

Aktueller Marktkommentar

In den letzten Tagen spielte die Musik an den globalen Aktienmärkten unter der Oberfläche. Europa konnte gegenüber den USA etwas aufholen. Diese litten unter Umschichtungen zum Jahresende – viele Anleger müssen mit Blick auf ihre strategische Allokation US-Aktien reduzieren, da diese sich in diesem Jahr mit Ausnahme von Gold deutlich besser entwickelt haben als alle anderen Regionen oder Anlageklassen. Im Gegenzug werden „Verlierer-Assets“ wie französische Aktien aufgestockt. Zudem profitieren europäische Aktien derzeit von der Hoffnung auf einen baldigen Frieden in der Ukraine unter Donald Trump sowie von der Hoffnung auf eine reformfreudigere Politik in Deutschland nach den Wahlen im Februar. Sowohl die SNB als auch die EZB setzten in der vergangenen Woche ihren Zinssenkungszyklus fort. Gold erholte sich dementsprechend von seinem jüngsten Mini-Abverkauf. Der Jahreswechsel ist historisch eine gute Phase für Aktien – Aktienmärkte dürften bis zu Trumps Vereidigung unterstützt bleiben.

Kurzfristiger Ausblick

Nach der Dezember-Sitzung der EZB in der vergangenen Woche stehen bis zum Jahresende noch die Sitzungen der Fed am 18. Dezember und der Bank of England am 19. Dezember im Fokus der Anleger, bevor es aufgrund der Weihnachtsfeiertage bis zum Jahresende geldpolitisch ruhiger werden dürfte.

Konjunkturell stehen heute die vorläufigen Einkaufsmanager (Dez.) für die USA und Deutschland, und morgen die US-Einzelhandelsverkäufe (Nov.), die US-Industrieproduktionsdaten (Nov.) sowie die ifo- (Dez.) und ZEW-Auswertungen (Dez.) für Deutschland an. Mittwoch stehen die US-Wohnungsbaudaten (Nov.) und Donnerstag die US-BIP-Zahlen (Q3) im Anlegerblick. Freitag folgen die US-Konsumdaten (Nov.). Zwischen den Jahren werden die finalen PMIs für die USA, China und die Eurozone veröffentlicht.

Das Multi Asset Strategy & Research Team der Berenberg Bank wünscht Ihnen frohe Feiertage und alles Gute für das nächste Jahr.

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

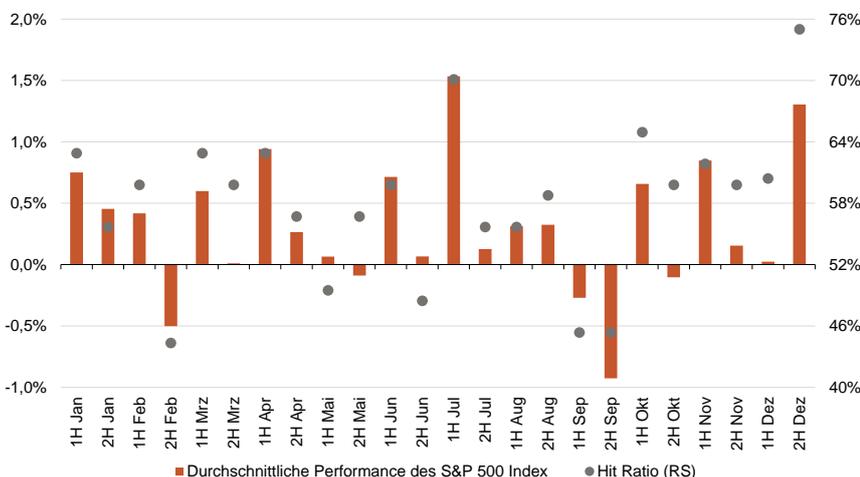
- Performance
- Positionierung
- Sentiment
- Überraschungsindikatoren
- Konjunktur
- Währungen
- Aktien
- Staatsanleihen & Zentralbanken
- Unternehmensanleihen
- Rohstoffe

Zentralbanken im Marktfokus.

Einkaufsmanagerindizes in den USA, China und der Eurozone im Anlegerblick.

Wir wünschen ein frohes Fest und einen guten Start in das neue Jahr!

Saisonalität bleibt bis Mitte Januar sehr unterstützend



- Saisonal betrachtet verspricht das Jahresende sowie der Beginn des neuen Jahres eine Fortführung der guten Aktienmarktentwicklung. Begründet liegt dies unter anderem an saisonal tendenziell starken Fondszuflüssen sowie einem Optimismus für das neue Jahr.
- Seit 1928 erzielte der S&P 500 Index in der zweiten Dezemberhälfte im Schnitt eine Rendite von 1,3 % bei einer Trefferquote von 75 %. Damit ist es die zweitbeste Monatshälfte des Jahres. Auch zu Beginn des Januars tendieren die Kurse tendenziell positiv.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.1928 - 13.12.2024



Multi-Asset

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (15.11.24 - 13.12.24)	YTD (29.12.23 - 13.12.24)	13.12.23	13.12.22	13.12.21	13.12.20	13.12.19
			13.12.24	13.12.23	13.12.22	13.12.21	13.12.20
Brent	5,9	14,3	15,4	0,2	48,4	76,1	-37,8
Gold	3,7	34,9	37,3	7,9	7,6	4,2	14,4
Aktien Industrienationen	3,5	28,7	28,3	14,3	-7,1	31,2	5,4
Globale Wandelanleihen	3,4	18,3	18,1	4,1	-14,2	10,1	34,5
Aktien Emerging Markets	2,6	16,6	19,7	1,9	-14,1	7,2	8,5
Industriemetalle	2,1	12,6	16,6	-16,9	10,9	30,6	9,3
Aktien Frontier Markets	1,9	16,9	16,6	3,5	-17,5	30,3	-7,3
EUR Unternehmensanleihen	0,8	5,0	6,5	4,0	-12,6	-0,6	2,8
EUR Staatsanleihen	0,7	2,8	4,0	1,7	-10,0	-1,0	2,0
USD/EUR-Wechselkurs	0,4	5,1	3,6	-2,2	6,1	7,3	-8,2
Euro-Übernachteinlage	0,2	3,6	3,8	3,2	-0,1	-0,6	-0,5
REITs	-0,9	9,3	9,5	-2,9	-15,7	40,5	-14,6

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 ETP; 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.

- In den vergangenen vier Wochen setzte Gold seine positive Wertentwicklung seit Jahresbeginn fort und führt trotz gestiegener Anleiherenditen und eines festeren Dollars die Performancerangliste auch zum Jahresende mit an.
- Hoffnungen auf eine weitere Lockerung seitens der chinesischen Regierung beflügelten Industriemetalle sowie Rohöl.
- REITs tendierten in den vergangenen vier Wochen aufgrund gestiegener Anleiherenditen unverändert.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 13.12.2019 - 13.12.2024

Aktien

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (15.11.24 - 13.12.24)	YTD (29.12.23 - 13.12.24)	13.12.23	13.12.22	13.12.21	13.12.20	13.12.19
			13.12.24	13.12.23	13.12.22	13.12.21	13.12.20
DAX	6,2	21,8	21,7	15,6	-7,2	19,1	-1,3
Euro Stoxx 50	3,8	12,6	12,4	16,5	-2,3	22,3	-4,6
S&P 500	3,7	35,5	33,9	17,2	-6,9	38,7	8,0
MSCI Großbritannien	3,3	15,6	17,9	4,1	9,2	24,0	-17,7
Stoxx Europa Zyklisch	3,2	17,0	19,7	14,1	-6,8	25,7	-2,7
Stoxx Europa 50	3,1	10,2	10,8	10,0	5,2	23,8	-6,1
MSCI EM Asien	3,0	21,0	24,0	-0,3	-15,2	5,4	16,9
MSCI USA Small Caps	2,8	23,6	25,2	7,6	-6,0	27,5	7,6
MSCI Japan	2,5	14,8	16,1	12,4	-10,3	12,3	2,3
Stoxx Europa Small 200	1,3	5,9	10,1	3,8	-18,0	24,5	0,5
Stoxx Europa Defensiv	0,6	7,4	7,7	5,9	6,5	19,3	-6,1
MSCI EM Lateinamerika	-17,2	-3,0	-13,9	25,2	15,8	-1,6	-19,9

