Berenberg Märkte

Monitor

15.09.2025

Aktueller Marktkommentar

Die Kombination aus schwächeren US-Arbeitsmarktdaten und moderaten Inflationszahlen hat zu fallenden Anleiherenditen geführt. Der Markt preist inzwischen sogar eine kleine Wahrscheinlichkeit ein, dass die Fed im September einen großen Zinsschritt wagt und die Leitzinsen um 50 Basispunkte senkt. Davon profitierten auch andere Assetklassen. Die US-Aktienindizes markierten neue Allzeithochs, insbesondere Nebenwerte legten deutlich zu. Die Marktbreite hat sich spürbar verbessert, nicht zuletzt aufgrund einer Zunahme an Übernahmeangeboten. Auch Gold und Silber, das wir in unseren Multi-Asset-Strategien Ende August gekauft bzw. aufgestockt hatten, verzeichneten kräftige Gewinne – unterstützt durch einen schwächeren US-Dollar. Der notorisch volatile September präsentiert sich bislang von einer freundlichen Seite, was allerdings das Risiko von Selbstzufriedenheit birgt. Analysen zeigen jedoch, dass viele aktive Fondsmanager weiterhin unterinvestiert sind und zuletzt verstärkt Absicherungen nachgefragt wurden. Bei diskretionären Anlegern herrscht keine Euphorie. Das sollte einen potenziellen Rückschlag aus unserer Sicht begrenzen.

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

Kurzfristiger Ausblick

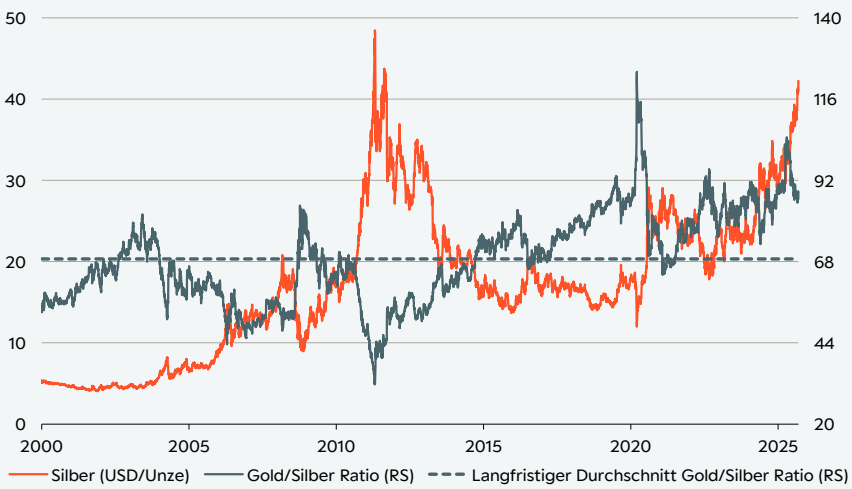
Nachdem vergangene Woche die Inflations- und Arbeitsmarktdaten aus den USA mehr Einblick in die Entwicklung der US-Wirtschaft schafften, richtet sich am Mittwoch der Anlegerblick auf den Zinsentscheid der Federal Reserve. Anzeichen eine sich abschwächenden Arbeitsmarktes und eine Inflation im Rahmen der Erwartungen dürften die Zentralbank dazu veranlassen ihren Zinssatz das erste Mal seit neun Monaten weiter zu senken.

Zinsentscheid der Federal Reserve im Anlegerblick.

Nach der Veröffentlichung der heutigen Zahlen zur chinesischen Industrieproduktion (Aug) folgen am Dienstag die deutschen ZEW-Konjunkturerwartungen (Sep) sowie die Einzelhandelsumsätze aus den USA (Aug). Am Mittwoch und Donnerstag stehen neben der Fed auch der Zinsentscheid der Bank of Canada und der Bank of England sowie die Verbraucherpreise der Eurozone (Aug) an. In der Folgewoche werden die vorläufigen PMIs der Eurozone, von Großbritannien sowie den USA gemeldet. Ende der Woche folgen die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe der USA (Sep) sowie der Michigan Consumer Sentiment Index (Sep).

Zentralbanksitzungen, Verbraucherpreise und Arbeitsmarktdaten im Fokus der Märkte.

Silber trotz Kursrally noch immer günstig gegenüber Gold bewertet



- Der Silberpreis vollzog in den letzten Wochen einen deutlichen Kursanstieg. Neben ersten inoffiziellen Käufen seitens Zentralbanken aus dem Nahen Osten unterstützten auch steigende ETF-Bestände sowie ein schwächerer US-Dollar.
- Trotz des Kursanstiegs bleibt Silber im Verhältnis zu Gold günstig bewertet. Das Gold/Silber Ratio steht rund 25 % über dem langfristigen Durchschnitt. Zudem dürfte der Silber-Markt 2025 das fünfte Jahr infolge ein Angebotsdefizit aufweisen.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2000 – 12.09.2025

BERENBERG

Performance

Multi-Asset

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (15.08.25 - 12.09.25)		12.09.24	12.09.23	12.09.22	12.09.21	11.09.20
	YTD (31.12.24 - 12.09.25)		12.09.25	12.09.24	12.09.23	12.09.22	12.09.21
Gold	8,9	22,5	34,3	30,0	4,4	12,6	-7,6
Aktien Emerging Markets	4,0	10,7	18,5	9,8	-3,2	-10,3	22,4
Globale Wandelanleihen	3,4	0,2	12,7	3,8	-5,5	-7,4	31,4
Industriemetalle	2,9	-5,8	0,5	2,7	-9,4	7,7	44,3
Brent	2,5	-12,2	0,5	-13,8	5,3	88,1	85,5
REITs	2,0	-8,0	-11,9	18,4	-19,9	5,0	29,8
Aktien Frontier Markets	1,8	21,6	30,5	6,1	-5,1	-4,3	33,3
Aktien Industrienationen	1,8	2,2	12,4	20,4	4,6	3,0	33,9
EUR Staatsanleihen	0,3	1,8	2,2	6,3	-2,2	-9,4	0,3
EUR Unternehmensanleihen	0,3	2,6	4,1	8,4	0,4	-13,0	2,1
Euro-Übernachteinlage	0,1	1,6	2,7	4,0	2,4	-0,5	-0,6
USD/EUR-Wechselkurs	-0,3	-11,8	-5,6	-2,9	-5,9	16,7	0,3

Aktien Industrienationen: MSCI World; Aktien Emerging Markets: MSCI Emerging Markets; Aktien Frontier Markets: MSCI Frontier Markets; REITs: MSCI World REITs Index; EUR Staatsanleihen: ICE BofA 1-10 Year Euro Government Index; EUR Unternehmensanleihen: ICE BofA Euro Corporate Index; 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.

- In den vergangenen vier Wochen gewannen fast alle Anlageklassen an Wert. Neben Gold, welches auch die beste Performance seit Jahresbeginn verteidigt, setzten sich auch Aktien der Schwellenländer sowie globale Wandelanleihen an die Spitze der Performancerangliste.
- EUR-Anleihen sowie die Übernachteinlage handelten nahezu unverändert, während der Dollar leicht verlor.

Gesamtrendite („Total Return") für ausgewählte Anlageklassen, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 11.09.2020 - 12.09.2025

Aktien

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (15.08.25 - 12.09.25)		12.09.24	12.09.23	12.09.22	12.09.21	11.09.20
	YTD (31.12.24 - 12.09.25)		12.09.25	12.09.24	12.09.23	12.09.22	12.09.21
MSCI EM Lateinamerika	6,0	22,4	12,0	-3,7	5,5	19,7	26,4
MSCI EM Asien	4,6	10,3	19,6	11,4	-3,5	-12,0	19,8
MSCI USA Small Caps	4,1	-4,3	8,2	12,1	-4,5	4,7	52,0
S&P 500	2,0	-0,3	12,3	23,5	4,4	9,1	35,7
MSCI Großbritannien	1,6	11,7	13,7	15,9	5,0	11,9	30,8
MSCI Japan	0,5	6,4	12,0	11,7	12,0	-12,9	27,2
Stoxx Europa 50	0,3	8,5	6,6	14,1	13,3	3,6	22,4
Stoxx Europa Defensiv	0,1	5,6	-1,0	12,8	9,8	7,2	17,1
Stoxx Europa Zyklisch	-0,2	22,1	27,0	23,3	10,8	-12,2	38,3
Stoxx Europa Small 200	-0,4	10,9	9,9	12,8	2,0	-21,7	39,0
Euro Stoxx 50	-1,1	12,4	14,7	16,3	19,3	-10,3	28,0
DAX	-2,7	19,0	28,0	17,8	17,3	-14,1	18,2

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

- Aktien aus Lateinamerika verzeichneten über die letzten vier Wochen den größten Gewinn. Auch Schwellenländeraktien aus Asien sowie US Small Caps legten deutlich an Wert zu.
- US-Aktien outperformten den europäischen Aktienmarkt zuletzt deutlich. Während der S&P 500 2 % zulegte, verlor der Euro Stoxx 50 knapp 1 %.
- Defensive Werte aus Europa entwickelten sich besser als zyklische und Nebenwerte.

Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Dividenden) für ausgewählte Aktienindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 11.09.2020 - 12.09.2025

Anleihen

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (15.08.25 - 12.09.25)		12.09.24	12.09.23	12.09.22	12.09.21	11.09.20
	YTD (31.12.24 - 12.09.25)		12.09.25	12.09.24	12.09.23	12.09.22	12.09.21
USD Unternehmensanleihen	1,8	-5,3	-1,4	8,9	-4,7	-1,5	2,7
US-Staatsanleihen	1,7	-6,6	-3,9	5,5	-7,7	2,7	-2,3
EM-Staatsanleihen (hart)	1,4	-3,3	2,0	11,6	-3,0	-6,5	4,0
USD Hochzinsanleihen	1,1	-5,7	2,2	10,0	-1,0	5,7	11,4
Britische Staatsanleihen	0,8	-2,2	-5,5	11,7	-7,7	-23,9	4,3
Deutsche Staatsanleihen	0,7	-0,8	-1,1	6,0	-5,8	-13,2	-1,2
Italienische Staatsanleihen	0,7	2,5	3,8	9,8	-0,3	-16,1	3,3
EM-Staatsanleihen (lokal)	0,6	-0,6	3,3	4,4	-1,7	-1,0	4,5
EUR Nicht-Finanzanleihen	0,4	2,4	4,0	8,3	0,0	-14,0	2,1
EUR Finanzanleihen	0,4	3,1	4,7	8,5	1,1	-11,1	1,9
Chinesische Staatsanleihen	0,1	-9,6	-3,2	7,1	-7,6	14,5	12,0
EUR Hochzinsanleihen	-0,1	4,2	7,1	11,4	6,3	-12,1	8,5

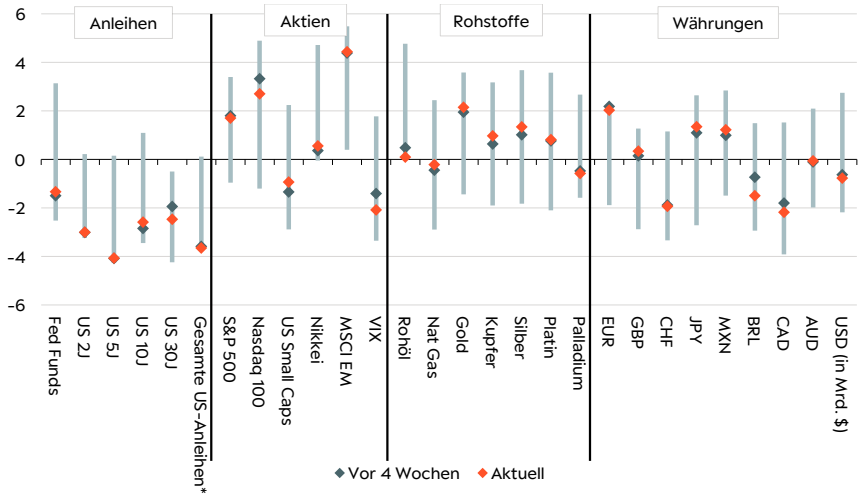
Deutsche Staatsanl.: ICE BofA German Government Index ; Italienische Staatsanl.: ICE BofA Italy Government Index ; US-Staatsanl.: ICE BofA US Treasury TR; Britische Staatsanl.: ICE BofA UK Gilt Index; Chinesische Staatsanl.: ICE BofA China Govt; EUR Finanzanl.: ICE BofA Euro Financial Index; EUR Nicht-Finanzan.: ICE BofA Euro Non-Financial Index; EUR Hochzinsanleihen: ICE BofA EUR Liquid HY TR; USD Unternehmensanl.: ICE BofA USD Corp TR; USD Hochzinsanleihen: ICE BofA USD Liquid HY TR; EM-Staatsanl. (hart): ICE BofA US Emer. Mark. Exter. Sov. Index; EM-Staatsanl. (lokal): ICE BofA Local Debt Mark. Plus Index

- In den letzten vier Wochen gewannen fast alle Anleihesegmente. US-Unternehmens- und Staatsanleihen legten dabei neben Hartwährungsanleihen der Schwellenländer am deutlichsten zu.
- Staatsanleihen aus Großbritannien, Deutschland und Italien sowie Lokalwährungsanleihen der Schwellenländer lagen zuletzt leicht vor Euro Finanz- und Nicht-Finanzanleihen.

Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Kupons) für ausgewählte Anleiheindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 11.09.2020 – 12.09.2025

Positionierung

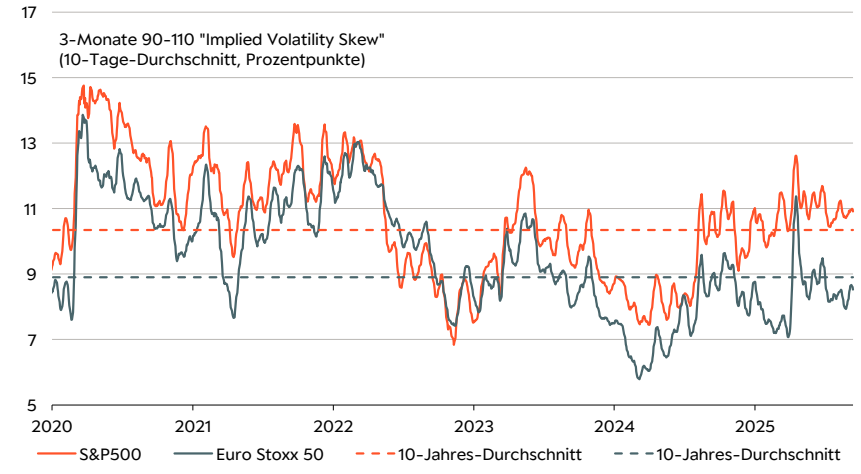
Spekulative Positionierung



- Spekulative Anleger haben zuletzt ihre Longs in US-Technologiewerten etwas reduziert und im Gegenzug Shorts in US-Nebenwerten eingedeckt.
- Bei Rohöl ist die Future-Positionierung mittlerweile auf einem 10-Jahrestief.

Die Commodity Futures Trading Commission (CFTC) veröffentlicht jeden Freitag den "Commitments of Traders"-Bericht. Der Chart zeigt die historische, normalisierte Verteilung in Standardabweichungen und konzentriert sich auf die Netto-Future-Position (Long-Positionen minus Short- Positionen) von „Non-Commercial Traders" (Anleihen, Währungen), „Asset Manager/Institutional" & „Leveraged Funds" (Aktien) und „Managed Money" (Rohstoffe) und zeigt, wie sich spekulative Anleger positioniert sind. *Gewichtet mit der jeweiligen Duration
Quelle: Bloomberg, CFTC, Zeitraum: 12.09.2015 - 12.09.2025

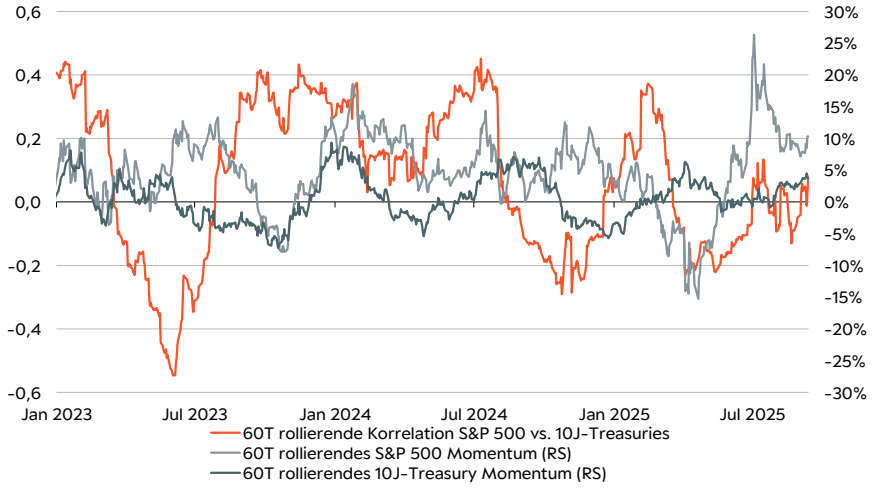
Put-Call-Skew



- Die Put-Call-Skew hat sich über den letzten Monat seitwärts bewegt und notiert sowohl beim S&P 500 als auch beim Euro Stoxx 50 nahe dem historischen Durchschnitt.
- Normalisiert um das Level der impliziten Volatilität ist die Skew vor allem in den USA sehr steil, sodass Put-Spreads besonders attraktiv gepreist sind.

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: 12.09.2015 - 12.09.2025

60-Tage-Momentum und -Korrelation

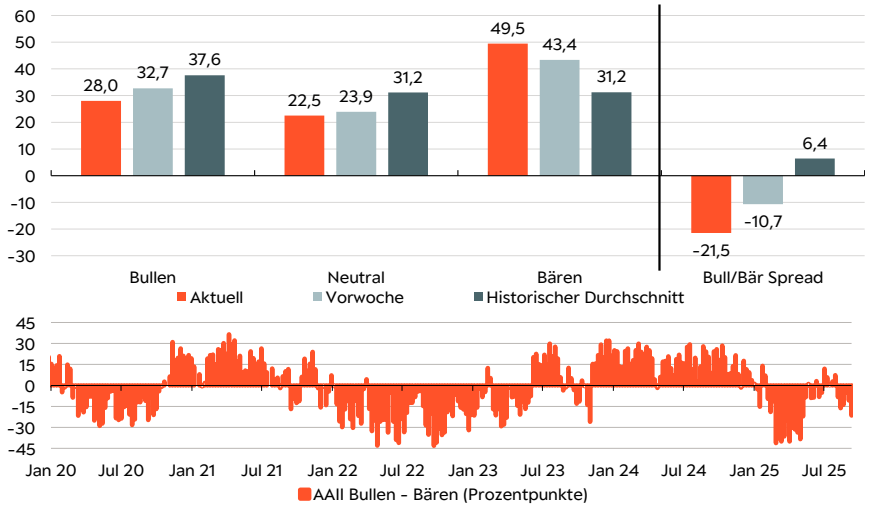


- Das 3M-Momentum beim S&P 500 bleibt bullenstark und dürfte bei stagnierenden Märkten erst Anfang Dezember drehen. Das 6M-Momentum dürfte in den kommenden Monaten hingegen sogar noch an Stärke gewinnen.
- Trendfolgestrategien dürften nahe ihrer maximalen Aktienquoten investiert sein.

