

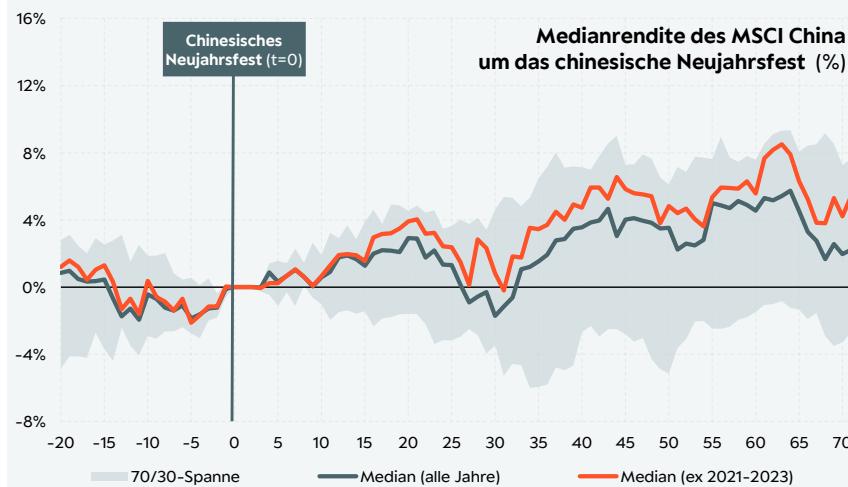
### Aktueller Marktkommentar

Das Kapitalmarktjahr 2026 bleibt turbulent. Nach einem fast parabolischen Anstieg zu Jahresbeginn erlebten Gold, Silber und andere Edelmetalle ab Ende Januar einen enormen Abverkauf. Aber auch die Aktienmärkte zeigten sich zuletzt volatiler – vor allem in den USA. Trotz einer durchaus guten Berichtssaison rutschten die US-Leitindizes letzte Woche zwischenzeitlich um mehr als 3 % ab. Technologiewerte standen im Zentrum des Abverkaufs, da die zunehmende Adaption von KI-Agenten in der Industrie die Nachhaltigkeit der Gewinnmargen der Softwaregiganten in Frage stellt. Gleichzeitig verstärkten große Verluste bei Kryptowährungen und die daraus resultierenden schwächeren Zukäufe von US-Kleinanlegern den Abverkauf von US-Technologiewerten. Einen Anlass, unsere US-Aktienquote zu reduzieren, sehen wir derzeit jedoch nicht. Obwohl wir davon ausgehen, dass US-Technologieaktien volatil bleiben, dürften der schwache Dollar, der sich verbessernde Konjunkturausblick für die USA sowie die im Februar einsetzenden Wachstumsimpulse der „One Big Beautiful Bill“ stützend für US-Aktien wirken.

### Kurzfristiger Ausblick

Neben den anhaltenden geopolitischen Spannungen zwischen den USA und dem Iran befinden wir uns derzeit inmitten der Berichtssaison. Während bereits mehr als die Hälfte der US-Unternehmen ihre Zahlen für das vierte Quartal offengelegt haben, beläuft sich der Anteil in Europa auf etwa ein Drittel. Die bisherigen Ergebnisse deuten auf ein nach wie vor solides Gewinnwachstum hin. Heute bleibt der Datenkalender relativ leer. Politisch dürfte jedoch die gestrige Neuwahl in Japan unter der Führung von Sanae Takaichi im Vordergrund stehen. Am Dienstag werden die Einzelhandelsumsätze aus den USA (Dez.) veröffentlicht. Am Mittwoch folgen neben den chinesischen Verbraucherpreisen (Jan.) auch die aufgrund des Teil-Shutdowns verschobenen Daten zur US-Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft (Jan.) sowie die Arbeitslosenquote (Jan.). Im Fokus der Märkte dürften zudem die Verbraucherpreise der USA (Jan.) am Freitag stehen. In der Folgewoche werden die ZEW-Konjunkturerwartungen aus Deutschland (Feb.) sowie die Verbraucherpreise aus UK (Jan.) erwartet.

