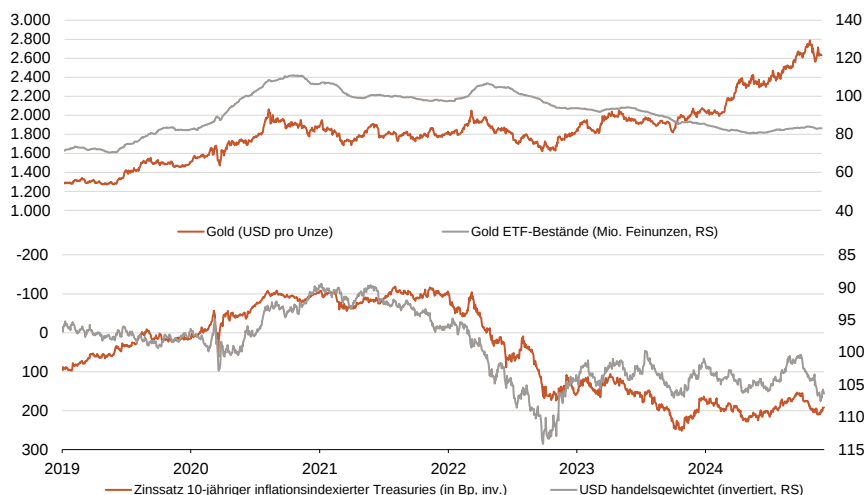


- Der Ölpreis wurde in den letzten Wochen von geopolitischen Entwicklungen getrieben. Zunächst sorgten die nuklearen Drohungen Russlands für Rückenwind, später belastete der ausgehandelte Waffenstillstand zwischen Israel und der Hisbollah den Ölpreis.
- Unterdessen wird innerhalb der OPEC+ bereits wieder diskutiert, ob die geplanten Produktionssteigerungen nicht erneut verschoben werden. Die offizielle Entscheidung soll beim nächsten Treffen am 5. Dezember fallen.

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 - 29.11.2024

Gold



- Der Goldpreis ist seit seinem Allzeithoch Ende Oktober zuletzt um in der Spitze bis zu 8% gefallen.
- Gründe hierfür waren die Risk-On-Stimmung und die Stärke des US-Dollars nach der Wiederwahl Trumps.
- Zuletzt belastete auch die geopolitische Entspannung im Nahen Osten das Edelmetall.

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 - 29.11.2024



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/rechtliche-hinweise/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 02.12.2024