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

- Jüngst konnten europäische Aktien deutlich steigen und sich auch gegen amerikanische Aktien behaupten. Dabei legten zyklische Aktien deutlich gegenüber defensiven Titeln zu, welche leicht verloren.
- Neben europäischen Titeln legten zudem auch Aktien aus Japan und Asien in Euro gerechnet zuletzt leicht zu.
- Aktien aus Lateinamerika haben weiterhin das Nachsehen und verloren in den vergangenen vier Wochen weiter leicht.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 13.12.2019 - 13.12.2024

Anleihen

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (15.11.24 - 13.12.24)	YTD (29.12.23 - 13.12.24)	13.12.23	13.12.22	13.12.21	13.12.20	13.12.19
			13.12.24	13.12.23	13.12.22	13.12.21	13.12.20
EM-Staatsanleihen (hart)	1,9	13,8	14,1	4,6	-11,3	6,6	-3,3
Chinesische Staatsanleihen	1,9	8,5	9,4	4,8	3,4	6,1	2,4
USD Hochzinsanleihen	1,4	14,4	13,9	5,9	-1,5	12,0	-4,0
USD Unternehmensanleihen	1,4	8,1	6,6	2,8	-9,9	7,0	1,0
Italienische Staatsanleihen	1,3	6,1	7,6	2,4	-14,5	-1,2	7,1
EM-Staatsanleihen (lokal)	1,1	4,7	6,0	7,8	-6,3	-1,8	-4,7
Britische Staatsanleihen	1,0	1,2	3,1	-1,8	-26,2	4,9	-0,8
US-Staatsanleihen	1,0	6,6	5,4	-0,5	-5,8	5,2	-1,0
EUR Hochzinsanleihen	0,9	8,8	10,5	9,0	-10,5	3,5	2,9
EUR Nicht-Finanzanleihen	0,9	4,3	5,8	3,5	-13,0	-0,8	3,1
Deutsche Staatsanleihen	0,9	1,1	2,3	-0,7	-15,2	-1,5	2,8
EUR Finanzanleihen	0,7	6,0	7,4	4,7	-12,0	-0,2	2,3

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

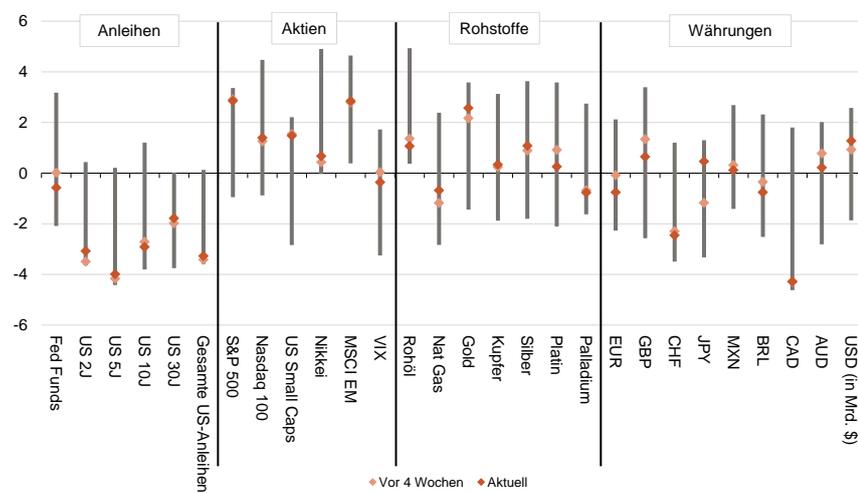
- Auf Sicht der vergangenen vier Wochen entwickelten sich alle Anleihe-segmente in Euro gerechnet positiv. Neben Hartwährungs- wie auch Lokalwährungsanleihen aus den Schwellenländern gehören auch US-Staatsanleihen aufgrund eines gestiegenen Dollars zu den Gewinnern.
- Die sich seit Jahresbeginn sehr gut entwickelten Euro Finanzanleihen konnten moderate Zugewinne verzeichnen.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 13.12.2019 - 13.12.2024



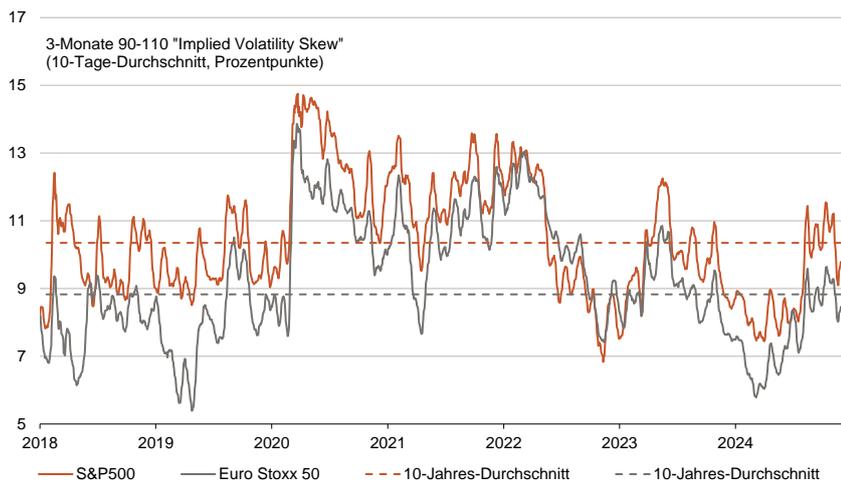
Spekulative Positionierung



- Der US-Dollar wird mehr und mehr zum Konsens-Trade: Hedgefonds haben ihre Long-Positionen im letzten Monat weiter ausgebaut.
- Die kurzfristige Platin-Euphorie, die durch mögliche US-Sanktionen gegen russisches Metall ausgelöst wurde, ist schnell verflogen und spekulative Anleger haben ihre Long-Positionen wieder abgebaut.

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: 10.12.2014 - 10.12.2024

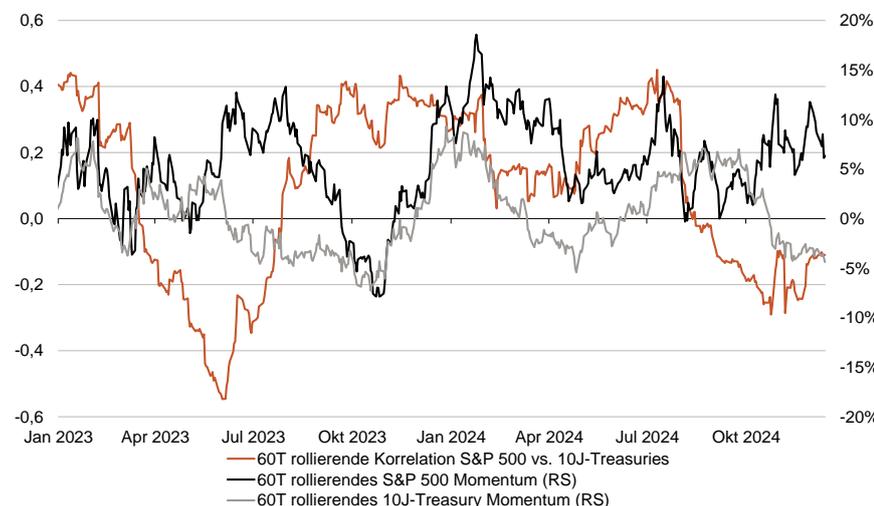
Put-Call-Skew



- Die Put-Call-Skew ist vor allem beim Euro Stoxx 50 in den letzten zwei Wochen weiter gefallen.
- Obwohl nicht nur die handelspolitische Zukunft Europas mit Donald Trump, sondern auch die innenpolitische Zukunft mit den anstehenden Wahlen in Deutschland und Frankreich unsicher erscheint, scheint der Absicherungsbedarf der Investoren relativ gering.