### Saisonale Rückenwinde könnten chinesische Aktien beflügeln



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
- Schwellenländer

Anhaltende (geo-)politische Spannungen und Berichtssaison im Anlegerblick.

Neuwahlen, Verbraucherpreise und Daten zum US-Arbeitsmarkt im Fokus der Märkte.



- Trotz solidem Makro-Ausblick und guter Performance der Schwellenländerindizes tun sich die Aktien aus China 2026 etwas schwer.
- Ein Grund hinter der mageren Performance dürften Pekings Staatsfonds sein, die ihre Positionen in den heimischen Aktien über die letzten Wochen stark reduzierten.
- Doch das Marktbild bessert sich. Während die Verkäufe der Staatsfonds abklingen, tut sich mit dem chinesischen Neujahrsfest ein gutes saisonales Fenster für Chinas Aktien auf.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2006 – 31.12.2025

# Performance

## Multi-Asset

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	■ 4W (09.01.26 - 06.02.26)	■ YTD (31.12.25 - 06.02.26)	06.02.25	06.02.24	06.02.23	06.02.22	05.02.21
			06.02.26	06.02.25	06.02.24	06.02.23	06.02.22
Gold	8,3	14,3	52,7	45,3	8,7	10,2	4,9
Brent	6,8	12,2	-8,9	11,9	7,7	19,3	81,9
REITs	2,3	3,7	-10,5	11,8	-8,0	-6,5	24,3
Aktien Emerging Markets	2,1	6,6	22,7	17,0	0,8	-8,6	-6,1
EUR Unternehmensanleihen	0,5	0,8	3,0	6,2	4,6	-9,1	-3,8
EUR Staatsanleihen	0,4	0,6	2,4	3,9	3,2	-8,3	-3,5
Globale Wandelanleihen	0,2	4,6	2,5	16,8	3,7	-4,3	-10,4
Euro-Übernachtseinlage	0,2	0,2	2,1	3,7	3,5	0,2	-0,6
Aktien Industrienationen	-1,1	0,2	4,3	25,1	17,6	-0,8	17,6
USD/EUR-Wechselkurs	-1,5	-0,6	-12,1	3,6	-0,3	6,8	5,2
Industriemetalle	-1,9	2,9	5,8	17,5	-15,2	0,8	41,2
Aktien Frontier Markets	-2,1	1,3	27,5	16,1	6,8	-15,3	19,8

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-Übernachtseinlage: ICE BofA Euro Overnight Deposit Rate Index; USDEUR: Preis von 1 USD in EUR.

- Trotz der zuletzt starken Rücksetzer an den Edelmetallmärkten, handelt Gold auf Sicht der letzten vier Wochen in Euro gerechnet noch rund 8 % im Plus. Seit Jahresbeginn liegt das Plus sogar noch bei rund 14 %.
- Während Aktien der Schwellenländer zuletzt weiter zulegen konnten, verzeichneten Aktien der Industrienationen ein leichtes Minus.
- Der Dollar verlor erneut an Wert und tendiert seit Jahresstart im Minus.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 05.02.2021 - 06.02.2026