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 - 12.09.2025

Sentiment

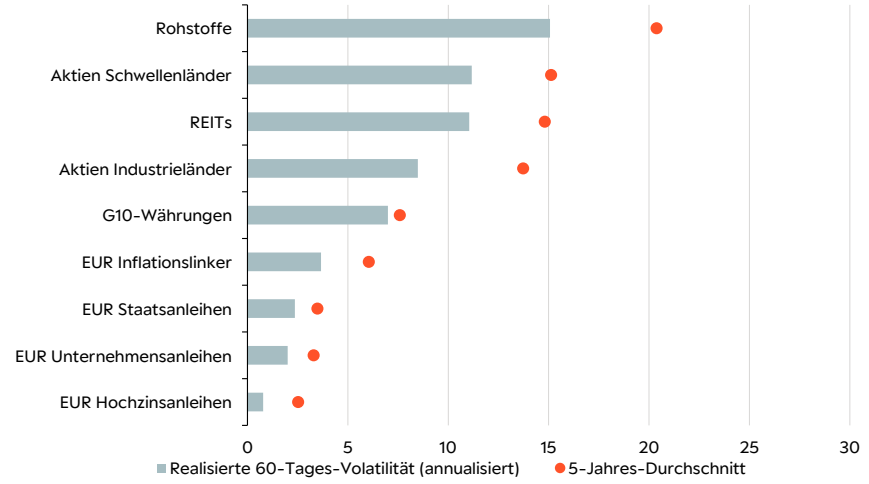
AAII Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten



- Die Stimmung der US-Privatanleger ist überraschend schlecht. Der Bull/Bär-Spread notiert bei -22 Pp, obwohl der S&P 500 auf Allzeithoch handelt.
- Womöglich ist dieser Pessimismus auch Ausdruck des sich abkühlenden US-Arbeitsmarktes.

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, AAII, Zeitraum: 23.07.1987 - 11.09.2025

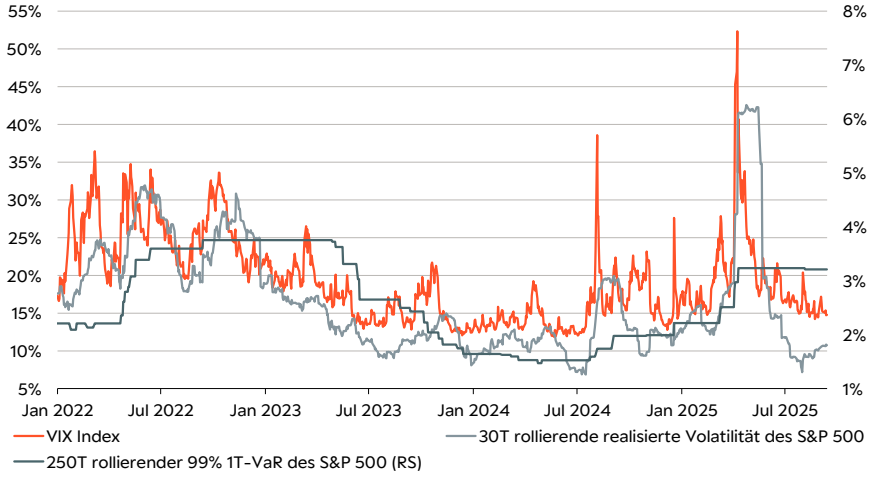
Realisierte Volatilitäten



- Die realisierte Volatilität notiert in allen Anlageklassen unter ihrem Durchschnitt der letzten fünf Jahre.
- Seit dem Liberation Day gab es an den globalen Aktienmärkten keinen Rücksetzer größer als 3%. Bei EUR-High-Yield liegt der maximale Drawdown seit Mitte April sogar bei weniger als 0,5%.

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: 12.09.2020 - 12.09.2025

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

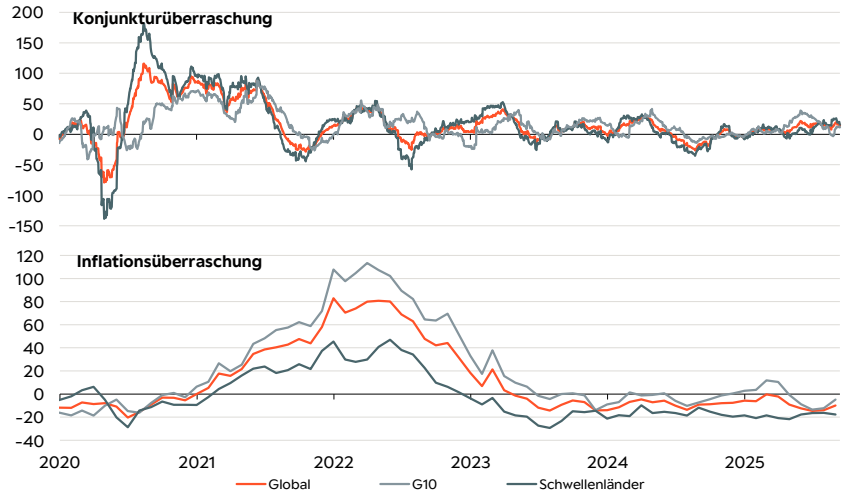


- Der VIX schwankt weiter um die Marke von 15. Ein Grund, warum der VIX nicht niedriger notiert, ist die für das aktuelle Umfeld steile Skew. Die am Geld liegende implizite Volatilität über die nächsten 30 Tage liegt bei gerade einmal 11,4%. Die um 10% aus dem Geld liegende Volatilität handelt mit 22,6% fast doppelt so hoch.

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 - 12.09.2025

Überraschungsindikatoren

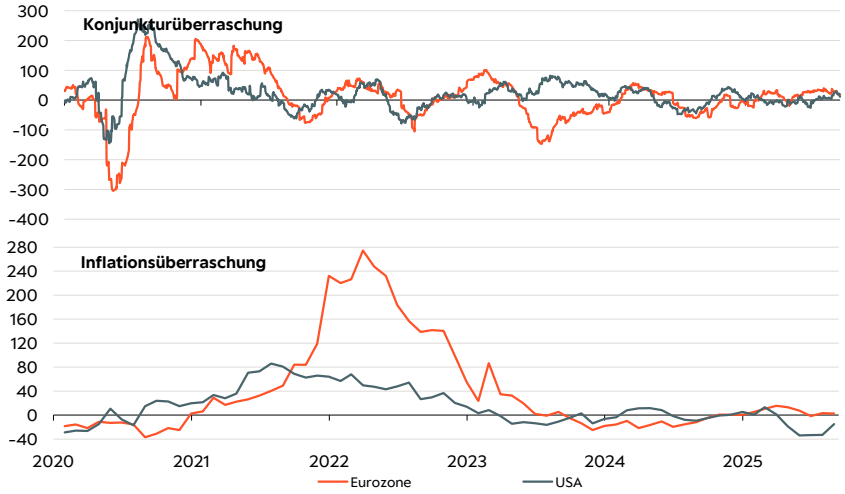
Global



- In den letzten zwei Wochen waren die Konjunkturüberraschungen sowohl in den Industrie- als auch in den Schwellenländern weiterhin positiv.
- In Australien, Brasilien sowie in der Türkei lag die BIP-Wachstumsrate im zweiten Quartal über den Erwartungen.
- In Kanada überraschte die Arbeitslosigkeit im August nach oben, während sie in der Schweiz den Erwartungen entsprach.
- In der Türkei überraschte die Verbraucherpreisinflation im August nach oben.