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: 13.12.2014 - 13.12.2024

60-Tage-Momentum und -Korrelation

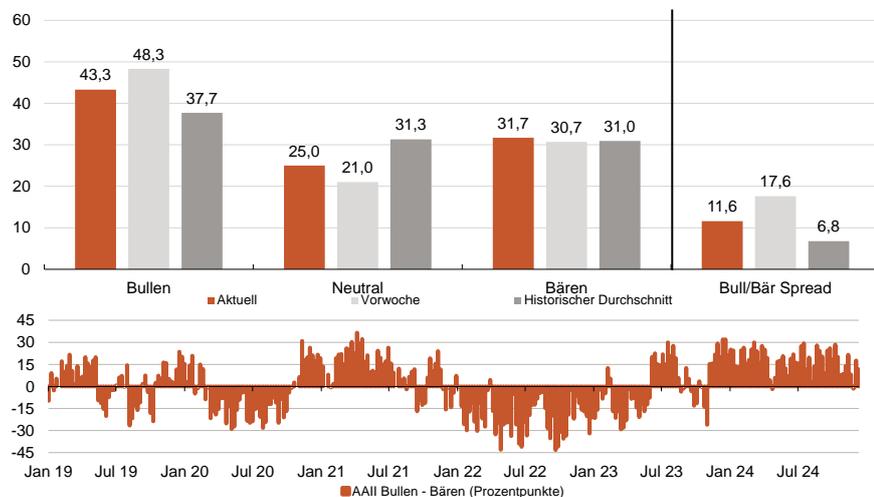


- Die Rallye an den US-Aktienmärkten ist seit Anfang Dezember etwas ins Stocken geraten, sodass das positive Momentum zuletzt etwas nachgelassen hat.
- Bei den Anleihen bleibt das Momentum hingegen negativ, so dass CTAs weiterhin (deutlich) short positioniert sein sollten.

Das 60-Tage-Momentum gibt die rollierende Rendite der letzten 60 Tage an. Je stärker das Momentum steigt (fällt), desto mehr bauen systematische Momentum-Strategien ihre Positionen in der entsprechenden Anlageklasse auf (ab). Vorzeichenwechsel der Rendite markieren wichtige Wendepunkte. Die 60-Tage-Korrelation gibt an, wie gleichgerichtet sich Aktien und Anleihen bewegen. Je höher (niedriger) die Korrelation, desto weniger (mehr) Aktien fragen risikobasierte Anlagestrategien nach.
 Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2021 - 13.12.2024



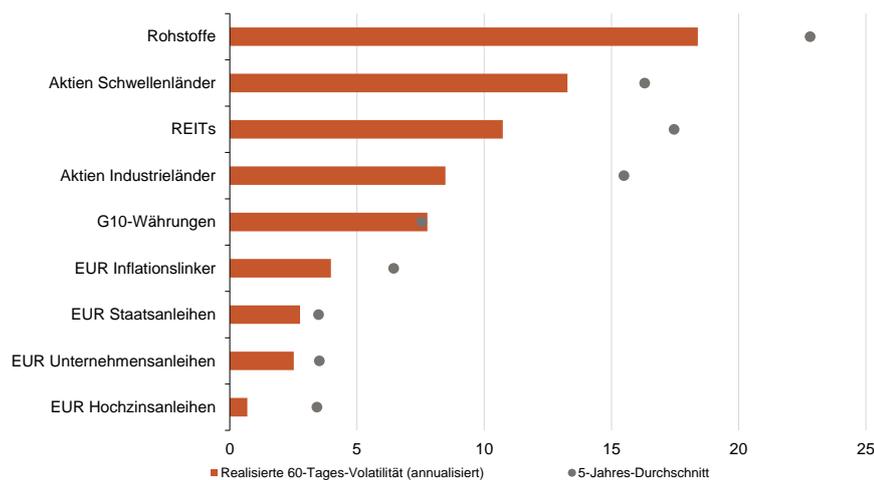
AAll Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten



- Der Bull/Bear-Spread ist wieder positiv. Sollte dies bis zum Jahresende so bleiben, wäre der Spread in diesem Jahr nur zwei Wochen negativ gewesen. Es gäbe nur ein Jahr seit Beginn der Aufzeichnungen, in dem die US-Privatanleger optimistischer waren: Im Jahr 1999 gab es nur eine Woche, in der die Bären in der Überzahl waren.

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 - 12.12.2024

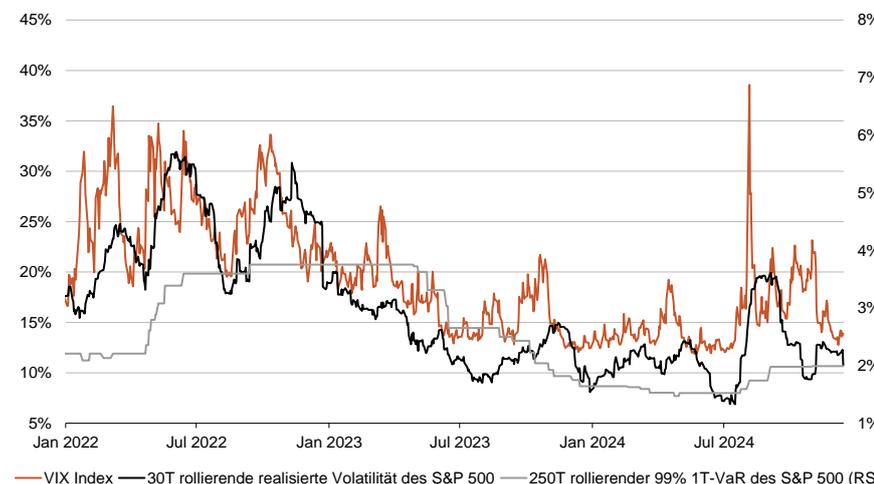
Realisierte Volatilitäten



- Die realisierte Volatilität liegt in allen Anlageklassen mit Ausnahme der Währungen unter ihrem mittelfristigen Durchschnitt.
- Bei den EUR-Hochzinsanleihen beträgt die annualisierte realisierte 60-Tage-Volatilität lediglich 0,74 %, was einer täglichen Schwankung von weniger als 5 Basispunkten entspricht.

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: 13.12.2019 - 13.12.2024

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

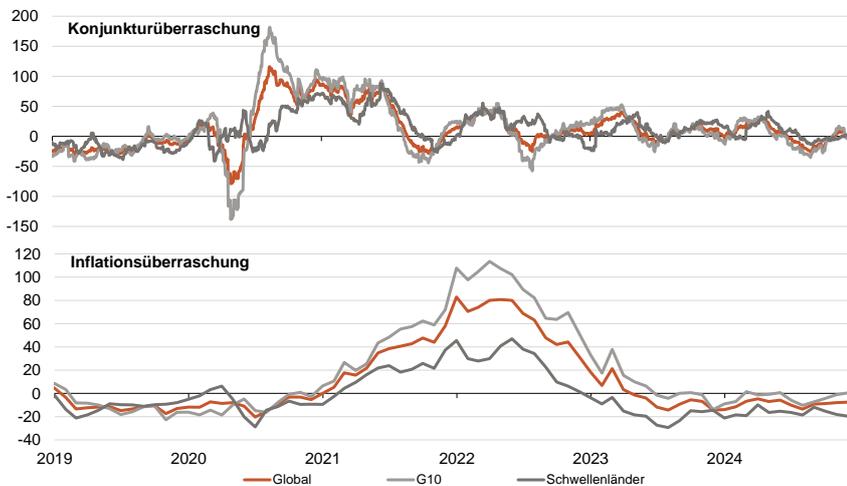


- Sowohl realisierte als auch implizite Volatilität des S&P 500 sind aktuell sehr niedrig. Anleger scheinen derzeit kein großes Absicherungsbedürfnis zu haben.
- In den letzten zehn Jahren ist der VIX im Januar sieben Mal gestiegen. Es bleibt also abzuwarten, ob die Märkte so ruhig bleiben. Die Anfälligkeit der Märkte hat jedenfalls zuletzt zugenommen.

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 - 13.12.2024



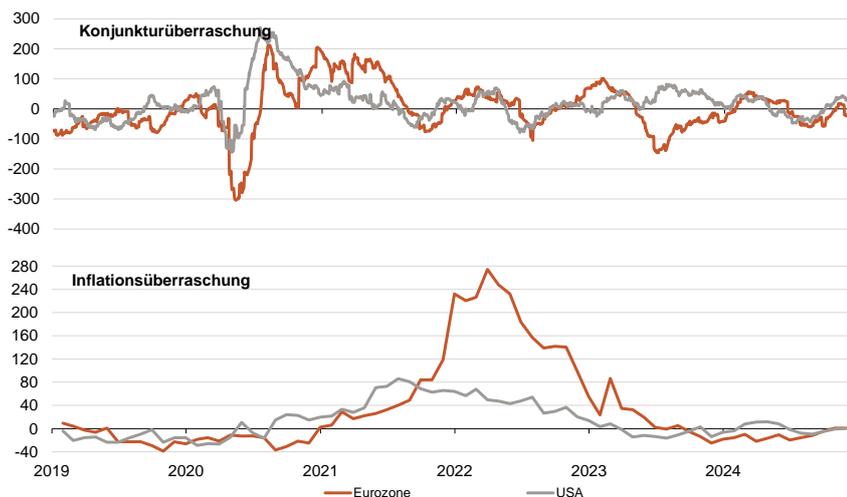
Global



- In den letzten zwei Wochen haben sich die konjunkturellen Überraschungen sowohl in den Industrie- als auch in den Schwellenländern weiter verschlechtert.
- In Australien lag die BIP-Wachstumsrate im dritten Quartal unter den Erwartungen, während sie in Brasilien leicht nach oben überraschte. In Kanada übertraf die Arbeitslosenquote im November die Erwartungen, während sie in der Schweiz leicht nach unten überraschte.
- In der Türkei und in Brasilien fiel die Verbraucherpreisinflation im November höher als erwartet aus.