## Aktien

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	■ 4W (09.01.26 - 06.02.26)	■ YTD (31.12.25 - 06.02.26)	06.02.25	06.02.24	06.02.23	06.02.22	05.02.21
			06.02.26	06.02.25	06.02.24	06.02.23	06.02.22
MSCI EM Lateinamerika	10,7	16,4	42,4	-12,3	23,0	14,2	4,6
MSCI Eurozone Defensive	4,7	7,0	20,6	5,3	3,7	1,3	12,0
MSCI Japan	4,4	7,9	16,0	11,8	18,1	-3,7	0,4
MSCI Großbritannien	2,6	5,2	18,7	20,0	7,0	3,5	26,7
MSCI USA Small Caps	1,4	8,0	2,3	24,4	1,8	7,9	3,1
MSCI Europa	11	4,1	15,4	14,7	9,6	2,0	16,4
MSCI Europa ex UK Small Cap	10	3,9	14,6	8,3	-2,0	-7,2	7,7
MSCI EM Asien	0,9	5,4	21,4	20,7	-2,2	-7,8	-11,0
MSCI Eurozone	0,5	3,8	18,5	15,7	9,6	2,1	12,6
MSCI Eurozone Zyklisch	-0,1	2,9	9,4	17,1	10,9	-1,7	12,5
MSCI Deutschland	-1,4	1,4	10,8	27,4	7,1	-2,9	5,4
MSCI USA	-2,2	0,4	0,4	29,0	21,7	-2,0	20,2

MSCI USA: MSCI USA TR; MSCI Europa: MSCI Europa TR; MSCI Eurozone: MSCI Eurozone TR; MSCI Japan: MSCI Japan TR; MSCI Europa ex UK Small Cap: MSCI Europa ex UK Small Cap; MSCI USA Small Caps: MSCI USA Small Caps TR; MSCI Eurozone Zyklisch: MSCI Eurozone Zyklisch TR; MSCI Eurozone Defensive: MSCI Eurozone Defensive TR; MSCI Deutschland: MSCI Deutschland TR; MSCI Großbritannien: MSCI UK TR; MSCI EM Asien: MSCI EM Asien TR; MSCI EM Lateinamerika: MSCI EM Lateinamerika TR.

- Die Rally der Schwellenländeraktien wird insbesondere durch die gute Performance aus Lateinamerika getragen. Diese Region verzeichnete in den letzten vier Wochen in Euro gerechnet ein Plus von etwa 10 %.
- Während sich defensive Sektoren aus Europa, Japan sowie Small Caps zuletzt behaupten konnten, verzeichneten die Regionen Deutschland und USA in einheitlicher Währung einen leichten Verlust auf Sicht der letzten vier Wochen.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 05.02.2021 - 06.02.2026

## Anleihen

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	■ 4W (09.01.26 - 06.02.26)	■ YTD (31.12.25 - 06.02.26)	06.02.25	06.02.24	06.02.23	06.02.22	05.02.21
			06.02.26	06.02.25	06.02.24	06.02.23	06.02.22
EUR Nicht-Finanzanleihen	0,6	0,9	2,8	5,8	4,6	-10,1	-4,1
EUR Finanzanleihen	0,5	0,8	3,4	6,8	4,7	-7,2	-3,2
Italienische Staatsanleihen	0,3	0,7	3,1	6,9	4,7	-11,4	-6,1
EUR Hochzinsanleihen	0,3	0,8	5,0	9,0	8,0	-5,0	-0,7
EM-Staatsanleihen (lokal)	0,2	1,4	1,7	6,6	4,8	-3,0	-0,5
Deutsche Staatsanleihen	0,2	0,4	-1,3	2,5	1,6	-14,1	-4,0
Chinesische Staatsanleihen	-0,3	0,6	-7,9	10,9	0,2	2,3	14,1
EM-Staatsanleihen (hart)	-0,8	0,2	-2,2	13,1	4,8	-6,0	0,4
Britische Staatsanleihen	-1,0	0,2	-0,8	3,1	1,4	-23,0	-2,6
USD Unternehmensanleihen	-1,2	0,0	-5,9	8,3	4,0	-2,5	1,4
US-Staatsanleihen	-1,3	-0,2	-7,5	6,4	0,9	-2,5	1,5
USD Hochzinsanleihen	-1,3	0,0	-5,6	14,0	8,3	2,1	6,3

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-Finanzanl.: 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