Siehe Erläuterungen unten.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 - 12.09.2025

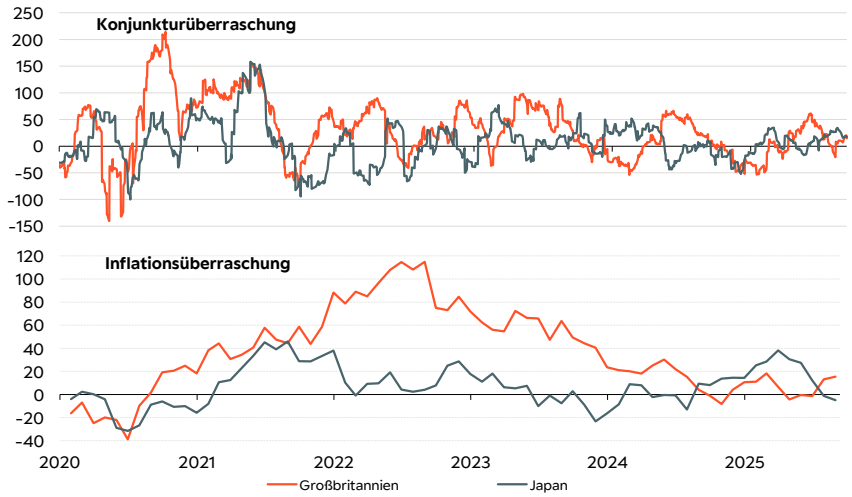
Eurozone & USA



- In den letzten zwei Wochen lagen die Konjunkturüberraschungen in den USA sowie in der Eurozone im positiven Bereich.
- In den USA überraschte die Zahl der Neubeschäftigten im August nach unten, während die Arbeitslosenquote den Erwartungen entsprach. Die US-Großhandelsumsätze überraschten im Juli nach oben, die Erzeugerpreisinflationsrate im August nach unten.
- In der Eurozone lagen die Einzelhandelsumsätze im Juli unter den Erwartungen.

Siehe Erläuterungen unten.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 - 12.09.2025

Großbritannien & Japan

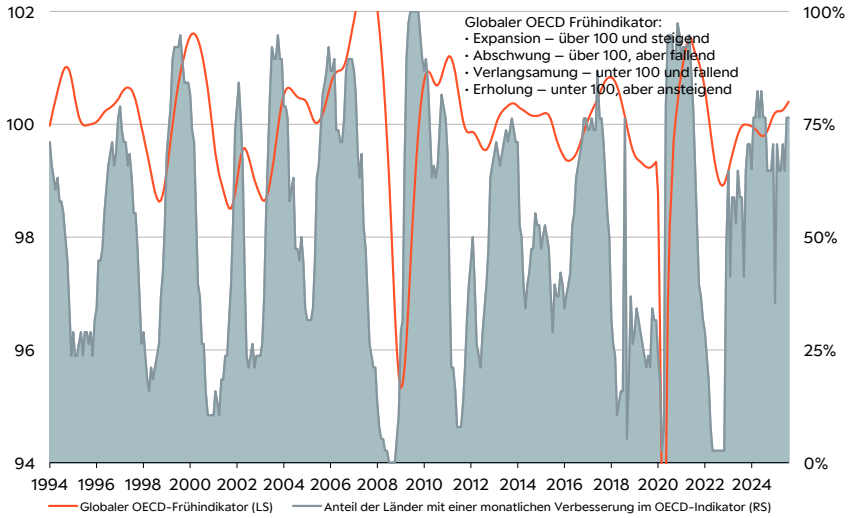


- In Großbritannien überraschten die Einzelhandelsumsätze im Juli nach oben.
- In Japan überraschte die BIP-Wachstumsrate im zweiten Quartal nach oben, während die Erzeugerpreisinflation im August unter den Erwartungen lag.

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 Zeitzerfallsfunktion, um das begrenzte Gedächtnis der Märkte zu replizieren, d.h. das Gewicht einer Datenüberraschung verringert sich über die Zeit.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 - 12.09.2025

Konjunktur

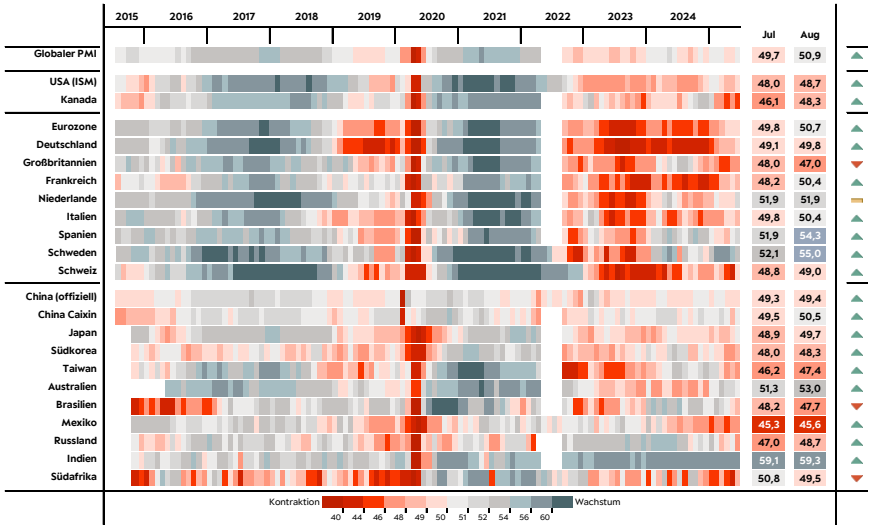
OECD Frühindikator



- Die weltwirtschaftliche Expansion setzt sich weiter fort. Der revidierte OECD-Frühindikator lag im August mit einem Wert von 100,4 zum zehnten Mal in Folge über der Marke von 100.
- Laut dem revidierten Frühindikator verbesserte sich die Wirtschaftslage im August in 76 % der berücksichtigten Ländergegenüber dem Vormonat.

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 - 12.09.2025

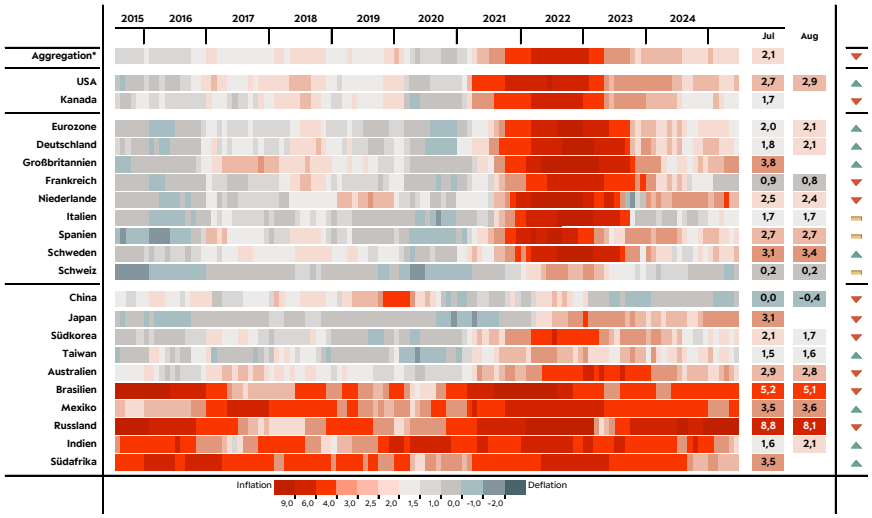
Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie



- Die PMI-Daten für August deuten auf eine steigende globale Aktivität des verarbeitenden Gewerbes hin. In Großbritannien, Brasilien und Südafrika fiel hingegen der Einkaufsmanagerindex unter den Vormonatswert.

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 - 12.09.2025

Gesamtinflation

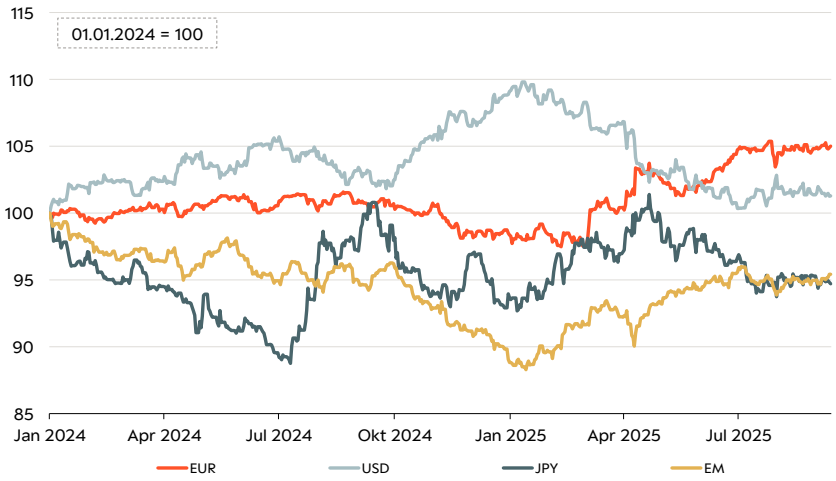


- Die Verbraucherpreisindizes für August deuteten auf eine weitere Verlangsamung der globalen Inflation hin. So ging beispielsweise in Frankreich und Australien die jährliche harmonisierte Inflationsrate im Vergleich zum Vormonat zurück. In Deutschland trugen die steigenden Nahrungsmittelpreise maßgeblich zu einem unerwarteten Anstieg der jährlichen harmonisierten Inflationsrate gegenüber dem Vormonat bei.

