

Aktueller Marktkommentar

Kaum hat Trump mit „Stargate“ Investitionen in KI-Infrastruktur i.H.v. 500 Mrd. USD angekündigt, setzt sich das chinesische Start-Up DeepSeek mit einem Bruchteil der finanziellen Mittel an die Spitze der KI-Forschung und brachte den teuren Technologiesektor zum Beben. Der Chiphersteller NVIDIA verzeichnete mit fast 600 Mrd. USD den größten Tagesverlust in der Geschichte. Trotzdem hielt sich der S&P 500 robust – Basiskonsumgüter, Gesundheit und Banken gehörten zu den relativen Gewinnern. Die europäischen Aktienmärkte kennen bis dato nur eine Richtung: nach oben. Die niedrigere Positionierung, die geringere Bewertung und die Hoffnung auf politische Veränderung haben die Rallye befeuert. Allerdings dürften die gerade verkündeten Zölle zu Gewinnmitnahmen führen. Mit Blick auf Trumps erratische Politik, die laufende Berichtssaison und das Quarterly Refunding Announcement des US-Finanzministeriums dürfte die Volatilität erhöht bleiben. Wir haben letzte Woche unser Aktienübergewicht auf neutral zurückgenommen.

Kurzfristiger Ausblick

Die Q4-Berichtssaison ist in vollem Gange – von den bisher berichteten S&P 500-Unternehmen (ca. 33 %) haben knapp 79 % die Gewinnerwartungen übertroffen. In den nächsten zwei Wochen werden weitere 42 % der S&P-500-Unternehmen berichten, während am Donnerstag die Bank of England tagt.

Heute werden der vorläufige Verbraucherpreisindex (Jan.) für die Eurozone sowie der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe (Jan.) für die USA veröffentlicht, gefolgt von dem US-ADP-Arbeitsmarktbericht (Jan.) und dem PMI für den US-Dienstleistungssektor am Dienstag. Am Donnerstag folgen die Einzelhandelsumsätze (Dez.) für die Eurozone, bevor am Freitag die US-Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft (Jan.) veröffentlicht wird. In der Folgeweche stehen das vorläufige BIP (Q4) für Großbritannien und die Eurozone, der Verbraucherpreisindex (Jan.) für Deutschland, die US-Einzelhandelsumsätze (Jan.) sowie der vorläufige Michigan Consumer Sentiment Index (Feb.) auf der Agenda.

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

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

Q4 Berichtssaison sowie Sitzung der Bank of England im Anlegerblick.

Verbraucherpreise, Einzelhandelsumsätze sowie Michigan Consumer Sentiment im Fokus.

Nvidia - Rekordverlust nach KI-Überraschung aus China

Unternehmen	Größte Tagesverluste der Marktkapitalisierung (in Mrd. USD)	Datum
1 Nvidia	-592	27. Jan 25
2 Nvidia	-279	03. Sep 24
3 Meta	-251	03. Feb 22
4 Nvidia	-228	07. Jan 25
5 Nvidia	-212	19. Apr 24
6 Nvidia	-208	24. Jun 24
7 Amazon	-206	29. Apr 22
8 Nvidia	-205	17. Jul 24
9 Nvidia	-205	24. Jul 24
10 Nvidia	-197	29. Aug 24

- Der Chipkonzern NVIDIA verlor nach der Veröffentlichung des KI-Modells R1 von DeepSeek 592 Mrd. an US-Dollar-Marktwert und verzeichnete damit den größten Tagesverlust in der Geschichte.
- Unter den zehn größten Tagesverlusten findet sich NVIDIA gleich achtmal. Die starke Marktreaktion unterstreicht die hohe Positionierung in der vor allem unter Privatanlegern sehr beliebten Aktie.
- Die Nachrichten haben aber auch Positives: Die günstigeren Modelle dürften die Adoptionsrate von KI in der Wirtschaft nochmal beschleunigen.

Quelle: Bloomberg, Stand: 31.01.2025



Multi-Asset

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	■ 4W (03.01.25 - 31.01.25)		31.01.24	31.01.23	31.01.22	31.01.21	31.01.20
	■ YTD (31.12.24 - 31.01.25)		31.01.25	31.01.24	31.01.23	31.01.22	31.01.21
Gold	5,5	6,6	43,3	6,2	11,0	5,1	6,3
Aktien Industrienationen	1,5	2,8	26,4	17,2	-4,4	26,0	5,5
Industriemetalle	1,3	0,7	11,4	-17,4	5,8	45,1	14,7
Aktien Emerging Markets	0,7	1,1	19,5	-2,8	-9,3	0,3	16,8
EUR Unternehmensanleihen	0,7	0,5	4,9	6,0	-11,1	-2,3	1,4
Aktien Frontier Markets	0,6	2,3	16,2	8,0	-17,6	24,4	-6,9
EUR Staatsanleihen	0,4	0,1	2,7	4,2	-9,9	-2,1	0,7
Globale Wandelanleihen	0,4	2,4	17,5	4,4	-8,3	-1,8	35,0
Euro-Übernachteinlage	0,2	0,3	3,7	3,5	0,2	-0,6	-0,5
REITs	-0,2	0,8	10,2	-7,0	-10,8	32,4	-16,9
USD/EUR-Wechselkurs	-0,5	-0,1	4,4	0,4	3,4	8,0	-8,6
Brent	-0,8	2,2	11,3	5,2	26,8	93,4	-23,9

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 1-10Y 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.

- Gold führt nach einer äußerst guten Performance im vergangenen Jahr auch zum Monatsende des neuen Jahres die Gewinnerliste an und erreichte mit 2.798 USD je Feinunze ein neues Allzeithoch.
- Aktien aus den Industrienationen starteten ebenfalls mit einer starken Wertentwicklung in das neue Jahr und erzielten im Januar bereits rund 3 %.
- Rohöl tendiert nach zwischenzeitlichen Preisanstiegen zum Monatsende unverändert, nachdem sanktionierte russische Ölexporte rasch auf andere Tanker verlagert wurden.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.01.2020 - 31.01.2025

Aktien

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	■ 4W (03.01.25 - 31.01.25)		31.01.24	31.01.23	31.01.22	31.01.21	31.01.20
	■ YTD (31.12.24 - 31.01.25)		31.01.25	31.01.24	31.01.23	31.01.22	31.01.21
DAX	8,2	9,2	28,6	11,7	-2,2	15,2	3,5
MSCI EM Lateinamerika	8,7	8,8	-11,8	15,1	15,1	14,4	-22,2
Euro Stoxx 50	8,6	8,1	16,6	14,5	2,3	22,2	-2,4
Stoxx Europa Zyklisch	7,0	7,1	22,2	12,5	-2,1	22,7	1,3
Stoxx Europa 50	6,8	7,0	12,4	12,3	5,6	25,0	-6,1
MSCI Großbritannien	4,5	4,8	19,8	5,7	3,7	29,9	-15,3
Stoxx Europa Small 200	4,3	4,7	10,6	3,7	-12,3	13,7	7,2
Stoxx Europa Defensiv	4,3	5,4	10,3	9,0	3,2	20,0	-7,1
MSCI USA Small Caps	1,0	2,9	24,7	3,2	2,2	14,1	15,3
MSCI Japan	0,7	1,2	9,9	18,5	-3,7	5,7	4,8
S&P 500	0,5	2,1	31,6	21,0	-5,2	33,3	7,1
MSCI EM Asien	-0,2	0,0	23,9	-5,8	-8,3	-5,1	28,1

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

- Die Aktienmärkte starteten mit einem starken Januar ins neue Jahr, wobei US-Aktien gegenüber europäischen Aktien das Nachsehen hatten. Legte der S&P 500 in den ersten vier Wochen des Jahres rund 2 % zu, erfreute sich der DAX im selben Zeitraum über eine Wertentwicklung von über 9 %.
- Die starke Performance in Europa wurde zudem in der Breite getragen, wenngleich sich zyklische Aktien besser entwickelten als defensive Werte und Small Caps.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.01.2020 - 31.01.2025

Anleihen

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	■ 4W (03.01.25 - 31.01.25)		31.01.24	31.01.23	31.01.22	31.01.21	31.01.20
	■ YTD (31.12.24 - 31.01.25)		31.01.25	31.01.24	31.01.23	31.01.22	31.01.21
EM-Staatsanleihen (lokal)	1,0	1,7	5,7	6,4	-4,9	0,0	-6,1
EUR Finanzanleihen	0,8	0,6	5,9	6,4	-10,3	-1,9	1,3
EUR Nicht-Finanzanleihen	0,6	0,4	4,2	5,7	-11,7	-2,5	1,4
EUR Hochzinsanleihen	0,5	0,6	8,4	9,4	-7,2	1,3	3,0
Italienische Staatsanleihen	0,1	0,4	5,2	6,3	-14,2	-3,0	3,9
EM-Staatsanleihen (hart)	0,1	1,0	14,1	6,6	-9,9	4,5	-6,5
Britische Staatsanleihen	-0,4	0,0	0,9	1,8	-24,1	-1,7	-2,2
Chinesische Staatsanleihen	-0,1	0,5	8,3	6,3	2,5	6,6	2,0
Deutsche Staatsanleihen	-0,5	-0,1	0,7	2,7	-15,2	-3,3	0,4
USD Hochzinsanleihen	-0,1	0,7	14,3	8,5	-1,3	9,5	-3,8
USD Unternehmensanleihen	-0,4	0,1	6,1	4,2	-7,5	4,2	-2,6
US-Staatsanleihen	-0,4	0,1	5,9	1,2	-5,6	4,9	-4,8