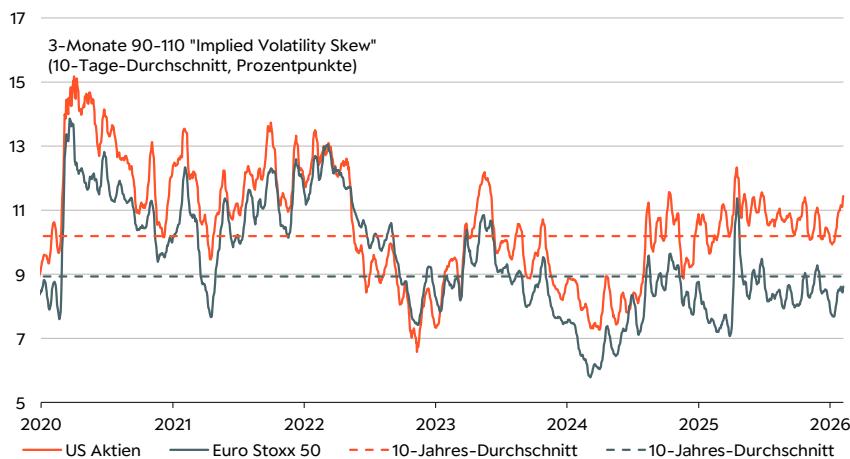
- Das Bild über die letzten vier Wochen ist an den Anleihemärkten gemischt. EUR Finanz- und Nicht-Finanzanleihen konnten zuletzt leicht profitieren.
- Während EUR-Hochzinsanleihen ebenfalls leicht zulegen konnten, tendierten USD-Hochzinsanleihen in Euro gerechnet am schwächsten.
- EM-Hartwährungsanleihen und US-Staatsanleihen notieren aufgrund der Dollarabwertung schwächer. EM-Lokalwährungsanleihen legten leicht zu.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 05.02.2021 - 06.02.2026

# Positionierung

## Put-Call-Skew

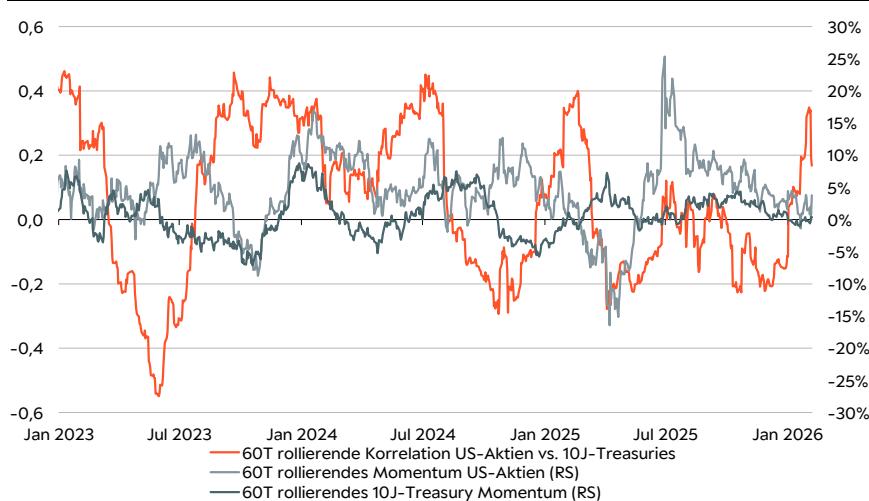


- Die Put-Call-Skew auf US-Aktien ist über die letzten Tage nochmal ein gutes Stück angezogen und liegt mittlerweile auf dem höchsten Niveau seit Oktober.
- Trotz des kleineren Rücksetzers in US-Aktien über die letzte Woche sind Anleger weiterhin bereit eine Prämie auf Absicherungen gegenüber Call-Optionen zu bezahlen.