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 - 12.09.2025

Währungen

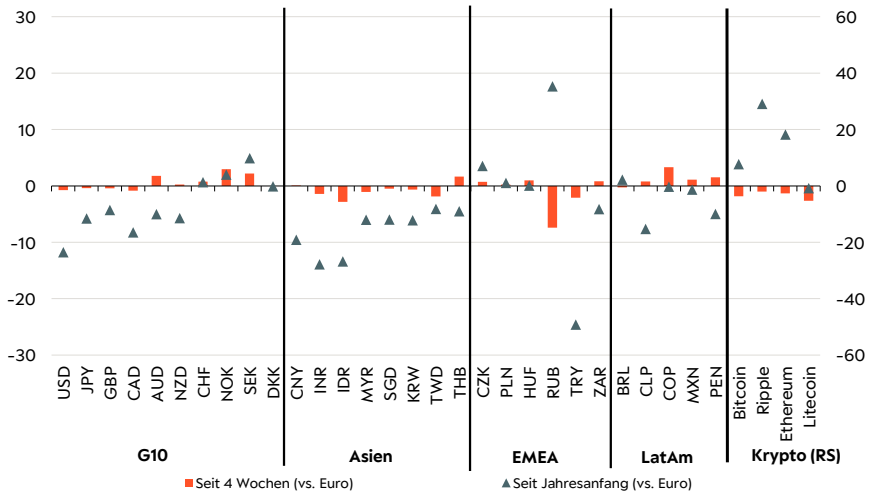
Entwicklung handelsgewichteter Währungsindizes



- In den letzten vier Wochen haben sich die dargestellten handelsgewichteten Währungsindizes seitwärts bewegt.
- Wie erwartet ließ die EZB nach der planmäßigen Sitzung letzte Woche den Leitzins unverändert. Die Einschätzung der Inflationsaussichten durch den EZB-Rat blieb im Grunde ebenfalls unverändert.

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: 01.01.2024 - 12.09.2025

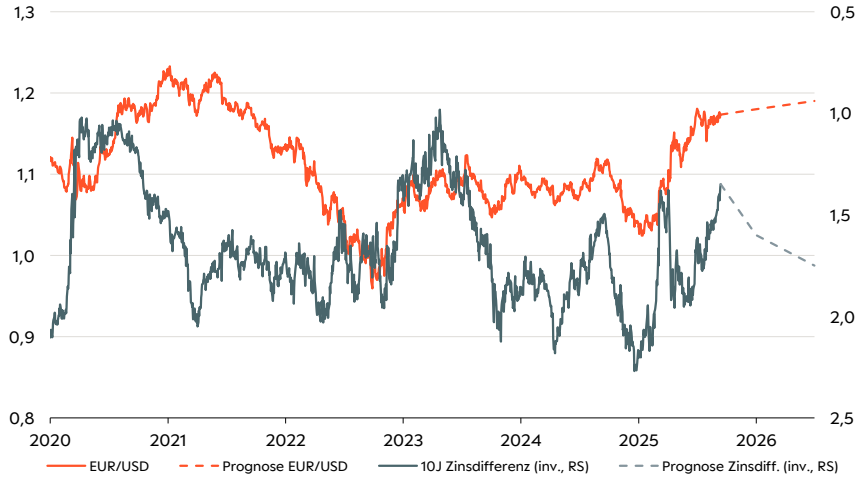
Währungsentwicklungen gegenüber dem Euro



- In den letzten vier Wochen hat der Euro gegenüber den meisten hier dargestellten Währungen eine gemischte Performance gezeigt.
- Nach der planmäßigen Sitzung am 3. September senkte die polnische Zentralbank ihren Leitzins wie erwartet um 25 Basispunkte, während sich das politische Umfeld in Polen weiter verschlechtert.
- Die türkische Zentralbank senkte den Leitzins nach ihrer planmäßigen Sitzung letzte Woche stärker als erwartet.

Wertentwicklung von ausgewählten Währungen gegenüber dem Euro, in Prozent.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2025 - 12.09.2025

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz 10-jähriger Anleihen



- Die fallenden Renditen der zehnjährigen US-Staatsanleihen führten zuletzt zu einer Einengung der Zinsdifferenz zwischen deutschen und amerikanischen Anleihen auf knapp 140 Basispunkte.
- Der Euro entwickelte sich in den letzten zwei Wochen gegenüber dem US-Dollar seitwärts und steht aktuell bei rund 1,17.

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: 01.01.2020 - 12.09.2025

Aktien – Performance und Gewinne

Sektor- und Styleperformance in Europa

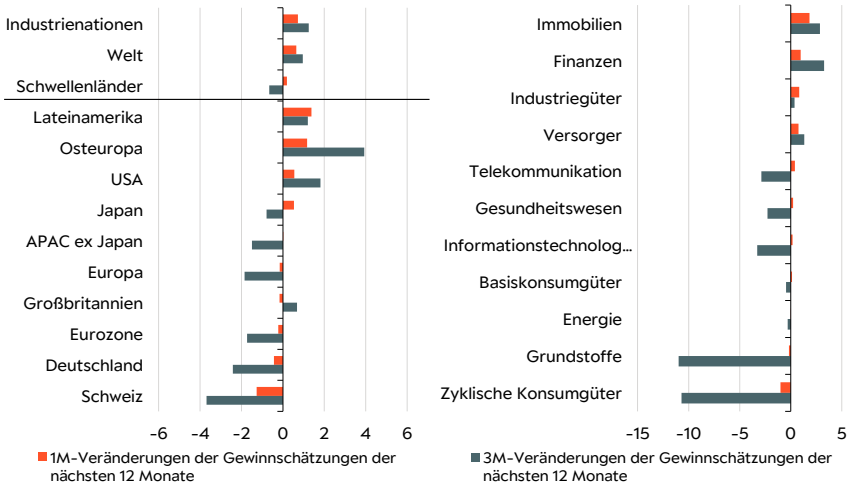
	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (15.08.25 - 12.09.25)		12.09.24	12.09.23	12.09.22	12.09.21	11.09.20
	YTD (31.12.24 - 12.09.25)		12.09.25	12.09.24	12.09.23	12.09.22	12.09.21
Zyklische Konsumgüter	-5,3	2,4	0,3	-0,3	15,1	-15,0	40,5
Gesundheit	-2,1	2,1	-13,9	15,6	10,7	3,4	13,7
Industrie	1,4	21,6	26,2	24,5	14,8	-14,8	38,1
Growth	1,2	4,2	1,9	14,4	7,2	-11,5	30,0
Grundstoffe	1,2	4,7	1,1	12,7	1,9	-7,7	33,5
Basiskonsumgüter	0,6	5,1	-0,6	1,6	-1,6	4,7	11,9
Informationstechnologie	-3,4	0,1	0,6	24,7	11,8	-26,7	49,6
Energie	-0,3	6,2	3,5	-3,9	16,0	51,5	35,0
Value	-0,5	19,3	20,4	15,7	12,1	2,9	27,5
Finanzen	-1,2	32,1	40,8	27,8	14,9	1,3	38,0
Telekommunikation	-1,3	15,6	15,0	19,9	0,7	-5,5	23,5
Versorger	-2,1	17,9	10,3	14,8	3,6	-0,1	13,7

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

- Europäische Aktiensektoren entwickelten sich in den letzten vier heterogen. Zulegen konnten vor allem die Aktien aus dem Gesundheitssektor sowie zyklische Konsumgüter.
- Der Finanzsektor bleibt mit einer Rendite von 32,1 Prozent seit Jahresbeginn der Sektor mit der besten Performance, gab aber jüngst leicht nach.

Gesamtrendite europäischer Aktiensektoren und europäischer Style-Indies, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance. Der Unterschied zwischen Value und Growth liegt in der Bewertung. Ein Wachstumstitel ist hoch bewertet, weil von dem Unternehmen ein starkes Wachstum erwartet wird. Valuetitel haben in der Regel weniger Wachstumsphantasie und sind niedriger bewertet.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 11.09.2020 – 12.09.2025

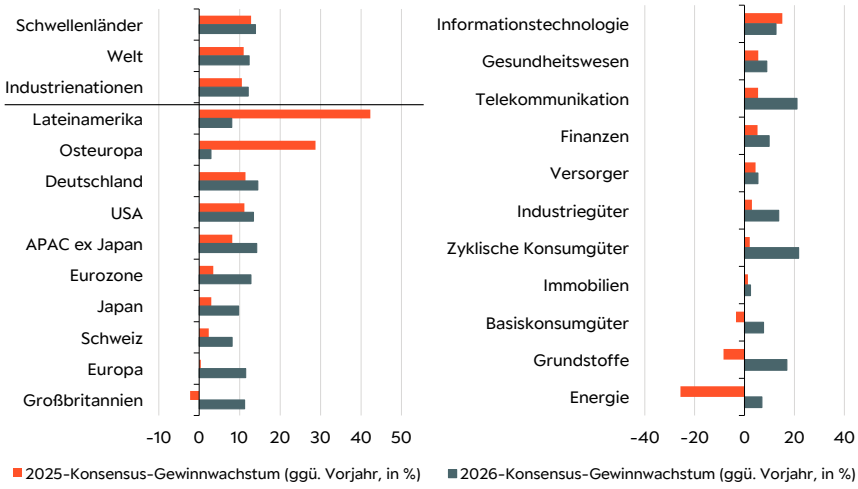
Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen



- Die globalen Gewinnerwartungen wurden in den letzten vier Wochen erneut nach oben korrigiert.
- Die Gewinnrevisionen der Analysten für die europäischen Sektoren zeigen ein gemischtes Bild. Während in den Sektoren Immobilien, Finanzen und Telekommunikation höhere Gewinne als vor vier Wochen erwartet werden, haben die Sektoren Grundstoffe sowie zyklische Konsumgüter negative Gewinnrevisionen erfahren.