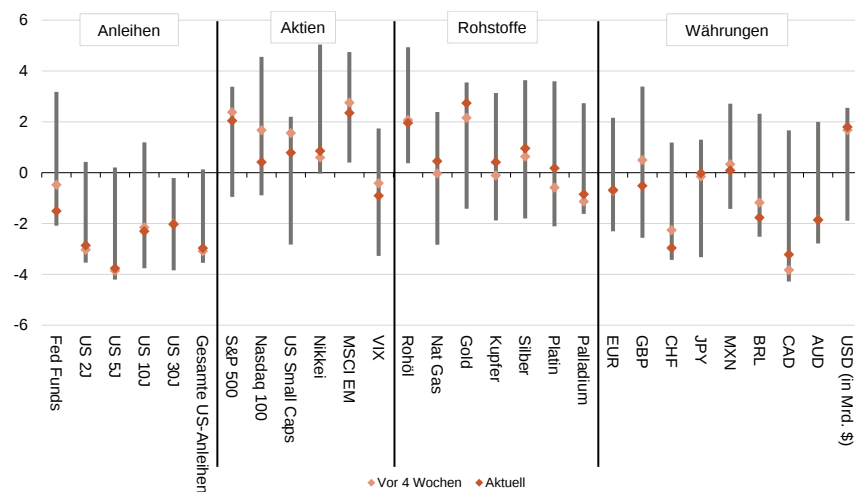
Deutsche Staatsanleihen: IBOXX Euro Germany Sov TR; Italienische Staatsanleihen: IBOXX Euro Italy Sov TR; US-Staatsanleihen: ICE BofA US Treasury TR; Britische Staatsanleihen: IBOXX Sterling Gilts Overall TR; Chinesische Staatsanleihen: ICE BofA China Govt; EUR Finanzanleihen: IBOXX Euro Fin. Overall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

- Seit Jahresbeginn entwickelten sich Lokalwährungsanleihen aus den Schwellenländern in Euro gerechnet am besten. Hartwährungsanleihen lieferten in den letzten vier Wochen ebenfalls eine positive Rendite, verloren zuletzt jedoch aufgrund eines leicht schwächelnden Dollars.
- Europäische wie auch US-Staatsanleihen hatten dagegen das Nachsehen und gaben seit Jahresanfang aufgrund gestiegener Zinsen leicht nach.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.01.2020 - 31.01.2025

Spekulative Positionierung

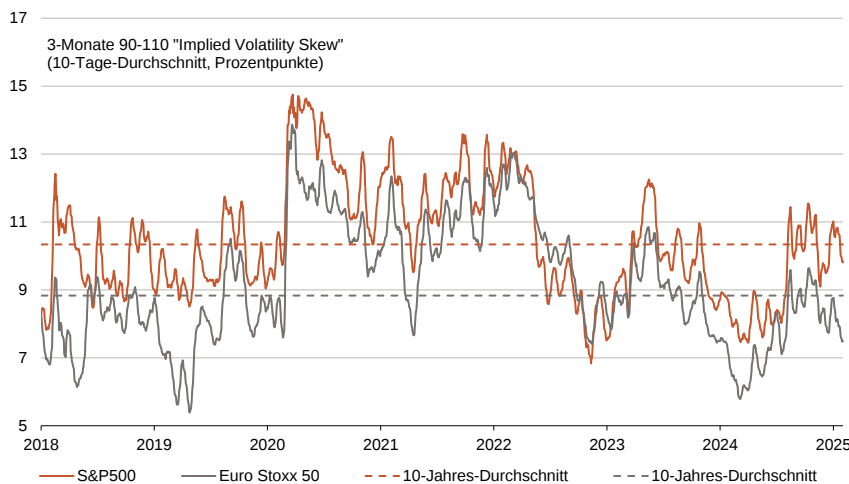


- Spekulative Anleger haben in den letzten Wochen ihre Positionen in US-Aktien, vor allem Tech-Aktien und Small-Caps, reduziert und im Gegenzug ihre Longs in Rohstoffen weiter aufgestockt.
- Insbesondere bei Gold ist die Positionierung mittlerweile extrem optimistisch. Die Netto-Long-Positionen liegen im 95. Perzentil seit Beginn der Aufzeichnungen im Jahr 2006.

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: 28.01.2015 - 28.01.2025

Put-Call-Skew

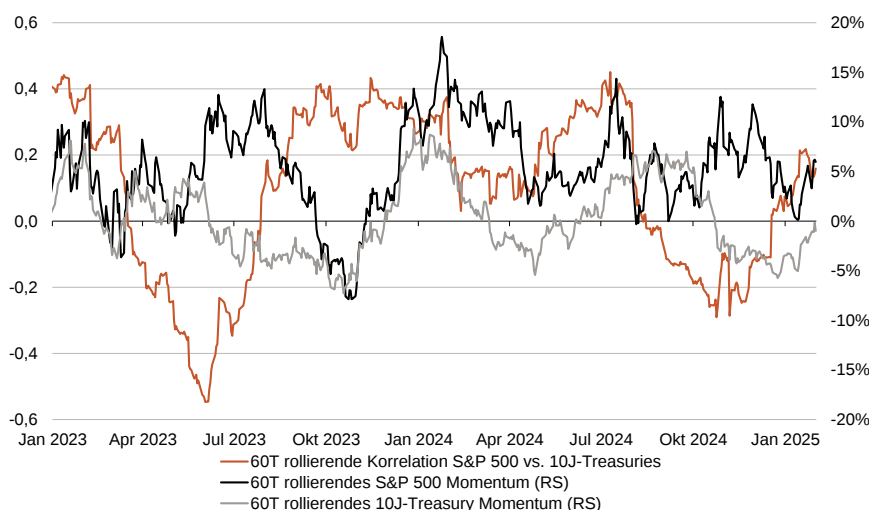


- Die Skew ist zuletzt sowohl beim Euro Stoxx 50 als auch beim S&P 500 in den letzten Wochen gefallen und notiert damit bei beiden Indizes unter dem Durchschnitt der letzten 10 Jahre.
- Die Put-Skew (90-100) ist allerdings über den gleichen Zeitraum gestiegen. Der Hedging-Bedarf hat also nicht nachgelassen, gleichzeitig positionieren sich Anleger aber wieder verstärkt für steigende Märkte.

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: 31.01.2015 - 31.01.2025

60-Tage-Momentum und -Korrelation



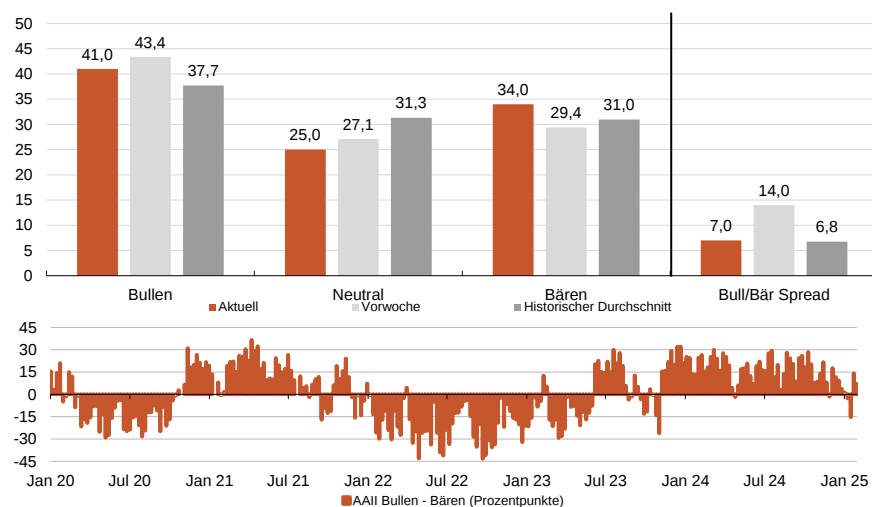
- Das Momentum bei US-Staatsanleihen ist im Begriff ins Positive zu drehen. Sollten die Zinsen weiter fallen, dürften CTAs auf die Käuferseite wechseln.
- Auch bei US-Aktien ist das Momentum (weiter) positiv. CTAs dürften ceteris paribus Longs weiter aufstocken.