Siehe Erläuterungen unten.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 13.12.2024

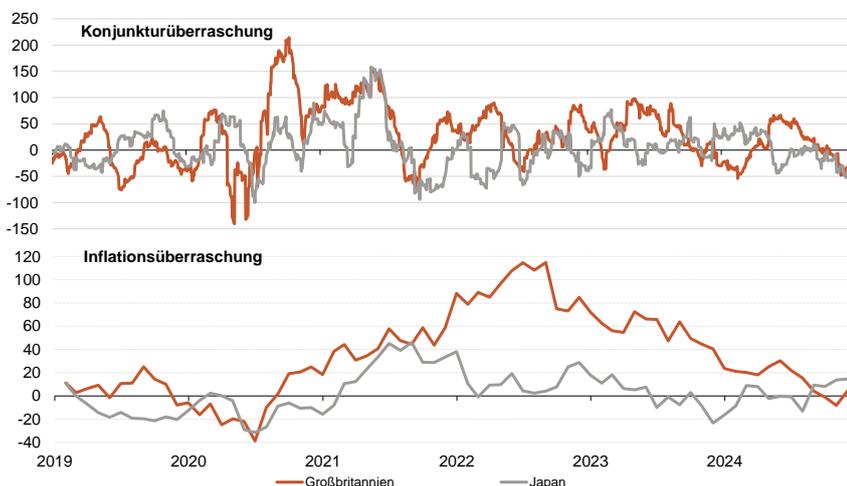
Eurozone & USA



- Über die letzten zwei Wochen blieben die negativen Konjunkturüberraschungen in der Eurozone unverändert, während sich die positiven Überraschungen in den USA leicht abgeschwächt haben.
- In den USA überraschten die jüngsten Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe, die Arbeitslosenquote und die Erzeugerpreis-inflation im November nach oben.
- In der Eurozone entsprach das BIP-Wachstum im dritten Quartal den Erwartungen, während die Einzelhandelsumsätze im Oktober nach unten überraschten.

Siehe Erläuterungen unten.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 13.12.2024

Großbritannien & Japan

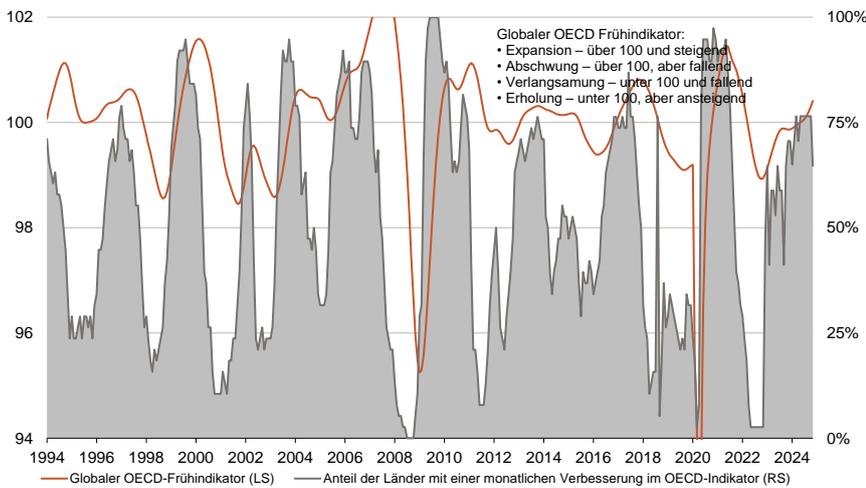


- In Großbritannien lag die BIP-Wachstumsrate im Oktober unter den Erwartungen, während der Einkaufsmanagerindex im November nach oben überraschte.
- In Japan überraschte das BIP-Wachstum im dritten Quartal nach oben.

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 - 13.12.2024



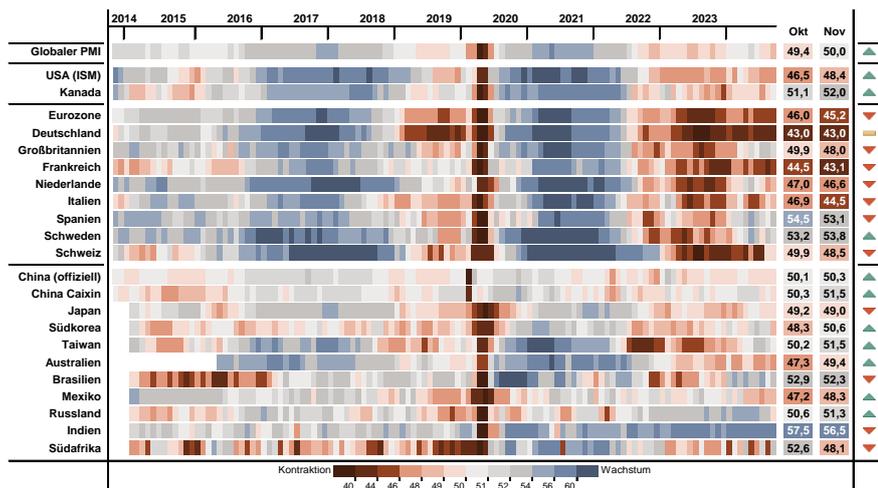
OECD Frühindikator



- Die weltwirtschaftliche Expansion setzt sich fort. Der revidierte OECD-Frühindikator lag im November mit einem Wert von 100,4 zum sechsten Mal in Folge über der 100-Marke.
- Laut dem revidierten Frühindikator verbesserte sich die Wirtschaftslage im Oktober in 65 % der berücksichtigten Länder gegenüber dem Vormonat, wobei China und die Türkei den stärksten Anstieg und Mexiko 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 - 13.12.2024

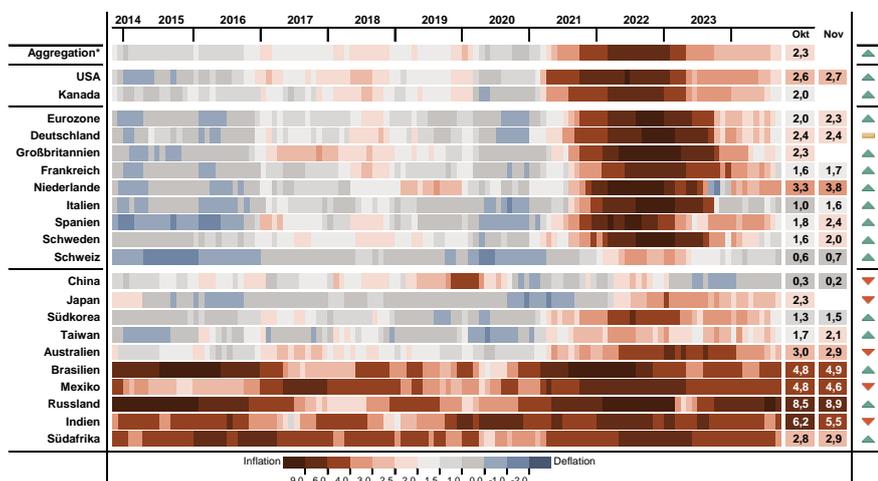
Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie



- Die globalen Einkaufsmanagerindizes wiesen im November auf regionale Unterschiede in der Entwicklung der Industrieaktivität hin. Während sich die PMI-Daten für das verarbeitende Gewerbe in den USA und China im Vergleich zum Vormonat verbesserten, gingen sie im Euroraum weiter zurück.