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: 31.12.2019 - 06.02.2026

## 60-Tage-Momentum und -Korrelation

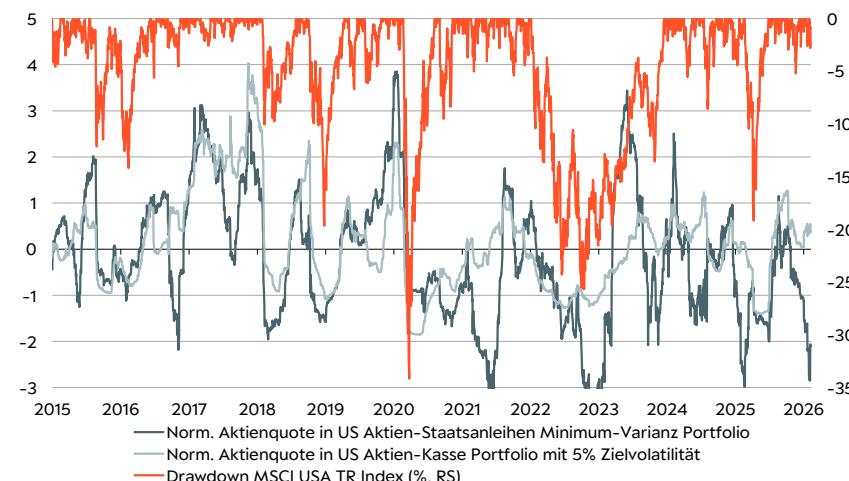


- Trendfolgende Investoren dürften nur geringe bullische Positionen US-Aktien und US-Treasuries halten.
- Neben den nur leicht positiven Momentum-Signalen drückt die hohe Korrelation zwischen US-Aktien und US-Anleihen die Risikolimits und damit die Positionsgröße der Systematiker.

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 - 06.02.2026

## Aktienquote von Minimum-Varianz und Zielvolatilitätsstrategien



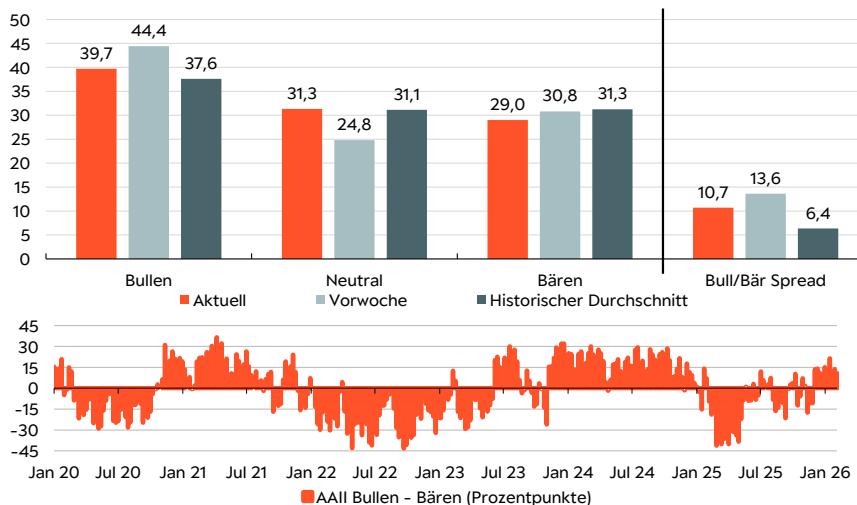
- Die Aktienquoten von Zielvolatilitätsfonds und Minimum-Varianz-Strategien dürften weiterhin nicht allzu hoch sein.
- Dabei dürfte vor allem die Aktienquote der US-Aktien-Staatsanleihen Minimum-Varianz Strategien auf einem bereits sehr geringen Niveau liegen.