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 - 31.01.2025



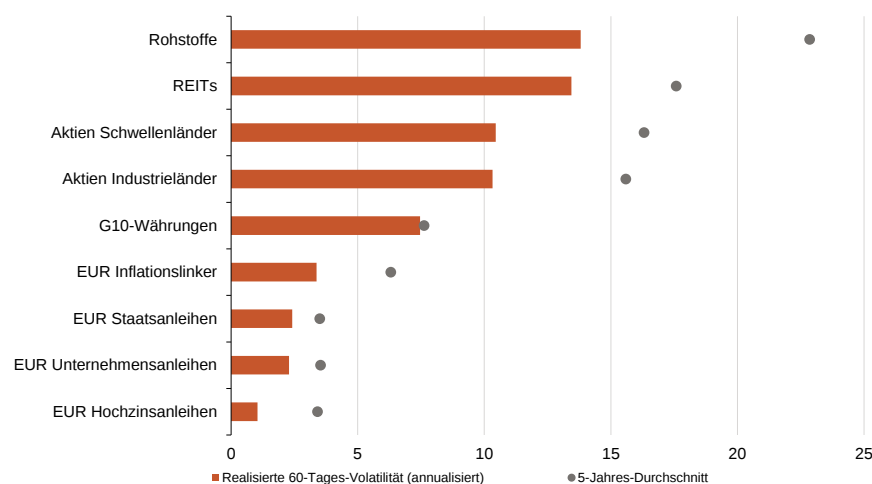
AAII Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten



- Nach der pessimistischen Stimmung zum Jahresstart ist das Sentiment der US-Privatanleger in den letzten zwei Wochen wieder besser.
- Mit 7 Pp entspricht der Bull/Bär-Spread aktuell dem historischen Grundoptimismus.

Die von der American Association of Individual Investors durchgeführte Sentiment-Umfrage ermittelt den prozentualen Anteil der jeweiligen Privatanleger, die auf Sicht von sechs Monaten optimistisch, pessimistisch oder neutral für den US-Aktienmarkt gestimmt sind. Sie wird seit 1987 durchgeführt. Die Umfrage wird von Donnerstag bis Mittwoch durchgeführt, und die Ergebnisse werden jeden Donnerstag veröffentlicht. Für den Aktienmarkt ist es tendenziell unterstützend, wenn es einen hohen Anteil an Bären und einen geringen Anteil an Bullen gibt. Tendenzuell negativ ist es hingegen, wenn deutlich mehr Optimisten als Pessimisten vorhanden sind.
Quelle: Bloomberg, AAII, Zeitraum: 23.07.1987 - 30.01.2025

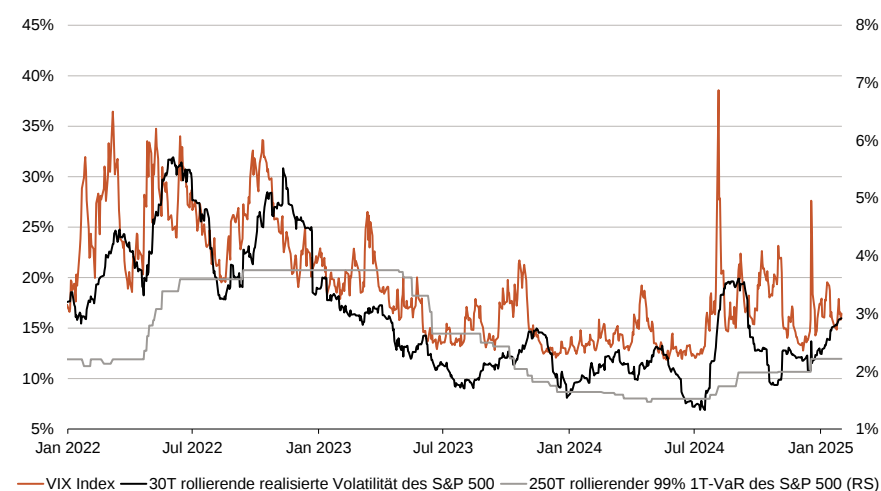
Realisierte Volatilitäten



- Die realisierte Volatilität ist insbesondere bei Rohstoffen in den letzten Wochen weiter gefallen und liegt mit 14% auf dem niedrigsten Stand seit August letzten Jahres.
- Sowohl bei Gold als auch Öl und Industriemetallen ist die realisierte Volatilität aktuell sehr niedrig. Die Korrelation zwischen den unterschiedlichen Rohstoffen ist hingegen erhöht und damit kein Grund für die niedrige Volatilität des Rohstoffkomplexes.

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: 31.01.2020 - 31.01.2025

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

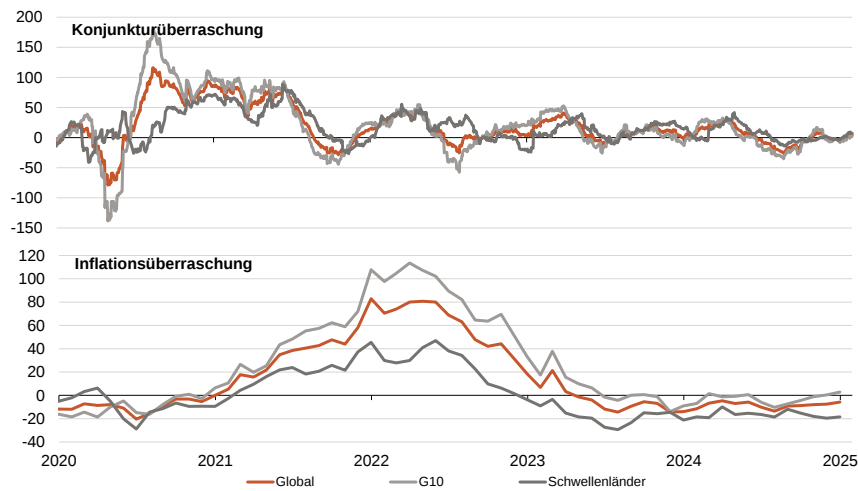


- Die realisierte Volatilität ist in den letzten Wochen gestiegen, während der VIX stagnierte, sodass die Volatilitätsprämie aktuell nahe Null ist.
- Anleger blicken entsprechend entspannt auf die kommenden Wochen trotz der jüngsten Turbulenzen im Technologie-sektor und Trumps fortwährenden Drohgebärden in der Handelspolitik.

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 - 31.01.2025



Global

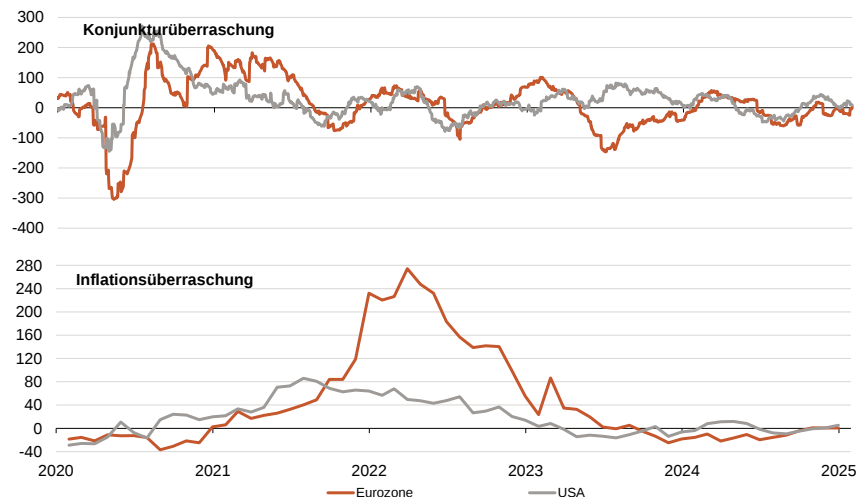


- In den letzten zwei Wochen haben sich die positiven Konjunkturüberraschungen in den Schwellenländern leicht verschlechtert, während sie in den Industrieländern nur leicht positiv waren.
- In Kanada lagen die Einzelhandelsumsätze im November unter den Erwartungen, während die Verbraucherpreisinflation im Dezember den Erwartungen entsprach.
- In Mexiko überraschten das BIP-Wachstum im vierten Quartal 2024 und die Einzelhandelsumsätze im November nach unten.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 - 31.01.2025