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 - 13.12.2024

Gesamtinflation

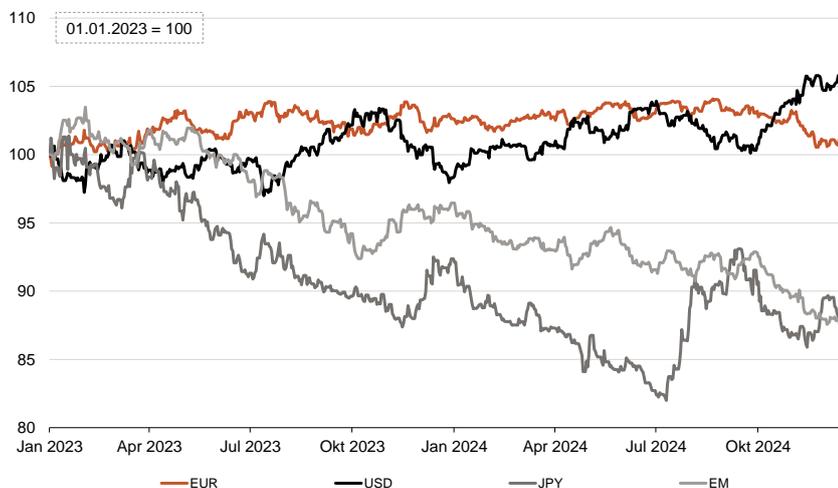


- Wie schon im Oktober zeigen auch die Inflationsdaten für November, dass der Kampf gegen die Inflation noch nicht vorbei ist. Sowohl in der Eurozone als auch in den USA stieg die jährliche Inflationsrate im November gegenüber dem Vormonat an, wobei in der Eurozone der Dienstleistungssektor den größten Beitrag zur jährlichen Inflationsrate leistete.

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 - 13.12.2024



Entwicklung handelsgewichteter Währungsindizes

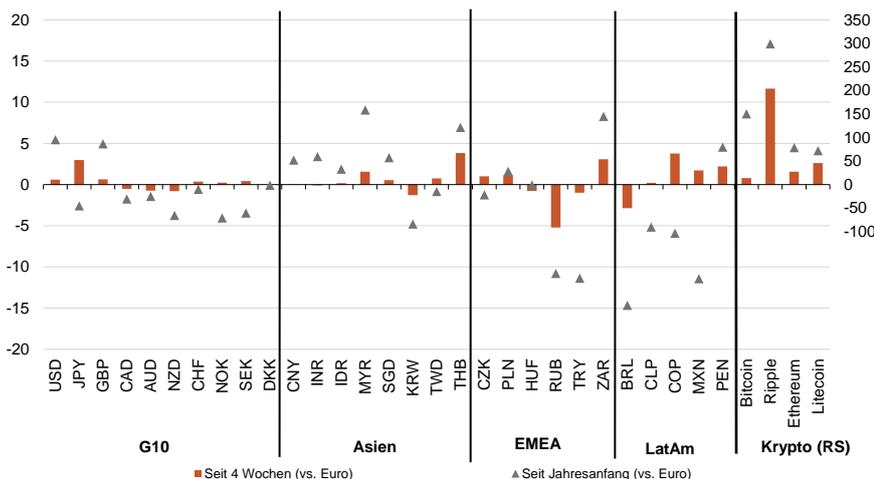


- Die hartnäckige Inflation in den USA im November sowie die Erwartungen der Anleger an die pro-inflationäre Agenda von Donald Trump stützten den handelsgewichteten Dollar-Index, der sich in den letzten zwei Wochen in der Nähe seines Zwei-Jahres-Hochs verharrete.
- Die Schwellenländerwährungen standen in den vergangenen zwei Wochen aufgrund der Risiken im Zusammenhang mit der Einführung von Zöllen und Handelsbeschränkungen seitens der USA weiter unter Druck.

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 - 13.12.2024

Währungsentwicklungen gegenüber dem Euro



- Nach ihrer planmäßigen Sitzung senkte die Schweizer Notenbank den Leitzins um 50 Basispunkte und überraschte damit die Ökonomen, die im Konsens nur mit einer Senkung um 25 Basispunkte gerechnet hatten. Die geringer als erwartet ausgefallene Teuerung bei Nahrungsmitteln und Energie gab der Notenbank die Zuversicht, die Zinsen schneller zu senken, um laut SNB-Präsident Schlegel „die Wahrscheinlichkeit einer Wiederholung von Negativzinsen“ zu minimieren, was auf dem Schweizer Franken in den letzten Tagen lastete.

Wertentwicklung von ausgewählten Währungen gegenüber dem Euro, in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2023 - 13.12.2024

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz 10-jähriger Anleihen



- Wie erwartet hat die EZB nach ihrer planmäßigen Sitzung in der vergangenen Woche den Leitzins um 25 Basispunkte gesenkt, wobei einige Ratsmitglieder sogar eine Zinssenkung um 50 Basispunkte aufgrund der Sorgen über den Handelsstreit und die Zölle mit den USA in Erwägung zogen. Laut Präsidentin Lagarde überwiegen derzeit die Wachstumsrisiken gegenüber den Inflationsrisiken, was der EZB Spielraum für weitere Zinssenkungen in 2025 gibt.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 31.12.2025



Sektor- und Styleperformance in Europa

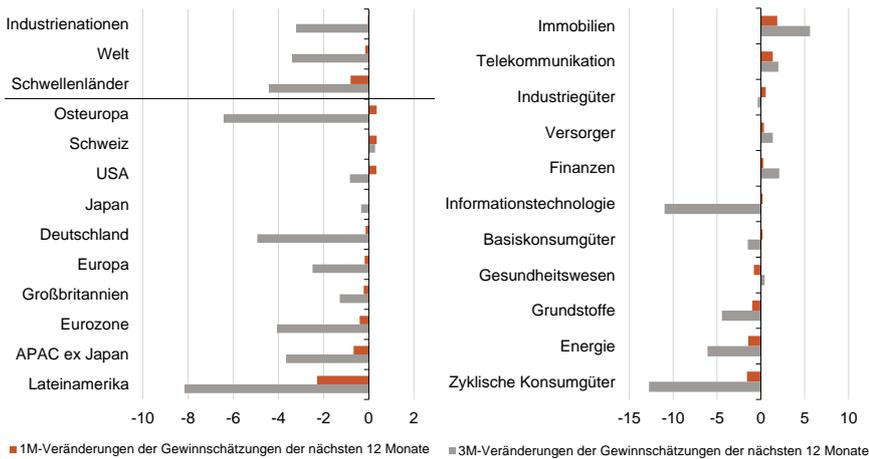
	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (15.11.24 - 13.12.24)	YTD (30.12.23 - 13.12.24)	13.12.23	13.12.22	13.12.21	13.12.20	13.12.19
			13.12.24	13.12.23	13.12.22	13.12.21	13.12.20
Informationstechnologie	8,7	14,0	14,3	18,4	-16,8	39,8	8,1
Zyklische Konsumgüter	6,5	4,9	4,3	10,6	-11,2	26,2	2,8
Growth	4,1	8,5	9,8	8,6	-10,7	28,1	4,6
Finanzen	3,4	26,6	27,9	18,3	2,6	26,3	-17,1
Telekommunikation	2,9	18,7	18,4	11,5	-7,4	11,4	-14,3
Basiskonsumgüter	-0,7	2,3	0,0	-2,0	-3,4	19,4	-3,6
Industrie	2,2	17,1	20,4	17,6	-9,3	26,8	1,8
Gesundheit	1,6	7,2	8,8	3,3	1,8	22,0	0,1
Value	1,5	12,4	14,1	11,1	4,9	19,7	-13,7
Grundstoffe	1,3	0,6	4,8	3,6	-2,6	24,1	8,1
Versorger	-1,5	1,7	1,4	10,0	-1,6	9,0	9,2
Energie	-2,5	-4,6	-3,2	5,6	41,7	28,1	-29,8

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

- Die optimistische Stimmung scheint bis zum Jahresende anzuhalten. Bis auf Versorger- und Energieaktien beendeten alle Sektoren die letzten vier Wochen mit einer positiven Performance. Insbesondere zyklische Werte und Aktien aus dem Technologiesektor legten in Europa zu.
- Anders als auf Jahressicht lagen in den letzten vier Wochen europäische Wachstumsaktien vor Value-Aktien.