Simulierte Aktienquote von Zielvolatilitätsstrategien und Minimum-Varianz-Strategien basierend auf proprietärer Replikationsmodelle. Die Grundidee der Replikationsmodelle ist, dass volatilitätsbasierte Strategien eine höhere (niedrigere) Aktienquote halten, wenn die Volatilität am Markt niedriger (höher) ist. Steigt (fällt) die Volatilität von Aktien, erhöhen (reduzieren) die Strategien ihren Kasse- bzw. Staatsanleihen-Bestand.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2014 - 06.02.2026

# Sentiment

## AAll Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten

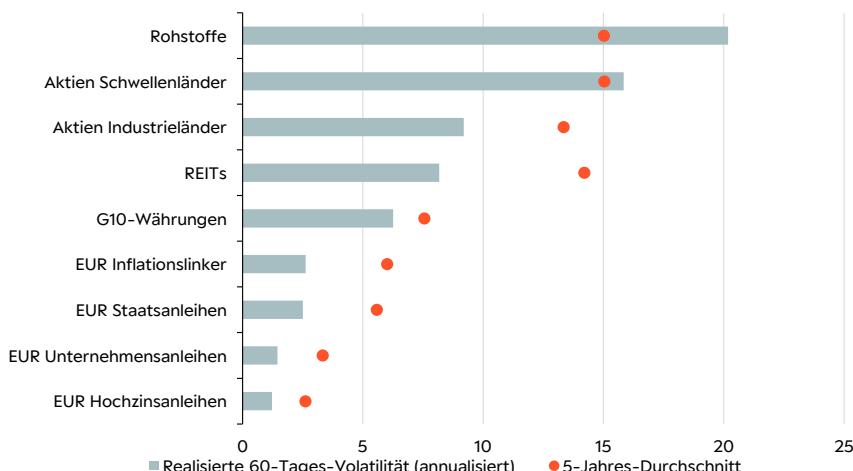


- Obwohl der Anteil der optimistischen Anleger etwas zurück ging, bleiben die US-Kleinanleger im Schnitt positiv gestimmt.
- Das AAll-Netto-Sentiment liegt weiterhin deutlich im positiven Bereich.

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

Quelle: Bloomberg, AAll, Zeitraum: 23.07.1987 – 05.02.2026

## Realisierte Volatilitäten

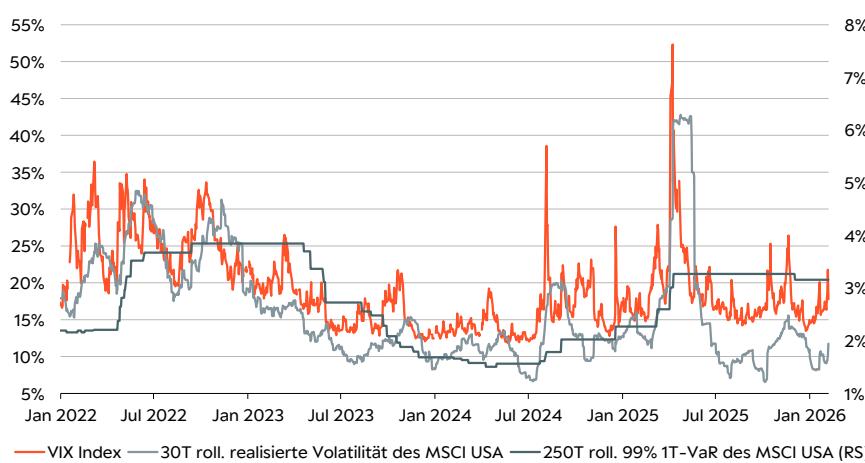


- Die Volatilität an den Rohstoffmärkten ist über die letzten Wochen ein gutes Stück angezogen und liegt nun wieder über ihrem 5-Jahres-Durchschnitt. Vor allem das Chaos an den Edelmetallmärkten bedingte den Volatilitätsanstieg.
- Die Schwankungsbreite von EM-Aktien liegt nun wieder über ihrem Langzeitmittel.