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: 12.09.2025

Gewinnwachstum

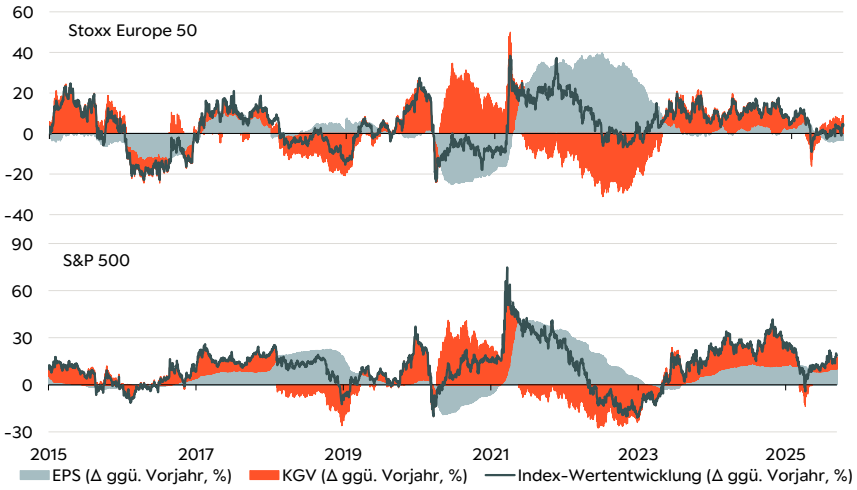


- Insgesamt sind die Gewinnerwartungen für 2025 positiv. Es wird ein globales Gewinnwachstum von über 10% erwartet. Nur für Großbritannien erwarten die Analysten ein negatives Gewinnwachstum.
- Ein Gewinnrückgang wird in diesem Jahr in den europäischen Sektoren Konsumgüter, Grundstoffe und Energie erwartet.

Vom Konsensus erwartetes Kalenderjahr-Gewinnwachstum für ausgewählte Aktienregionen, gegenüber Vorjahr und in Prozent. Dabei werden die Gewinnschätzungen der einzelnen Unternehmen anhand der Indexgewichte hochaggregiert („Bottom-Up"). Regionale und Europa Sektor MSCI Indizes. APAC ex Japan = Asien Pazifik ohne Japan
Quelle: FactSet, Stand: 12.09.2025

Aktien – Bewertung

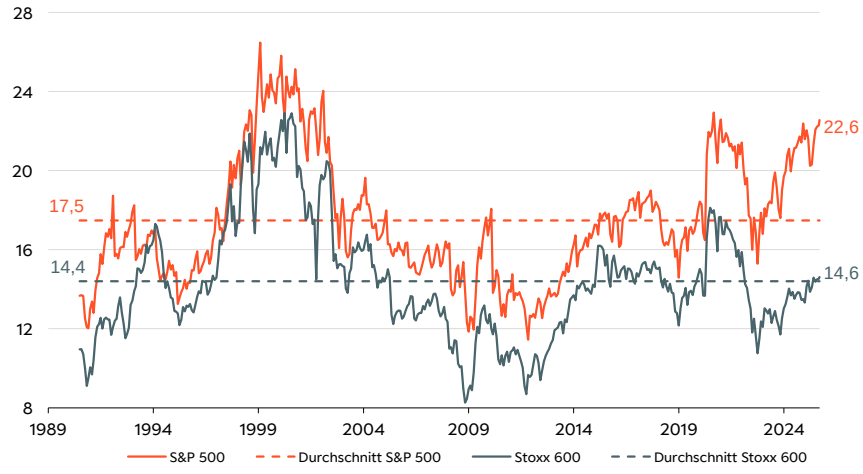
Kontributionsanalyse



- Die Kursentwicklung des europäischen Aktienmarktes wurde zuletzt rein durch eine Bewertungsausweitung getrieben. Die Gewinnschätzungen kamen sogar gegenüber dem Vorjahr herunter, getrieben auch durch den starken Euro.
- In den USA wurde die Kursentwicklung zuletzt durch eine Ausweitung der Bewertung sowie einer Erhöhung der Gewinnschätzungen beflügelt.

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 - 12.09.2025

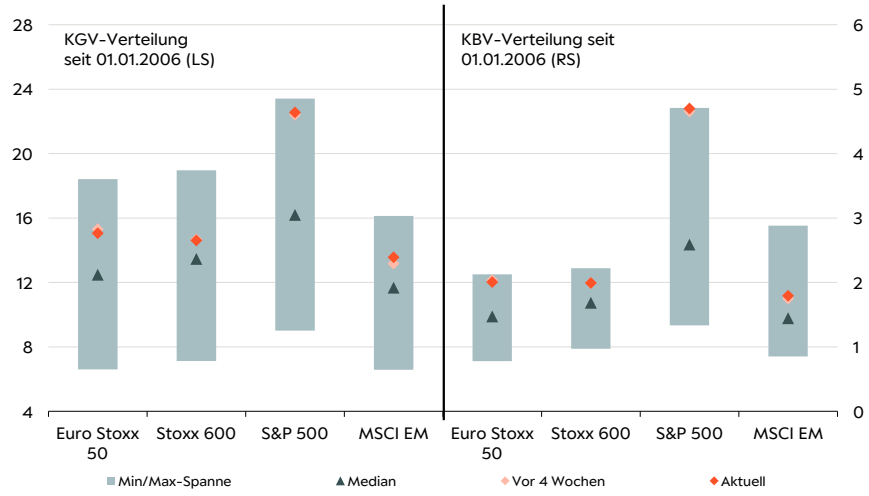
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von europäischen und US-Aktien



- Weiter steigende US-Aktienmärkte haben das KGV des S&P 500 zuletzt auf den höchsten Stand seit 2020 getrieben. Mit einem KGV von 22,6 bleiben US-Aktien teuer bewertet.
- Das KGV europäischer Aktien hat sich in den vergangenen zwei Wochen hingegen kaum verändert. Mit einem KGV von 14,6 liegt es nur marginal über dem langfristigen Durchschnitt.

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 - 12.09.2025

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

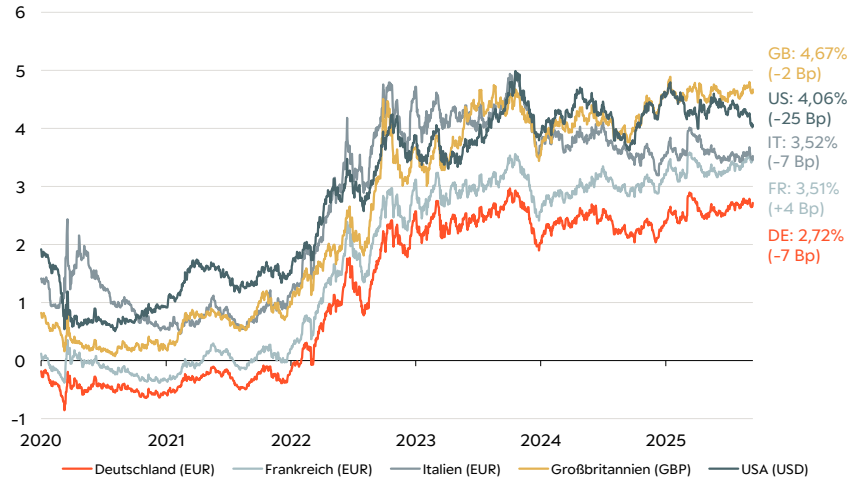


- In den vergangenen vier Wochen weitete sich das KGV für Schwellenländeraktien am deutlichsten aus. Mit einem KGV von 13,6 sind sie im Vergleich zu den anderen Märkten jedoch noch am günstigen bewertet.
- Das KBV von US-Aktien handelt am obersten Ende der historischen Verteilung. Schwellenländeraktien erscheinen auch hier am günstigen bewertet zu sein.

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 blauen Balkens) sowie Minimum (untere Grenze des blauen Balkens).
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2006 - 12.09.2025

Staatsanleihen & Zentralbanken

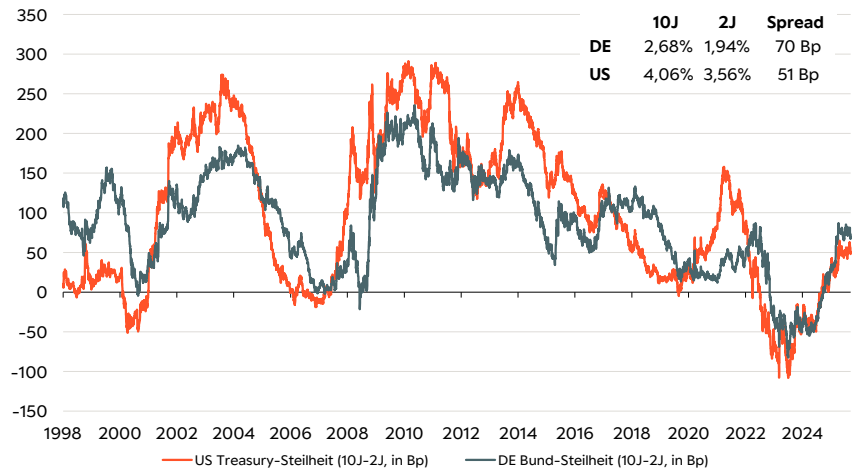
Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



- Die Renditen von Staatsanleihen haben in den letzten vier Wochen größtenteils nachgegeben. Die größte Bewegung vollzogen dabei die Renditen von US-Staatsanleihen, welche 25 Basispunkte verloren. Deutsche und italienische Staatsanleiherenditen gaben 7 Basispunkte nach.
- Französische Staatsanleiherenditen stiegen hingegen im Zuge der Haushaltssorgen und der Abstufung durch Fitch von AA- auf A+ rund 4 Basispunkte.