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. Valuetitel haben in der Regel weniger Wachstumsphantasie und sind niedriger bewertet.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 13.12.2019 - 13.12.2024

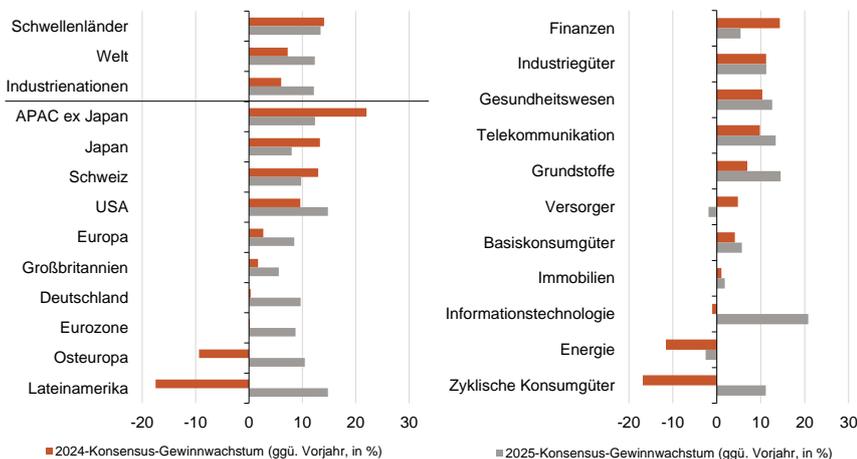
Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen



- In den letzten vier Wochen haben die Analysten aufgrund der unsicheren Wirtschaftsaussichten für 2025 weltweit kaum Anpassungen an den Gewinnschätzungen vorgenommen.
- Eine Ausnahme bildet Lateinamerika. Hier sind die Analysten in den letzten vier Wochen deutlich pessimistischer geworden.

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: 13.12.2024

Gewinnwachstum

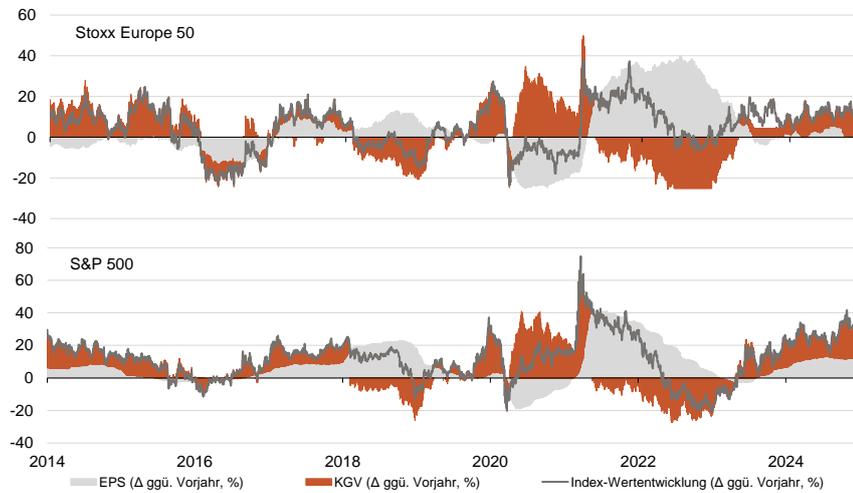


- Mit Blick auf das Gesamtjahr 2024 erwarten die Analysten ein weltweites Gewinnwachstum von knapp über 7 %. Getragen werden diese optimistischen Wachstumsaussichten vor allem von den Schwellenländern, insbesondere dem asiatischen Raum.
- Für die Industrieländer erwarten die Analysten für die USA ein Gewinnwachstum von knapp 10 %, für Europa von nur 3 %.

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: 13.12.2024



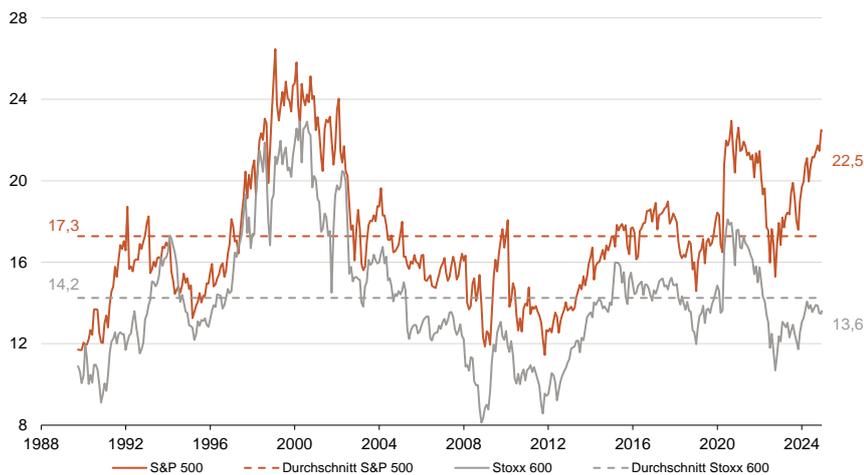
Kontributionsanalyse



- Sowohl in Europa als auch in den USA wurde die Performance in den letzten 12 Monaten mehrheitlich durch eine Bewertungsexpansion getrieben.
- Mit einem durchschnittlichen Anteil an der Kursentwicklung über das Gesamtjahr 2024 von 51 % für den S&P und 74 % für den Stoxx Europe 50 war die Bewertungsentwicklung der dominierende Performancetreiber.

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 - 13.12.2024

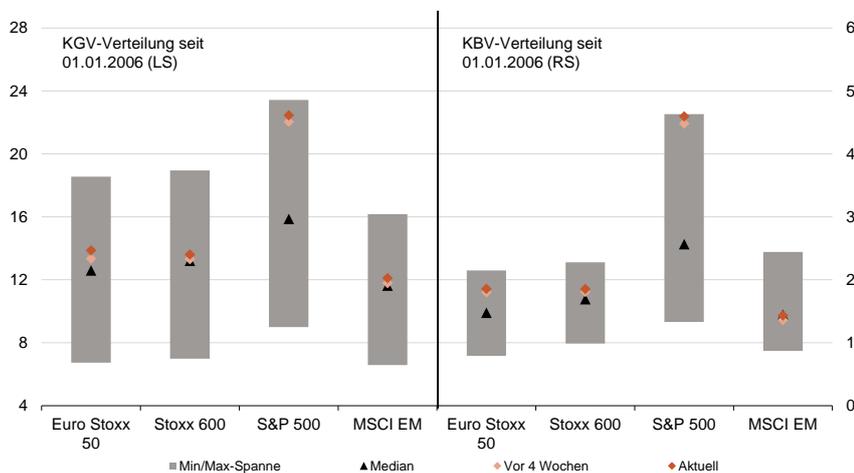
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von europäischen und US-Aktien



- Die Bewertungsexpansion in den USA hat sich in den letzten zwei Wochen fortgesetzt, während europäische Aktien im historischen Vergleich weiterhin unterbewertet bleiben.
- US-Aktien sind nun so teuer bewertet wie zuletzt Ende 2020. Damit ist die Bewertungsdifferenz zwischen US- und europäischen Aktien noch nie im Zeitraum seit 1988 so groß gewesen.

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 - 13.12.2024

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

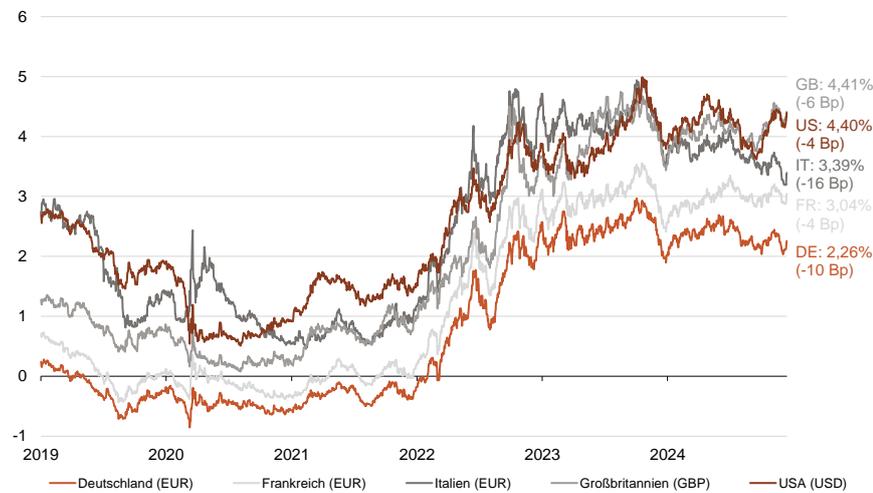


- US-Aktien bleiben auf KBV-Basis am oberen Rand der historischen Bewertungsspanne. Nur Schwellenländeraktien sind auf KBV-Basis aktuell historisch fair bewertet.
- Auf KGV-Basis haben alle hier dargestellten Aktienregionen eine Bewertungsexpansion über die letzten vier Wochen erfahren, insbesondere der Euro Stoxx 50.