Eurozone & USA

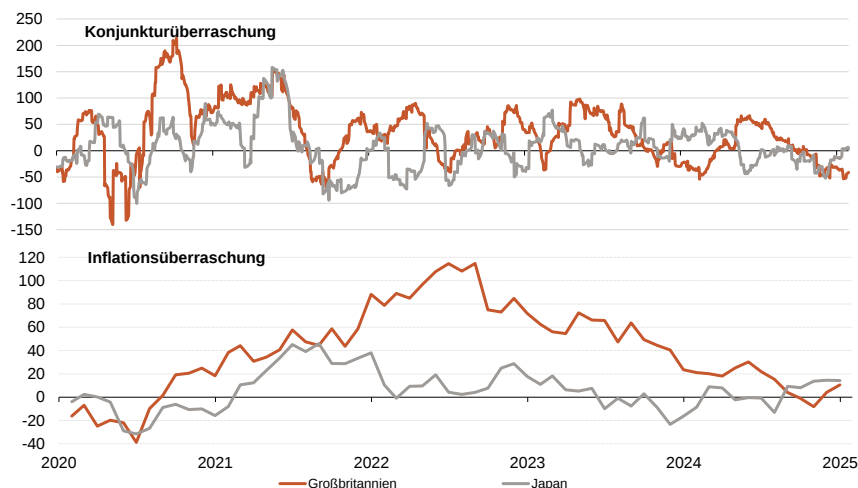


- In den USA lagen die jüngsten Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe und das BIP-Wachstum im vierten Quartal unter den Erwartungen. Die Auftragseingänge für langlebige Güter überraschten im Dezember nach unten, während das Verbrauchervertrauen im Januar enttäuschte.
- In der Eurozone entsprach die Arbeitslosenquote im Dezember den Erwartungen, während das BIP-Wachstum im vierten Quartal 2024 nach unten überraschte. In Deutschland enttäuschte zudem der Ifo-Konjunkturerwartungsindex im Januar.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 - 31.01.2025

Großbritannien & Japan

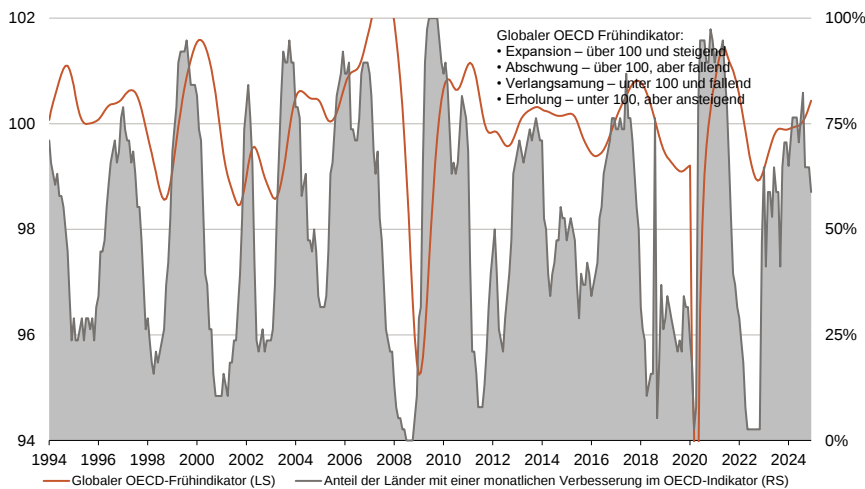


- In Großbritannien entsprach die Arbeitslosenquote im November den Erwartungen, während das Verbrauchervertrauen im Januar enttäuschte.
- In Japan überraschte die Verbraucherpreisinflation im Dezember nach oben.

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 - 31.01.2025

OECD Frühindikator

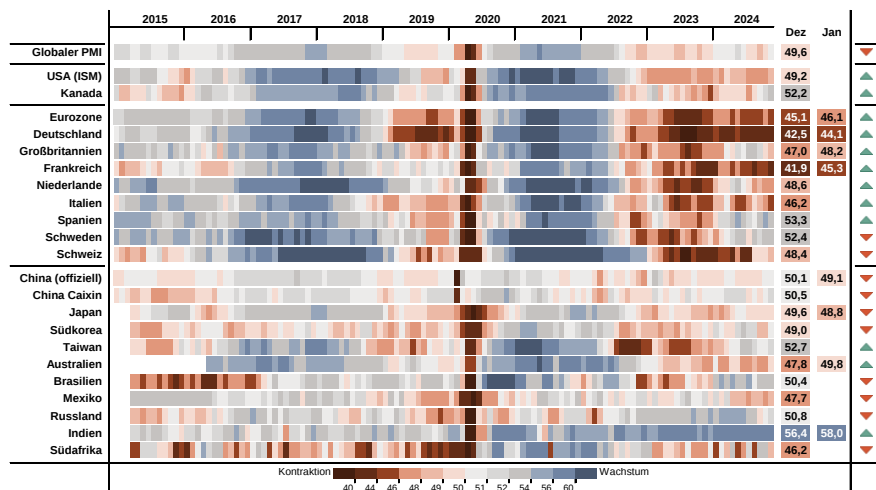


- Die weltwirtschaftliche Expansion setzt sich fort. Der revidierte OECD-Frühindikator lag im Dezember mit einem Wert von 100,4 zum fünften Mal in Folge über der 100-Marke.
- Laut dem revidierten Frühindikator verbesserte sich die Wirtschaftslage im Oktober in 59 % der berücksichtigten Länder gegenüber dem Vormonat, wobei die Türkei und Kanada den stärksten Anstieg und Brasilien 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 - 31.01.2025

Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie

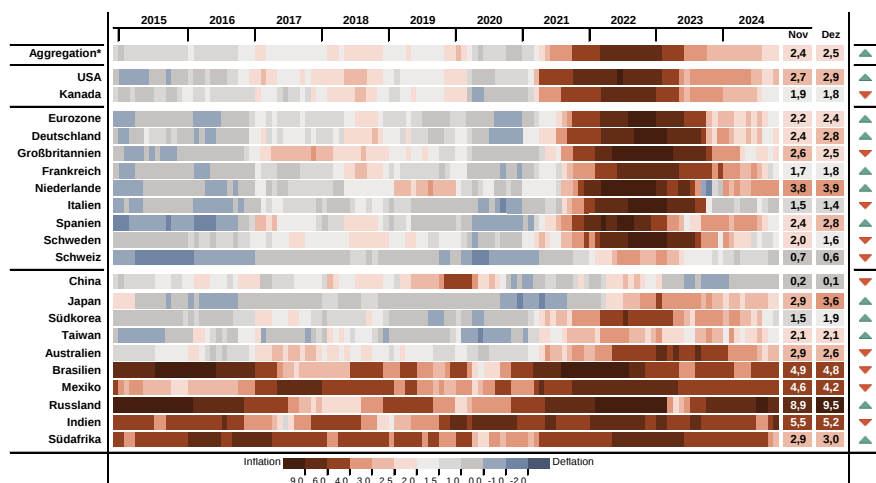


- Während sich die aggregierten PMI-Daten für den Euroraum im Januar im Vergleich zum Vormonat verbesserten, verzeichneten China und Japan einen Rückgang. So zeigte der offizielle chinesische Einkaufsmanagerindex für Januar einen Rückgang der industriellen Aktivität im Vergleich zum Vormonat an.

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: 01.01.2015 - 31.01.2025

Gesamtinflation

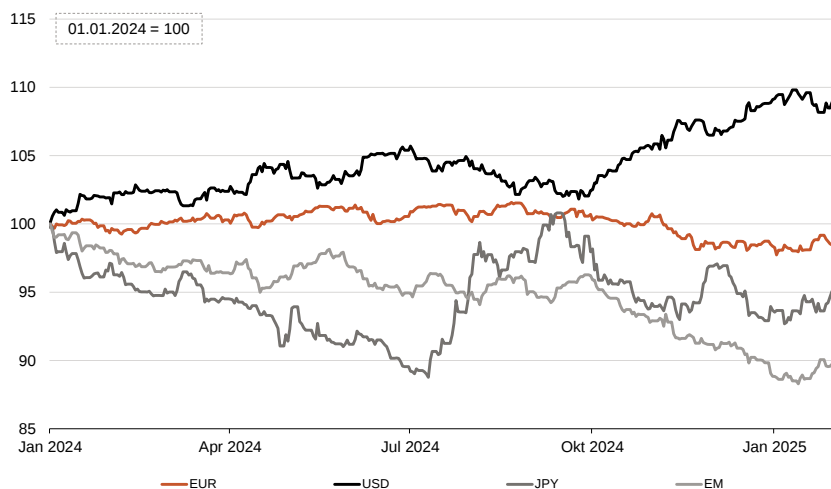


- Die Inflationsdaten für Dezember zeigten regionale Unterschiede. Während die jährliche Inflationsrate in China im Dezember im Vergleich zum Vormonat weiter zurückging und damit Deflationsängste verstärkte, stieg sie in den USA im Monatsvergleich an. In Deutschland trieb vor allem der Dienstleistungssektor die Inflationsrate im Dezember im Monatsvergleich nach oben.