Effektive Verzinsung 10-jähriger Staatsanleihen sowie Veränderung in den letzten vier Wochen in Basispunkten (in Klammern).
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 - 12.09.2025

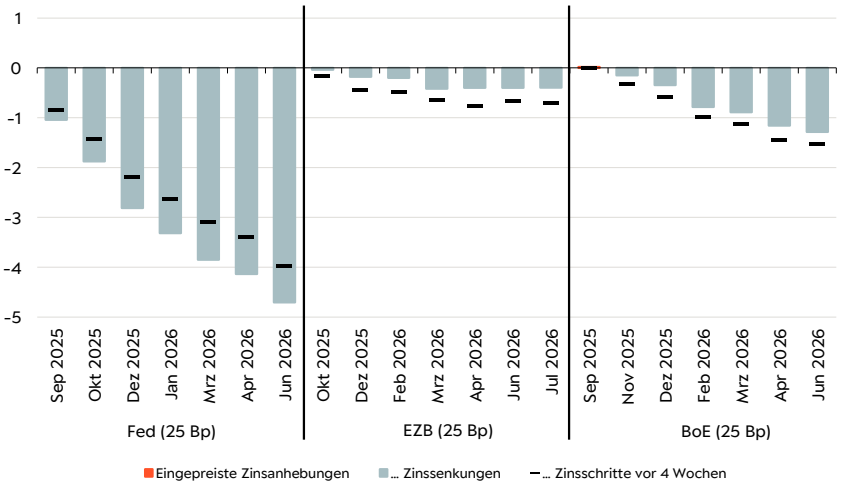
Steilheit Renditestrukturkurve (10J-2J)



- In den vergangenen zwei Wochen haben sich die Renditestrukturkurven sowohl in Deutschland als auch in den USA leicht verflacht. Insbesondere rückläufige Renditen am langen Ende der Kurve haben für zur Verflachung beigetragen.

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 - 12.09.2025

Implizite Leitzinsveränderungen

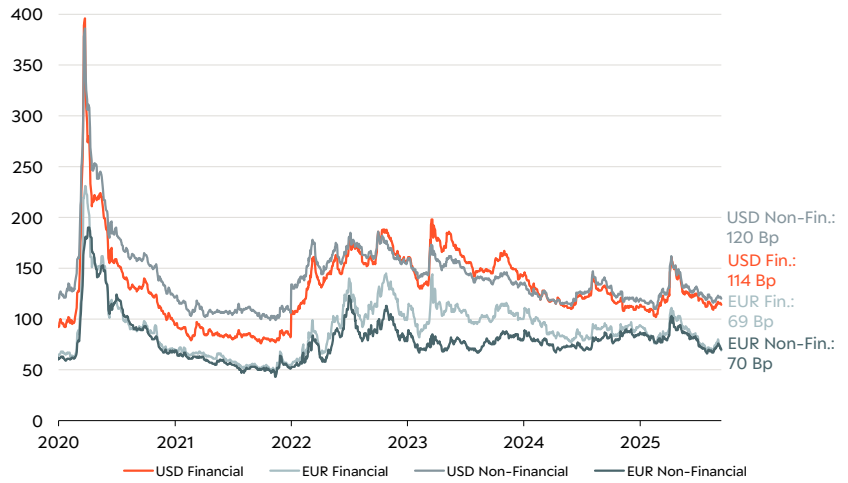


- Sorgen vor einer deutlicheren Abkühlung des US-Arbeitsmarktes haben dafür gesorgt, dass Anleger ihre Erwartung an gleich mehrere Zinssenkungen der Fed in den kommenden Monaten weiter erhöht haben.
- Die EZB beließ bei ihrer letzten Tagung den Einlagesatz wenig überraschend unverändert bei 2%. Die Erwartung an zukünftige Leitzinssenkungen veränderte sich vor diesem Hintergrund kaum.

Derivate auf Geldmarktzinssätzen – wie die Fed Funds Futures – können verwendet werden, um die vom Markt gepreiste Änderung (Anzahl der Schritte) des Leitzinses zu ermitteln.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 15.08.2025 - 12.09.2025

Unternehmensanleihen

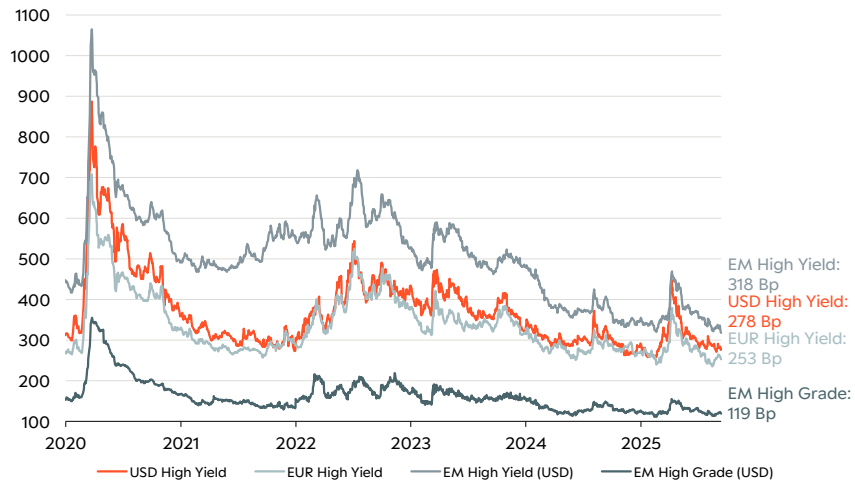
Risikoaufschläge Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte



- Die Risikoaufschläge europäischer Unternehmensanleihen sind im Zuge der Vertrauensfrage des französischen Premierministers Bayrou zwar erst gestiegen, haben sich allerdings bereits vor der Abstimmung schon wieder eingeengt und notieren nun wieder nahe ihrer Tiefstände.
- Die Spreads von US-Unternehmensanleihen haben sich über letzten Wochen seitwärts bewegt.

Erläuterungen siehe mittlere und untere Abbildung.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2020 - 12.09.2025

Risikoaufschläge High-Yield und Schwellenländer



- EUR-Hochzinsanleihen und EM-Investment-Grade-Anleihen verzeichneten über die letzten Wochen leicht steigende Risikoaufschläge.
- Bei USD-High-Yield stagnierten die Risikoaufschläge hingegen zuletzt, bei EM-High-Yield sind sie sogar gefallen.

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: 01.01.2020 - 12.09.2025

Anleihesegmente in der Übersicht

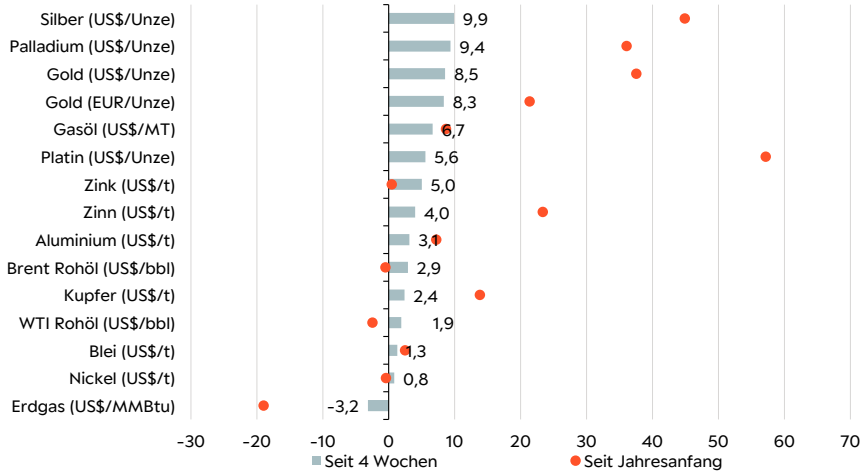
	Kennzahlen			Asset Swap Spread			Total Return (%, lokal)						
	Rendite (in %)	Δ-1M	Mod. Duration	Spread (in Bp)	Δ-1M	10J-Per-zentil	1M	YTD	12.09.24 12.09.25	12.09.23 12.09.24	12.09.22 12.09.23	12.09.21 12.09.22	12.09.20 12.09.21
EUR Government	2,85	0,01	6,9	-	-	-	0,2	0,3	0,3	7,5	-4,1	-15,2	0,0
Germany	2,45	0,01	7,0	-	-	-	0,3	-1,1	-1,4	6,0	-5,8	-13,2	-1,2
EUR Corporate	3,16	0,00	4,4	70	0	33	0,3	2,6	4,1	8,4	0,4	-13,0	2,1
Financial	3,17	-0,02	3,7	69	-2	22	0,3	3,1	4,6	8,5	1,1	-11,1	1,9
Non-Financial	3,15	0,01	4,8	70	1	43	0,3	2,3	3,8	8,3	0,0	-14,0	2,1
EUR High Yield	5,51	0,11	3,3	253	13	10	0,1	4,2	7,1	11,4	6,3	-12,1	8,5
US Treasury	3,89	-0,19	6,1	39	1	97	1,6	5,7	1,7	8,7	-2,0	-11,9	-2,6
USD Corporate	4,80	-0,22	6,6	118	0	28	2,1	7,2	4,3	12,1	1,3	-15,6	2,4
Financial	4,75	-0,19	5,0	114	0	39	1,6	7,0	5,3	12,0	1,8	-12,9	2,2
Non-Financial	4,82	-0,23	7,3	120	-1	26	2,3	7,3	3,9	12,1	1,0	-16,7	2,5
USD High Yield	7,03	-0,24	3,8	278	-12	2	1,5	6,9	8,3	13,3	5,2	-9,4	11,0
EM High Grade	4,64	-0,23	5,5	119	0	1	1,5	6,9	5,4	11,0	1,6	-14,7	2,9
EM High Yield	7,06	-0,24	4,2	318	-14	2	1,8	8,7	11,3	15,8	6,8	-21,6	7,0

- Die Renditen sind bei vielen Anleihesegmenten über den letzten Monat um 20 Bp oder mehr gefallen. Lediglich EUR-Hochzinsanleihen verzeichneten getrieben durch eine Spreadausweitung spürbar steigende Renditen.
- High Yield ist über alle Regionen hinweg zwar mittlerweile sehr teuer bewertet, bietet aber mit 5 bis 7% absolut betrachtet immer noch attraktive Renditen.