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 - 13.12.2024



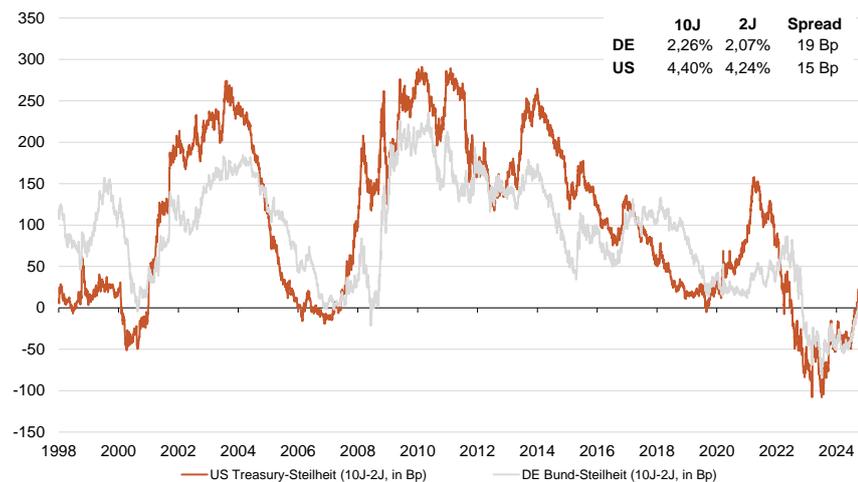
Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



- In den vergangenen vier Wochen sind die Renditen von Staatsanleihen insgesamt gesunken, wenngleich diese zuletzt kurzfristig wieder leicht stiegen und insbesondere Renditen längerer Laufzeiten aufgrund gestiegener Verbraucherpreise sowie höher als erwarteten Erzeugerpreisen aus den USA erneut zulegten.
- Risikoaufschläge für französische Staatsanleihen engten sich nach der starken Ausweitung Anfang Dezember zuletzt wieder leicht ein.

Effektive Verzinsung 10-jähriger Staatsanleihen sowie Veränderung in den letzten vier Wochen in Basispunkten (in Klammern).
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 13.12.2024

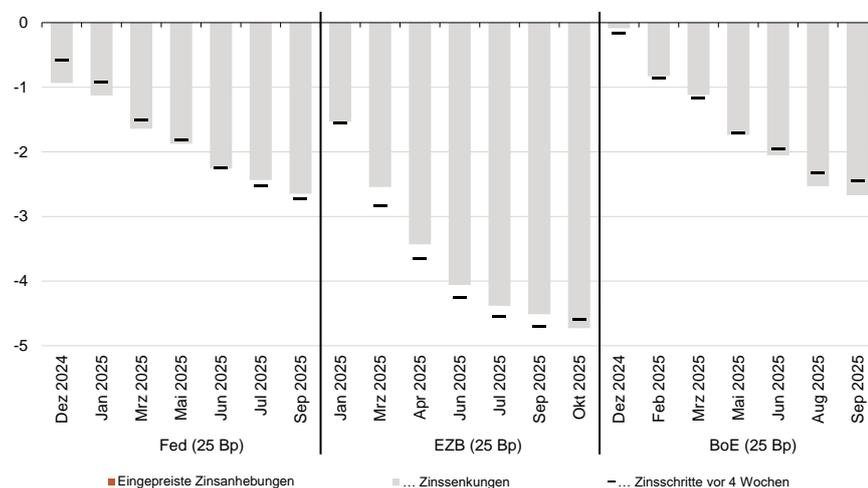
Steilheit Renditestrukturkurve (10J-2J)



- Gestiegene Verbraucher- wie auch Erzeugerpreise gepaart mit mehr offenen Stellen sowie höheren Erstanträgen auf Arbeitslosenhilfe in den USA führten in den vergangenen zwei Wochen zu einer leichten Versteilerung der Zinsstrukturkurve.
- Im Zuge der Zinsbewegung in den USA versteilerte sich auch die Renditestrukturkurve in Deutschland.

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 - 13.12.2024

Implizite Leitzinsveränderungen

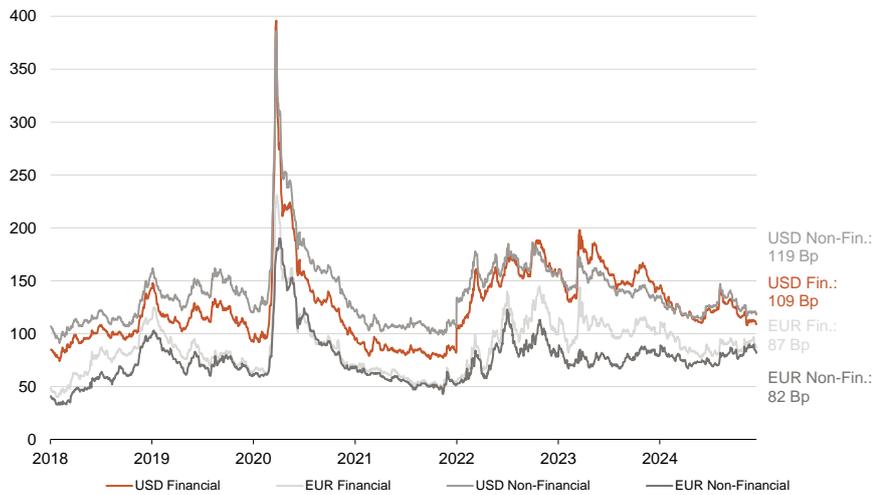


- Die Erwartung einer Leitzinssenkung seitens der Federal Reserve am kommenden Mittwoch wurde zuletzt fast vollständig eingepreist. Bis zum Jahresende 2025 werden weitere drei Zinssenkungen erwartet.
- Während der Markt angesichts der schwächelnden Konjunktur in Europa in den nächsten drei Sitzungen jeweils mit einer Zinssenkung durch die EZB rechnet, sind die Erwartungen an die BoE deutlich zurückhaltender.

Derivate auf Geldmarktzinssätzen - wie die Fed Funds Futures - können verwendet werden, um die vom Markt gepriceste Änderung (Anzahl der Schritte) des Leitzinses zu ermitteln.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 13.11.2024 - 13.12.2024



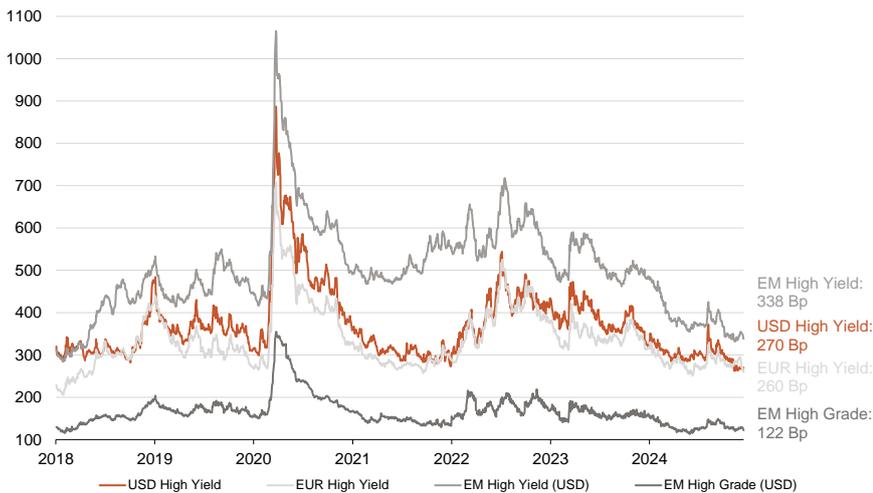
Risikoaufschläge Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte



- In den letzten zwei Wochen gab es nur wenig Bewegung bei USD-Investment-Grade-Anleihen. USD-Finanzanleihen verzeichneten eine Einengung von 4 Basispunkten, Nicht-Finanzanleihen sahen eine Einengung der Risikoaufschläge von 2 Basispunkten.
- Deutlicher waren die Bewegungen bei EUR-Anleihen. Die Spreads von EUR-Finanzanleihen und Nicht-Finanzanleihen verengten sich im Zuge des jüngsten Risk-On um 7 bzw. 5 Basispunkte.

Erläuterungen siehe mittlere und untere Abbildung.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2019 - 13.12.2024

Risikoaufschläge High-Yield und Schwellenländer



- Während der USD-High Yield-Markt in den letzten Wochen nur minimale Bewegungen verzeichnete, kam es bei den EUR-High Yield-Anleihen zu einem deutlichen Rückgang der Risikoaufschläge.
- Die Risikoaufschläge sanken um 34 Basispunkte auf den niedrigsten Stand seit Juni dieses Jahres.