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: 01.01.2015 - 31.01.2025

Entwicklung handelsgewichteter Währungsindizes

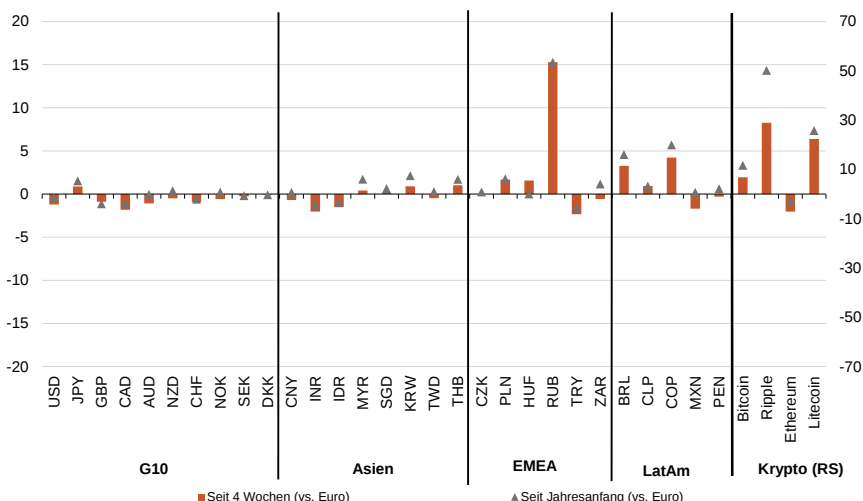


- Nachdem starke US-Konjunkturdaten und die Zolldrohungen von US-Präsident Donald Trump gegen Nachbar- und Handelsländer dem US-Dollar gegen Ende des vergangenen Jahres Auftrieb verliehen hatten, gab er zuletzt wieder etwas nach. Die am 1. Februar angekündigten Zölle gegen Kanada, Mexiko und China dürften dem US-Dollar erneut Auftrieb geben.
- Die Leitzinserhöhung der BoJ am 24. Januar stützte zuletzt den japanischen Yen.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2023 - 31.01.2025

Währungsentwicklungen gegenüber dem Euro

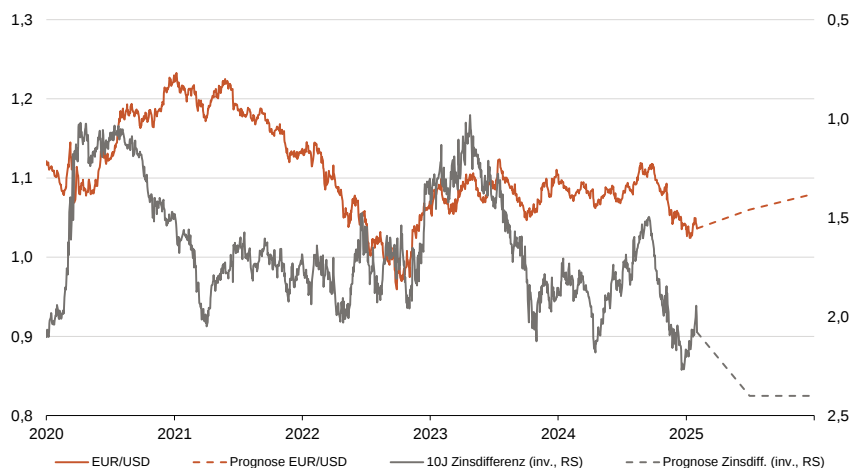


- Wie erwartet senkte die türkische Nationalbank nach ihrer planmäßigen Sitzung in der vorletzten Woche den Leitzins um 250 Basispunkte, was die türkische Lira zuletzt belastete.
- Während die norwegische Zentralbank den Leitzins nach der Sitzung in der vergangenen Woche wie erwartet unverändert ließ, deutete Notenbankchefin Ida Wolden Bache eine Lockerung der Geldpolitik bei der nächsten Zinssitzung im März an.

Wertentwicklung von ausgewählten Währungen gegenüber dem Euro, in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2023 - 31.01.2025

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz 10-jähriger Anleihen



- Während die Fed nach der planmäßigen Sitzung am 29. Januar den Leitzins wie von den Anlegern erwartet unverändert ließ, setzte die EZB ihren Zinssenkungszyklus nach der Sitzung am 30. Januar wie erwartet fort. Die schwache Konjunktur im Euroraum gibt der EZB weiterhin Spielraum für weitere Zinssenkungen in diesem Jahr.
- Der EUR/USD-Wechselkurs notierte zuletzt unter der Marke von 1,04.

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 - 31.12.2025



Sektor- und Styleperformance in Europa

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre					
	4W (03.01.25 - 31.01.25)	YTD (30.12.23 - 31.01.25)	31.01.24	31.01.23	31.01.22	31.01.21	31.01.20	31.01.19
			31.01.25	31.01.24	31.01.23	31.01.22	31.01.21	31.01.20
Zyklische Konsumgüter	10,2	11,6	9,1	3,5	-1,0	20,8	9,2	
Informationstechnologie	8,5	22,3	11,5	29,5	-7,0	16,6	17,4	
Finanzen	8,2	35,9	34,4	11,0	3,2	37,4	-15,4	
Telekommunikation	7,4	24,6	20,3	9,7	-6,0	14,5	-11,8	
Growth	6,7	13,1	9,8	11,8	-3,3	17,4	4,5	
Industrie	6,3	22,4	21,4	18,7	-1,8	18,5	3,6	
Gesundheit	6,0	11,0	6,9	12,6	1,7	17,2	-3,2	
Value	6,0	18,1	18,0	8,5	2,7	26,2	-10,8	
Grundstoffe	5,0	1,8	5,7	0,3	0,2	20,8	16,7	
Energie	0,8	0,2	2,9	6,3	21,5	49,9	-26,9	
Basiskonsumgüter	-0,2	2,5	-1,1	0,4	-2,4	18,8	-7,0	
Versorger		3,1	6,5	7,2	-3,8	7,0	2,1	

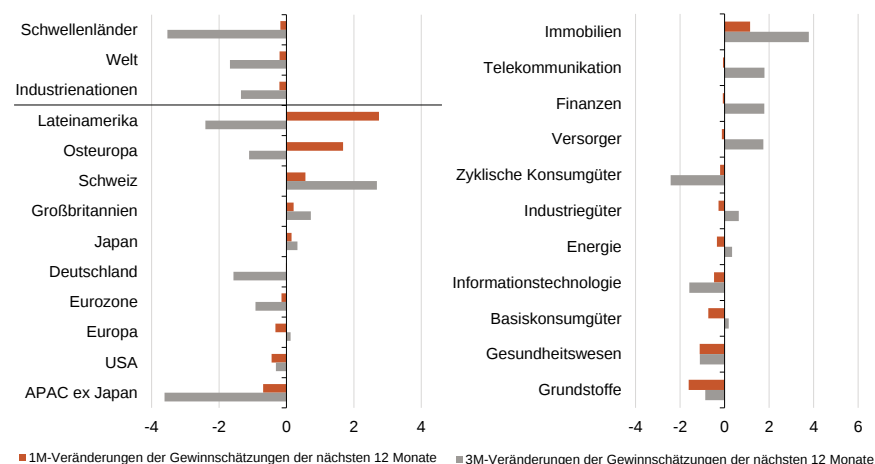
Zyklische Konsumgüter: MSCI Europe Consumer Discretionary NR; Basiskonsumgüter: MSCI Europe Cons. Staples NR; Energie: MSCI Europe Energy NR; Finanzen: MSCI Europe Financials NR; Gesundheit: MSCI Europe Health Care NR; Industrie: MSCI Europe Industrials NR; IT: MSCI Europe Inform. Techn. NR; Grundstoffe: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

- In den vergangenen vier Wochen setzte sich die positive Entwicklung an den Aktienmärkten fort. Dabei profitierten die Märkte von einer erneuten Leitzinssenkung der EZB sowie einer bislang erfreulichen Q4-Berichtssaison, wovon insbesondere die europäischen Aktienmärkte profitierten.
- Insbesondere die Sektoren zyklische Konsumgüter, Informationstechnologie und Finanzen verzeichneten zuletzt eine stärkere Aufwärtsbewegung.