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: 12.09.2015 – 12.09.2025

Rohstoffe

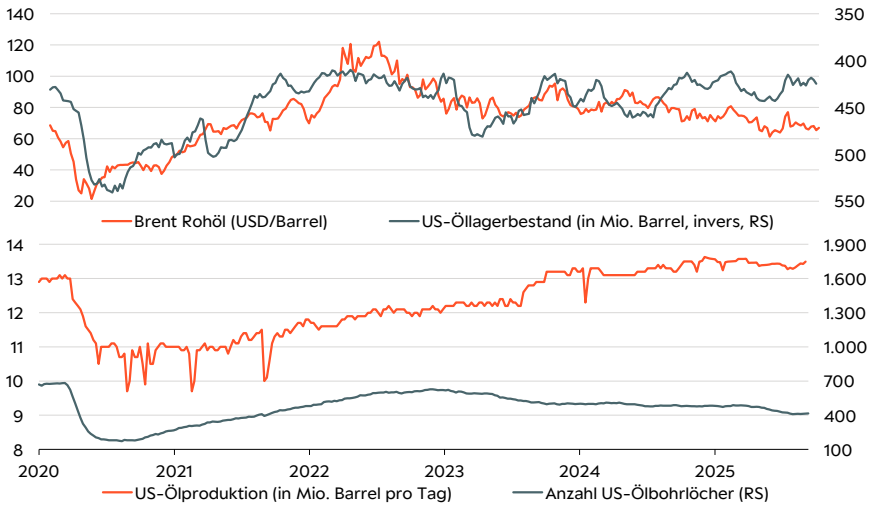
Performance Rohstoffe



- Fast alle Rohstoffe legten über die letzten vier Wochen zu. Lediglich Erdgas, das auch der eindeutige Verlierer seit Jahresanfang ist, verbuchte eine negative Rendite.
- Am besten performten Edelmetalle. Silber entwickelte sich sogar noch besser als Gold. Silber gelang damit endlich der technische Ausbruch über die Marke von 40 USD je Unze. Silber ist nicht nur relativ zu Gold attraktiv bewertet, sondern auch das Angebot ist schon seit Jahren im Defizit.

Gesamtrendite („Total Return") von ausgewählten Rohstoffindizes, in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2024 - 12.09.2025

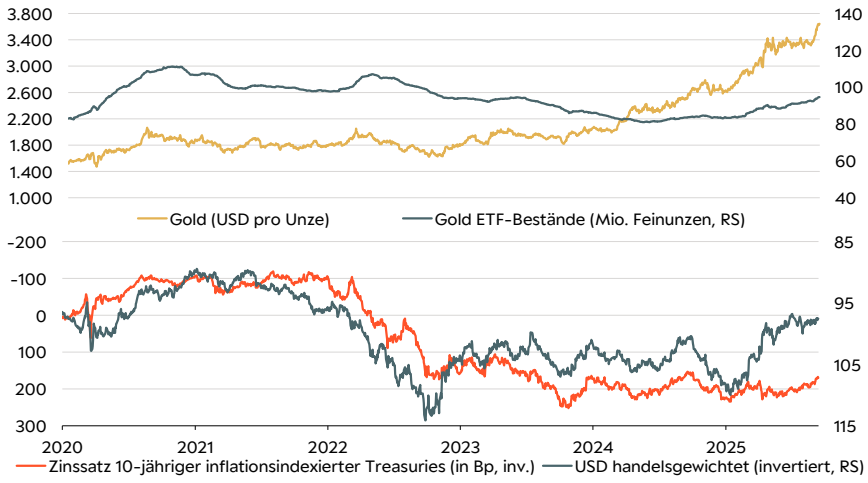
Rohöl



- Der Ölpreis tendierte in den letzten Wochen weiter seitwärts. Angesichts der jüngsten Ankündigung der OPEC+ die Produktion im kommenden Monat noch einmal leicht zu erhöhen hält sich der Ölpreis erstaunlich robust.
- Die IEA hat indes ihre Prognose für einen Angebotsüberschuss noch einmal nach oben geschraubt. So erwartet die Agentur für 2026 mit durchschnittlich 3,3 mbpd den höchsten Überschuss in der Geschichte.

Eine höhere Ölproduktion und höhere Lagerbestände wirken tendenziell ölpreisbelastend und umgekehrt. Eine Zunahme der aktiven Ölbohrlöcher indiziert eine zukünftig höhere Ölproduktion.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 - 12.09.2025

Gold



- Bei Gold scheinen die Bäume dieses Jahr tatsächlich in den Himmel zu wachsen. Das Edelmetall hat allein seit Anfang August etwa 10% zugelegt. Seit Jahresanfang ist Gold in USD fast 40% im Plus, in EUR sind es immerhin 22%.
- Katalysator für den jüngsten Ausbruch war eine Mischung aus bevorstehenden Zinssenkungen, schwächeren Arbeitsmarktdaten und milderer Inflation.

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 - 12.09.2025

Impressum

Herausgeber

Prof. Dr. Bernd Meyer, CFA
Chefstratege Wealth and Asset Management

Autoren

Ulrich Urbahn, CFA
Leiter Multi Asset Strategy & Research
Fokussiert auf den Multi-Asset-Investment-prozess, die Generierung von Investment-ideen und die Kapitalmarktkommunikation

T.: +49 69 91 30 90-501
E.: ulrich.urbahn@berenberg.de

Ludwig Kemper, CFA
Analyst Multi Asset Strategy & Research
Analysiert Finanzmärkte, unterstützt den Multi-Asset-Investmentprozess und wirkt bei Kapitalmarktpublikationen mit

T.: +49 69 91 30 90-224
E.: ludwig.kemper@berenberg.de

Dr. Konstantin Ignatov
Analyst Multi Asset Strategy & Research
Analysiert Finanzmärkte, unterstützt den Multi-Asset-Investmentprozess und wirkt bei Kapitalmarktpublikationen mit

T.: +49 69 91 30 90-502
E.: konstantin.ignatov@berenberg.de

Mirko Schmidt
Analyst Multi Asset Strategy & Research
Analysiert Finanzmärkte, unterstützt den Multi-Asset-Investmentprozess und wirkt bei Kapitalmarktpublikationen mit

T.: +49 69 91 30 90-2726
E.: 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 beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Mit dem Kauf, dem Halten, dem Umtausch oder dem Verkauf eines Finanzinstruments sowie der Inanspruchnahme oder Kündigung einer Wertpapierdienstleistung können Kosten entstehen, welche sich auf die erwarteten Erträge auswirken. Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Darstellung der früheren Wertentwicklung, Verkaufsprospekt, aktueller Jahresbericht und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken des jeweiligen Fonds zu entnehmen sind. Eine Anlageentscheidung sollte auf Basis aller Eigenschaften des Fonds getroffen werden und sich nicht nur auf nachhaltigkeitsrelevante Aspekte beziehen. Nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungen finden Sie unter www.berenberg.de/esg-investments. Bei Wertpapieren, zu denen ein Wertpapierprospekt vorliegt, sollten Sie 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. Der Investmentfonds weist aufgrund seiner Zusammensetzung / der von dem Fondsmanagement verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität auf, d.h. die Anteilspreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume stärkeren Schwankungen nach unten oder nach oben unterworfen sein. 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. Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte in deutscher Sprache finden Sie auf der Homepage der Kapitalverwaltungsgesellschaft www.universal-investment.com/media/document/Anlegerrechte. Zudem weisen wir darauf hin, dass Universal-Investment bei Fonds für die sie als Kapitalverwaltungsgesellschaft Vorkehrungen für den Vertrieb der Fondsanteile in EU-Mitgliedstaaten getroffen hat, beschließen kann, diese gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU, insbesondere also mit Abgabe eines Pauschalangebots zum Rückkauf oder zur Rücknahme sämtlicher entsprechender Anteile, die von Anlegern in dem entsprechenden Mitgliedstaat gehalten werden, aufzuheben. 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. Das in dieser Unterlage verwendete Bildmaterial dient ausschließlich zu illustrativen Zwecken. Es stellt keinen Bezug zu spezifischen Produkten, Dienstleistungen, Personen oder tatsächlichen Situationen her und ist nicht als Grundlage für Entscheidungen oder Handlungen zu verstehen.
Datum 15.09.2025