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 - 13.12.2024

Anleihe-segmente in der Übersicht

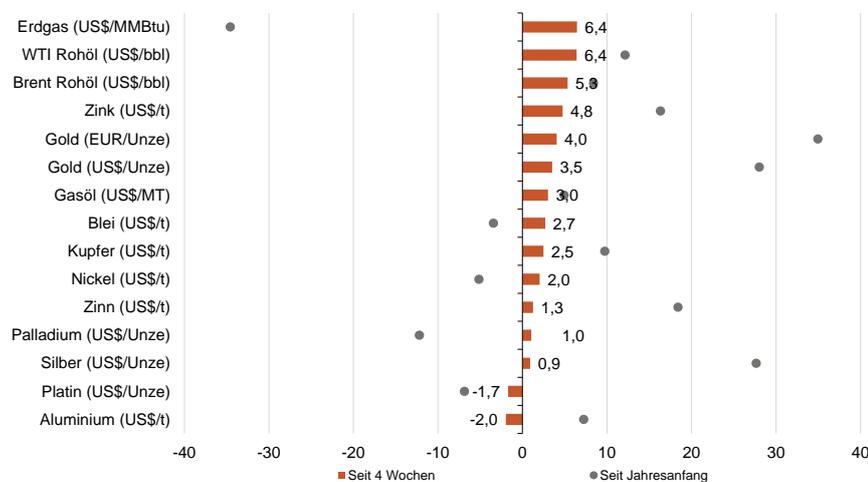
	Kennzahlen			Asset Swap Spread			Total Return (% lokal)						
	Rendite (in %)	Δ-1M	Modified Duration	Spread (in Bp)	Δ-1M	10J-Perzentil	1M	YTD	13.12.23 13.12.24	13.12.22 13.12.23	13.12.21 13.12.22	13.12.20 13.12.21	13.12.19 13.12.20
EUR Government	2,63	-0,16	7,2	-	-	-	1,3	2,6	4,0	0,3	-15,9	-1,9	4,5
Germany	2,15	-0,13	7,3	-	-	-	1,1	1,1	2,4	-0,7	-15,3	-1,5	2,7
EUR Corporate	3,16	-0,13	4,5	84	-5	62	1,0	5,1	6,6	4,0	-12,5	-0,5	2,7
Financial	3,27	-0,12	3,7	87	-4	50	0,8	5,7	7,0	4,4	-10,6	-0,1	2,1
Non-Financial	3,09	-0,14	4,9	82	-5	72	1,0	4,8	6,3	3,7	-13,6	-0,7	3,0
EUR High Yield	5,74	-0,26	3,2	260	-23	10	1,0	8,7	10,5	9,0	-10,5	3,5	2,9
US Treasury	4,37	-0,04	6,1	-	-	-	0,5	1,2	2,3	0,7	-11,5	-2,0	7,8
USD Corporate	5,24	-0,04	6,7	116	-1	23	0,7	3,8	5,1	4,5	-13,7	0,0	9,0
Financial	5,23	-0,04	5,0	109	-2	28	0,6	5,3	6,5	5,3	-11,4	-0,1	8,4
Non-Financial	5,24	-0,04	7,4	119	-1	22	0,7	3,0	4,5	4,2	-14,7	0,1	9,3
USD High Yield	7,39	-0,05	3,8	270	4	0	0,6	8,8	11,3	8,4	-8,4	5,6	6,1
EM High Grade	5,17	-0,02	5,4	122	-1	1	0,5	5,1	7,0	4,3	-13,7	0,4	5,8
EM High Yield	7,84	-0,03	4,0	338	2	4	0,7	13,3	15,9	6,7	-15,4	-2,4	8,8

- Die Renditen sind in den letzten vier Wochen in allen hier dargestellten Segmenten gesunken. Insbesondere europäische Hochzinsanleihen verzeichneten einen Renditerückgang.
- Das stärkste Anleihe-segment in den letzten vier Wochen waren jedoch EUR-Staatsanleihen. Seit Jahresbeginn liegen allerdings Hochzinsanleihen der Schwellenländer mit deutlichem Abstand an der Spitze.

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: 13.12.2014 - 13.12.2024



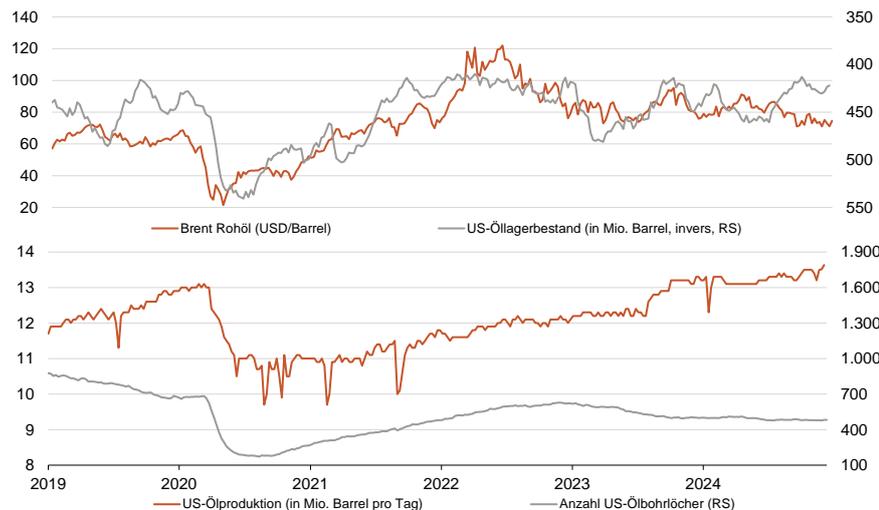
Performance Rohstoffe



- Die Rohstoffmärkte haben sich in den letzten vier Wochen weiter stabilisiert. Lediglich Platin und Aluminium weisen im letzten Monat eine leicht negative Performance auf.
- Seit Jahresbeginn haben immerhin nur fünf Rohstoffe eine negative Performance erzielt.

Gesamtrendite („Total Return“) von ausgewählten Rohstoffindizes, in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance. Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2023 - 13.12.2024

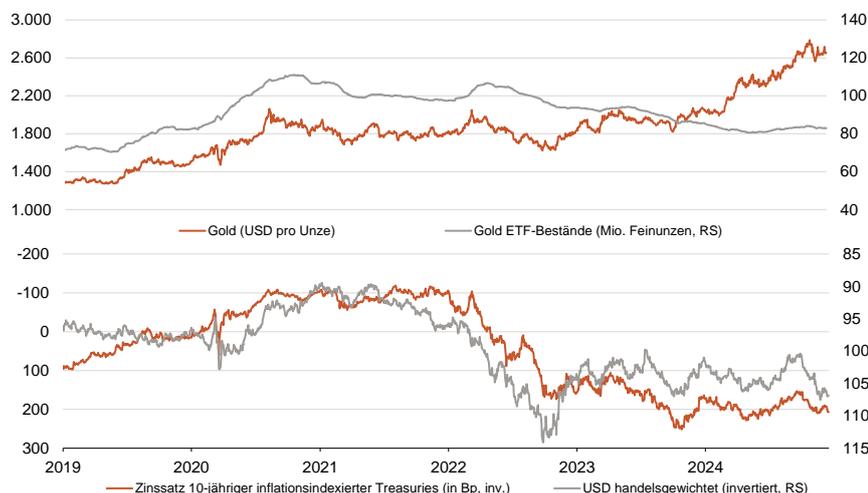
Rohöl



- Der Ölpreis hat seine Seitwärtsbewegung knapp über der Marke von 70 USD pro Barrel in den letzten Wochen fortgesetzt.
- Unterdessen hat die OPEC+ ihre Förderkürzungen erneut verlängert, allerdings nicht wie zuvor nur für einen Monat, sondern diesmal für das gesamte erste Quartal 2025, um einem Angebotsüberhang entgegenzuwirken. Das Kartell hat kürzlich seine Nachfrageprognose für das kommende Jahr den fünften Monat in Folge gesenkt.

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 - 13.12.2024

Gold



- Der Goldpreis erholte sich in den letzten Wochen nur leicht von seiner Schwäche Mitte November, denn der US-Dollar blieb stark und die Realzinsen tendierten seitwärts.
- Nach den Abflüssen in der ersten Novemberhälfte stagnierten die ETF-Bestände in den letzten Wochen.

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 - 13.12.2024



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

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 16.12.2024