Gesamtrendite europäischer Aktienspektren 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: 31.01.2019 - 31.01.2025

Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen

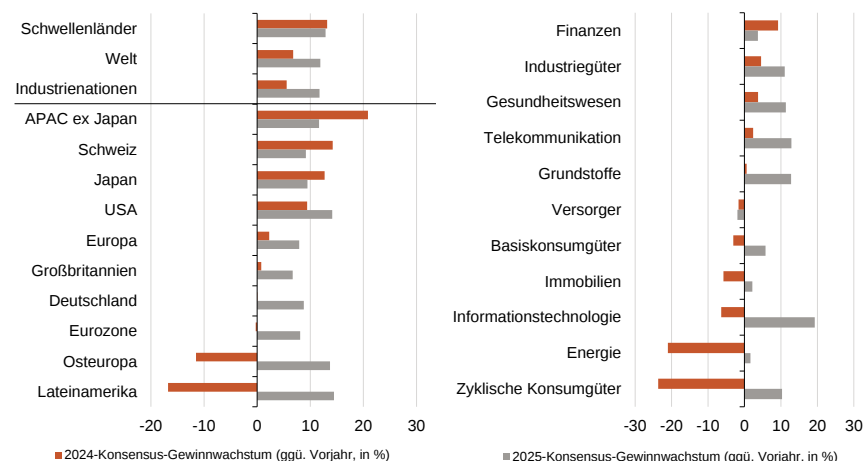


- Die laufende Q4-Berichtssaison bringt einige Konsensanpassungen mit sich. Auf Sektorebene kam es zu negativen Gewinnrevisionen auf Einmonatssicht in allen europäischen Sektoren mit Ausnahme des Immobiliensektors.
- Lateinamerika, das dieses Jahr zu den stärksten Regionen gehört, hat hingegen zuletzt positive Gewinnrevisionen gesehen.

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: 31.01.2025

Gewinnwachstum



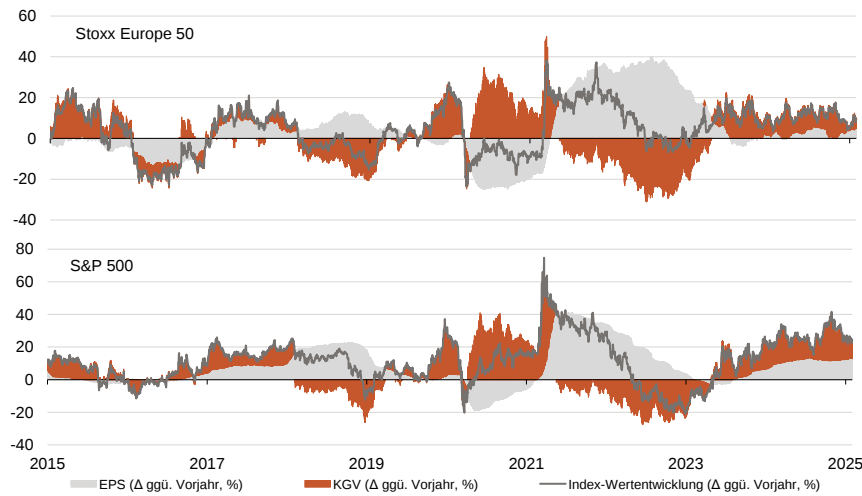
- Für 2024 erwarten die Analysten weltweit ein Gewinnwachstum von knapp 7 %. Dieses wird vor allem von den asiatischen Schwellenländern mit einem erwarteten Gewinnwachstum von über 20 % in 2024 getrieben.
- Für 2025 erwarten die Analysten eine größere regionale Breite des Gewinnwachstums mit einem Gewinnwachstum von über 10 % für Schwellen- und Industrieländer.

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: 31.01.2025



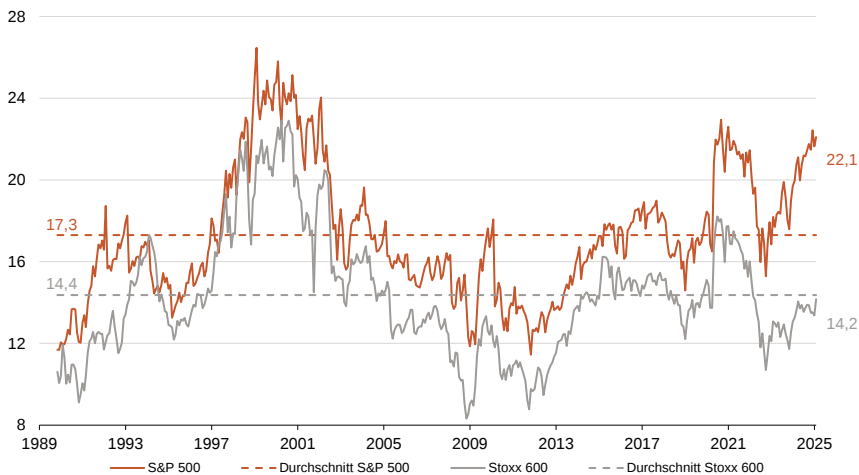
Kontributionsanalyse



- Der Stoxx Europe 50 wurde in den vergangenen 12 Monaten wieder stärker durch höhere Unternehmensgewinne (EPS) gegenüber dem Vorjahr getrieben.
- Der S&P 500 wurde hingegen über die letzten 12 Monate nahezu gleichermaßen von steigenden Unternehmensgewinnen (EPS) sowie einer soliden Bewertungsausweitung (KGV) getragen.

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: 01.01.2015 - 31.01.2025

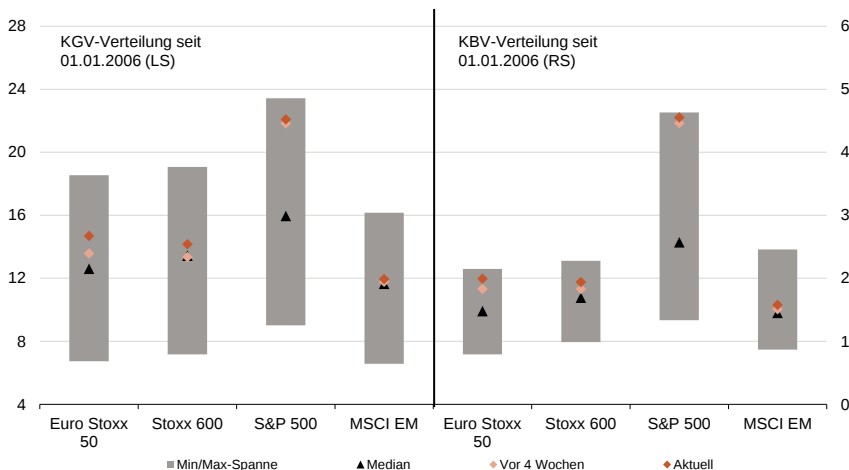
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von europäischen und US-Aktien



- Das Kurs-Gewinn-Verhältnis für US-Aktien ist zuletzt moderat auf 22,1 gestiegen und nähert sich damit seinem Höchststand aus dem Jahr 2020. Auch europäische Aktien verzeichneten einen leichten Anstieg von 13,8 auf 14,2 und nähern sich damit ihrem historischen Durchschnitt.
- Trotz der stärker gestiegenen Bewertungsniveaus in Europa bleibt der historische Bewertungsabschlag gegenüber den USA deutlich erkennbar.

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: 01.01.1989 - 31.01.2025

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

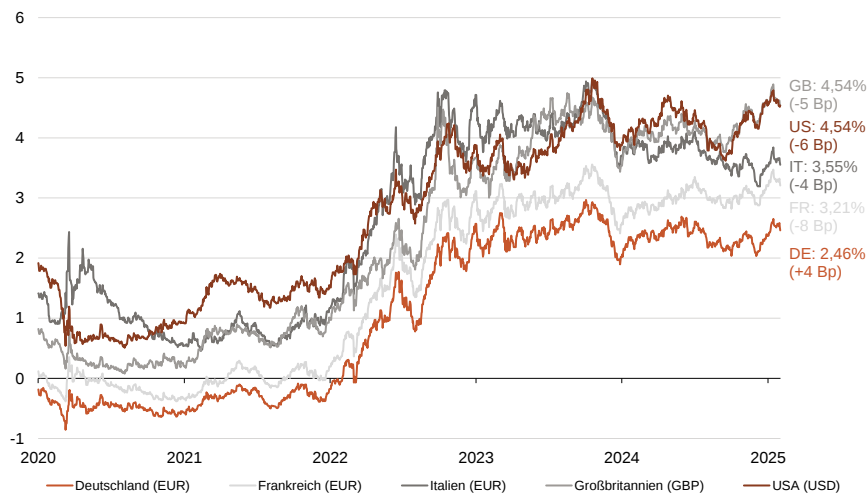


- US-Aktien haben sich zuletzt nach der Amtseinführung von Donald Trump gemessen am Kurs-Buchwert-Verhältnis weiter verteuert und liegen am oberen Rand der historischen Bewertungsspanne. Auch auf Kurs-Gewinn-Basis haben sich US-Aktien verteuert.
- Die jüngste Bewertungsausweitung machte sich aber ebenfalls bei Aktien aus Schwellenländern bemerkbar.

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 - 31.01.2025



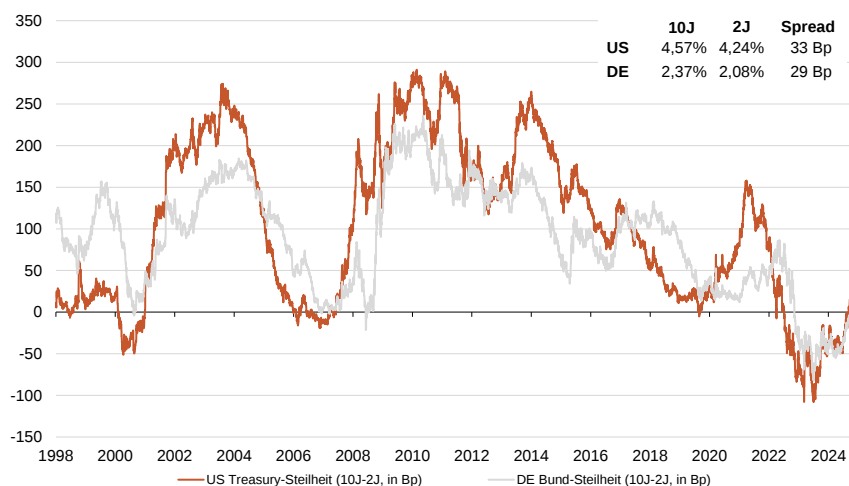
Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



- Die Renditen von Staatsanleihen sind in den vergangenen zwei Wochen leicht gesunken und tendieren in den USA nahe der Niveaus zum Jahresstart.
- Zu dem Renditerückgang führten dabei unter anderem ein niedrigerer Einkaufsmanagerindex, ein schwächeres Konsumentenvertrauen sowie ein unter den Erwartungen liegendes BIP für das vierte Quartal.
- Renditen deutscher Staatsanleihen sanken derweil aufgrund einer unter den Schätzungen liegenden Inflationsrate.

Effektive Verzinsung 10-jähriger Staatsanleihen sowie Veränderung in den letzten vier Wochen in Basispunkten (in Klammern).
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2019 - 31.01.2025

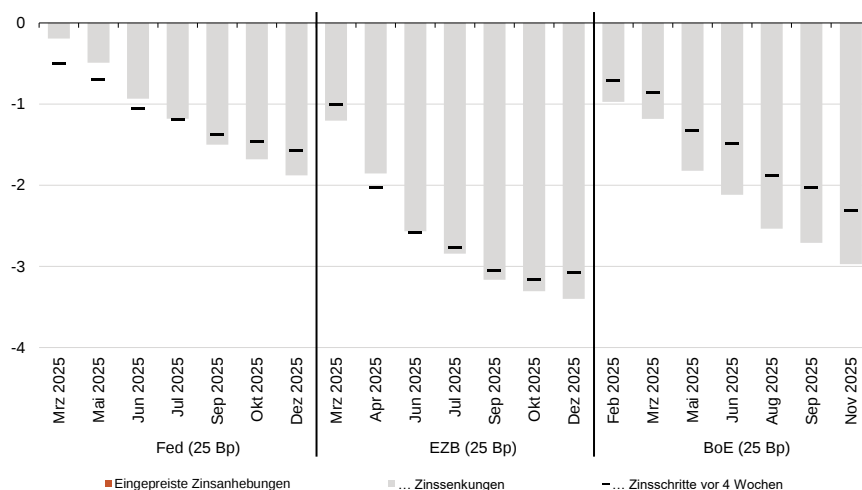
Steilheit Renditestrukturkurve (10J-2J)



- Über die letzten zwei Wochen tendierte die Zinsstrukturkurve in den USA nahezu unverändert. Sowohl 2-jährige als auch 10-jährige Renditen verloren im Betrachtungszeitraum gleichermaßen rund 5 Basispunkte.
- Die deutsche Zinsstrukturkurve versteilte sich nach der Leitzinssenkung durch die EZB sowie einer niedrigeren vorläufigen Inflationsrate für Januar hingegen leicht.

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 - 31.01.2025

Implizite Leitzinsveränderungen

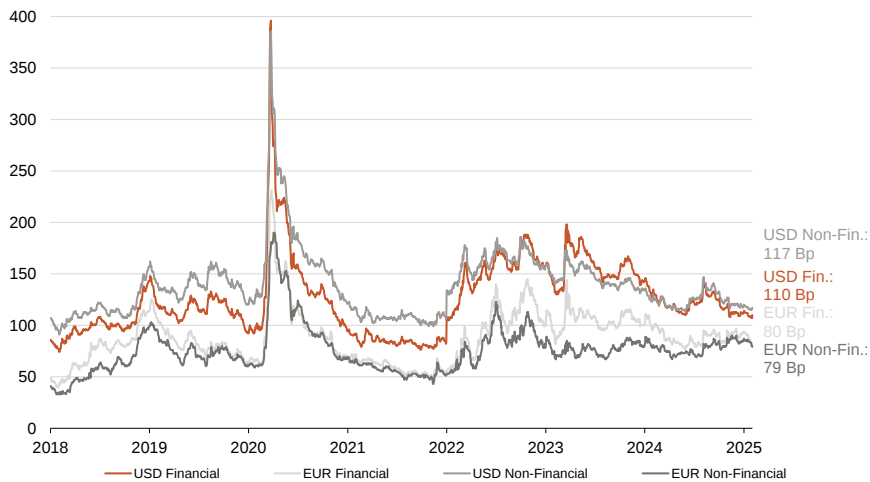


- Während die Fed auf ihrer letzten Sitzung den Leitzins unverändert belassen hat und Notenbankchef Powell betonte, den geldpolitischen Kurs nur langsam zu ändern, senkte die EZB aufgrund der noch schwächelnden Konjunktur im Euroraum ihren Leitzins um weitere 25 Basispunkte.
- Bis zum Jahresende rechnet der Markt nun mit rund zwei weiteren Zinssenkungen seitens der Fed und drei weiteren Zinssenkungen seitens der EZB.

Derivate auf Geldmarktzinssätzen - wie die Fed Funds Futures - können verwendet werden, um die vom Markt geprice Änderung (Anzahl der Schritte) des Leitzinses zu ermitteln.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2024 - 31.01.2025



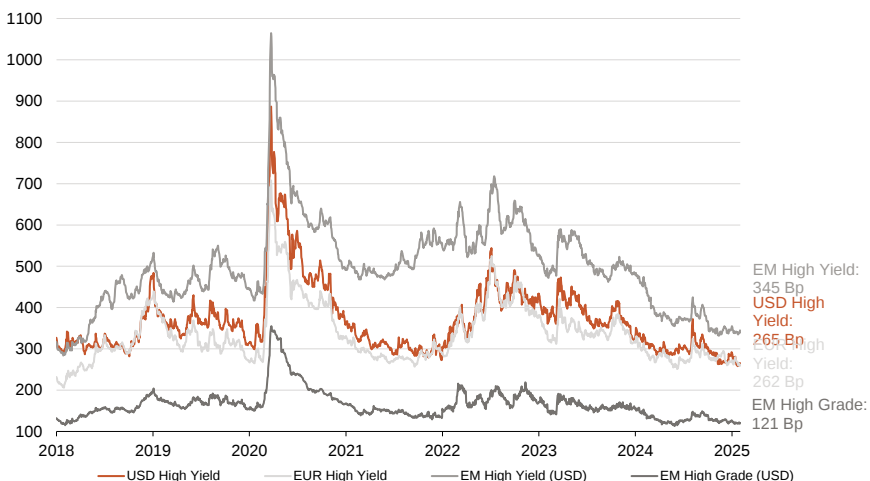
Risikoaufschläge Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte



- Die Risikoaufschläge von IG-EUR- und USD-Unternehmensanleihen haben sich in den letzten zwei Wochen nur geringfügig verändert. Insbesondere bei USD-Finanz- und Nicht-Finanzanleihen blieben die Spreads mit einer Ausweitung von nur einem Basispunkt über die letzten zwei Wochen zuletzt stabil.
- Die Spreads von EUR-Finanz- und Nicht-Finanzanleihen engten sich hingegen im gleichen Zeitraum um je 10 und 7 Basispunkte ein.

Erläuterungen siehe mittlere und untere Abbildung.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2018 - 31.01.2025

Risikoaufschläge High-Yield und Schwellenländer



- Der Markt für Hochzinsanleihen verzeichnete stärkere Bewegungen. Die Asset-Swap-Spreads von USD- und EUR-Hochzinsanleihen verengten sich um 5 bzw. 9 Basispunkte. Da Trump das Versprechen harter Zölle bis Ende Januar nicht einlöste, haben die Investoren die Risiken, die mit Trumps Außenpolitik und den daraus resultierenden konjunkturellen Belastungen verbunden sind, zumindest teilweise wieder ausgepreist.
- Die Zollandrohungen von Anfang Februar dürften mehr Bewegung bringen.

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: 01.01.2018 - 31.01.2025

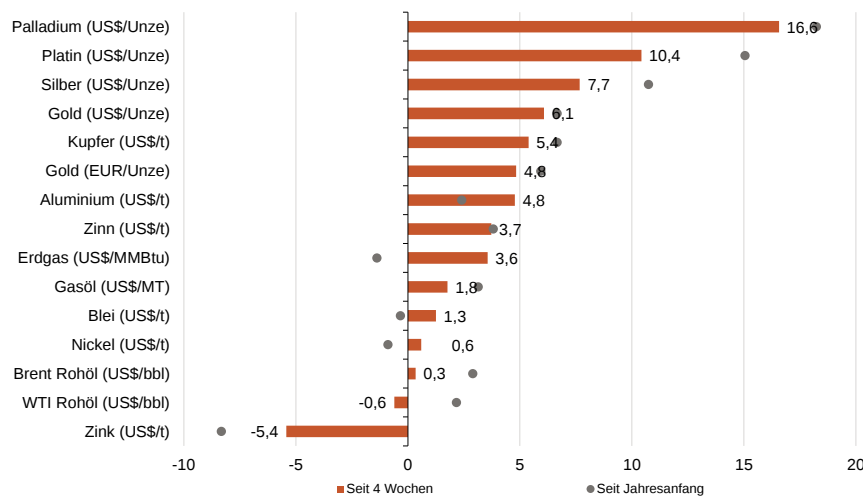
Anleihe-segmente in der Übersicht

	Kennzahlen			Asset Swap Spread			Total Return (% lokal)							
	Rendite (in %)	Δ-1M	Modified Duration	Spread (in Bp)	Δ-1M	10J-Perzentil	1M	YTD	29.01.24 29.01.25	29.01.24 29.01.23	29.01.23 29.01.22	29.01.22 29.01.21	29.01.21 29.01.20	
EUR Government	2,78	0,04	7,1	-	-	-	-0,1	-0,1	2,2	4,0	-15,6	-3,9	1,8	
Germany	2,30	0,08	7,1	-	-	-	-0,4	-0,4	0,8	2,6	-15,2	-3,3	0,5	
EUR Corporate	3,24	-0,03	4,4	80	-9	54	0,5	0,5	5,1	6,0	-11,0	-2,2	1,4	
Financial	3,30	-0,07	3,7	80	-14	37	0,6	0,6	5,7	6,1	-9,2	-1,6	1,3	
Non-Financial	3,19	-0,01	4,9	79	-8	64	0,4	0,4	4,7	5,9	-12,1	-2,5	1,4	
EUR High Yield	5,88	0,00	3,2	262	-11	11	0,6	0,6	8,4	9,4	-7,2	1,4	2,9	
US Treasury	4,43	-0,04	6,0	-	-	-	0,6	0,6	1,2	1,1	-8,9	-3,1	4,3	
USD Corporate	5,35	-0,04	6,6	114	-4	21	0,6	0,6	3,2	4,5	-9,3	-2,9	5,9	
Financial	5,31	-0,06	5,0	110	-4	29	0,7	0,7	4,7	5,1	-7,4	-2,5	6,2	
Non-Financial	5,37	-0,03	7,3	117	-3	20	0,6	0,6	2,5	4,2	-10,2	-3,0	5,9	
USD High Yield	7,42	-0,24	3,8	265	-25	0	1,4	1,4	9,7	9,2	-5,1	2,1	6,6	
EM High Grade	5,27	-0,04	5,3	121	-5	1	0,6	0,6	5,0	4,4	-10,2	-1,9	3,9	
EM High Yield	8,03	-0,11	4,0	345	-10	7	1,1	1,1	12,4	6,1	-9,0	-6,1	7,1	

- USD-Hochzinsanleihen, eines der stärksten Anleihe-segmente des vergangenen Jahres, liegen auch zu Jahresbeginn an der Spitze. Mit einer Performance von 1,4% seit Jahresbeginn ist es vor den Hochzinsanleihen der Schwellenländer mit einer Performance von 1,1 % das stärkste der hier dargestellten Anleihe-segmente.

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: 31.01.2015 - 31.01.2025

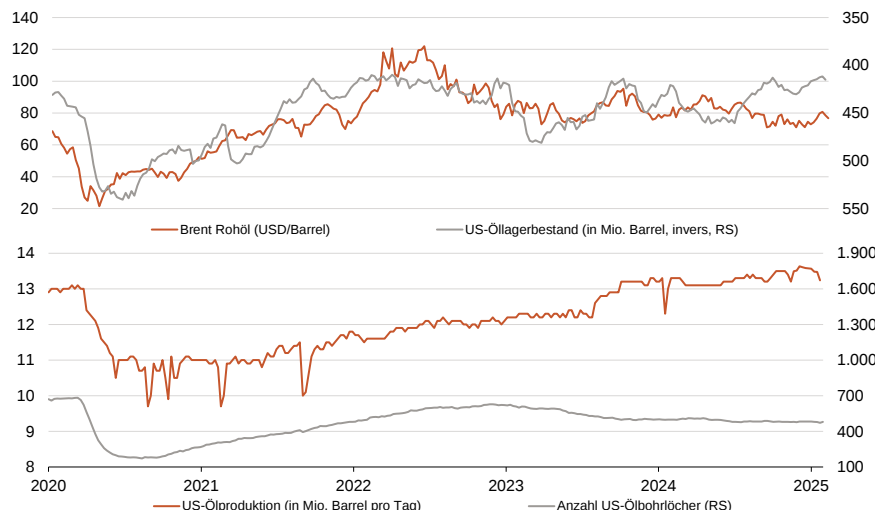
Performance Rohstoffe



- Die Rohstoffmärkte erlebten einen fulminanten Start in das neue Jahr. Insbesondere die Edelmetalle verzeichnete kräftige Wertzuwächse.
- Während Gold ein neues Allzeithoch markierte, konnte auch Silber kräftig zulegen. Palladium erholte sich in den letzten Wochen und durchbrach erstmals seit November die Marke von 1.000 USD je Unze. Grund hierfür ist der erwartete Produktionsrückgang.

Gesamtrendite („Total Return“) von ausgewählten Rohstoffindizes, in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2024 - 31.01.2025

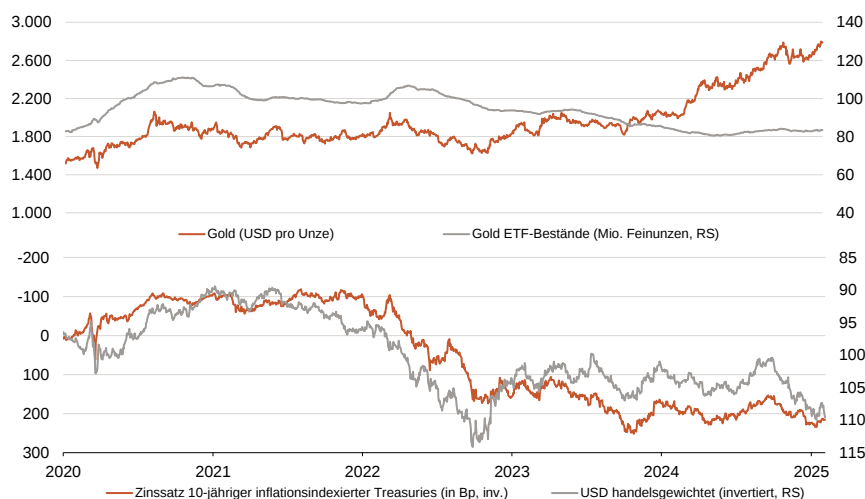
Rohöl



- Seit Mitte Januar sind die Ölpreise um fast 7 USD gefallen, wobei die Sorte Brent bei rund 76 USD pro Barrel notiert. Vor allem die erstaunlich schnelle Verlagerung russischen Öls auf nicht-sanktionierte Tanker lastete auf dem Ölpreis. Trumps Aufruf an die OPEC, die Produktion zu erhöhen, dürfte ebenfalls dazu beigetragen haben.
- Zuletzt ist die US-Ölproduktion witterungsbedingt leicht gefallen.

Eine höhere Ölproduktion und höhere Lagerbestände wirken tendenziell ölpreisbelastend und umgekehrt. Eine Zunahme der aktiven Ölbohrflöcher indiziert eine zukünftig höhere Ölproduktion.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 - 31.01.2025

Gold



- Der Goldpreis erreichte in der vergangenen Woche ein Rekordhoch von 2.798 USD pro Feinunze.
- Gold scheint derzeit von fast allen Nachrichtenströmen zu profitieren. Sinkt die Gefahr von US-Zöllen, sinken die Opportunitätskosten von Gold. Steigt die Gefahr von Zöllen oder geopolitischen Spannungen, profitiert Gold als sicherer Hafen.

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: 01.01.2020 - 31.01.2025



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 03.02.2025