Die realisierte Volatilität (in Prozent) misst die Schwankungsbreite einer Zeitreihe und ist hier definiert als die Standardabweichung der täglichen Rendite über die letzten 60 Handeltage. Die Volatilität dient häufig als Risikomaß.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 06.02.2021 – 06.02.2026

## Volatilität und Value-at-Risk von US-Aktien



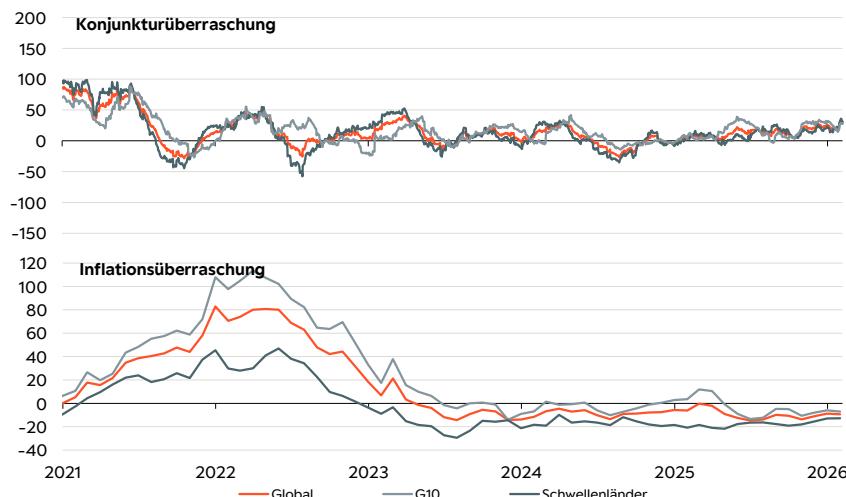
- Obwohl der VIX am Freitag sich etwas abgekühlt hat, liegt er mit knapp 18 Punkten immer noch über dem Niveau, das er am Jahresbeginn hatte.
- Auch die realisierte Volatilität amerikanischer Aktien ist seit Jahresbeginn angestiegen, bleibt aber auf einem relativ geringen Niveau.

Der VIX Index ist ein Maß für die in Optionen gepreiste implizite Volatilität von US-Aktien 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.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2021 – 06.02.2026

# Überraschungsindikatoren

## Global

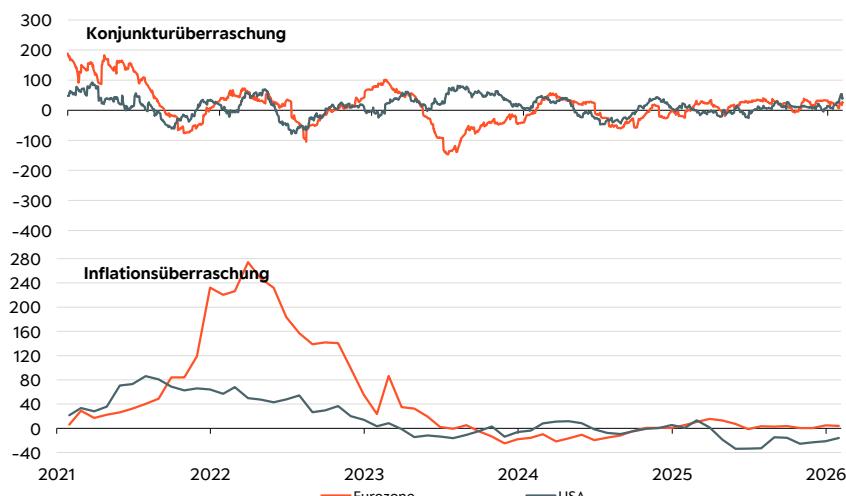


- Während die Konjunkturindikatoren global weiterhin positiv überraschen, lässt der Inflationsdruck weiter nach.
- Der abnehmende Inflationsdruck ermöglicht es vielen Zentralbanken weltweit, die Geldpolitik zu lockern. Gleichzeitig bleibt auch die Fiskalpolitik in vielen Teilen der Welt expansiv.
- Insgesamt bestehen also gute Voraussetzungen für ein solides Wachstum im Jahr 2026. Es besteht jedoch weiterhin das Risiko, dass die (Geo-)politik einen Strich durch die Rechnung macht.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 – 06.02.2026

## Eurozone & USA

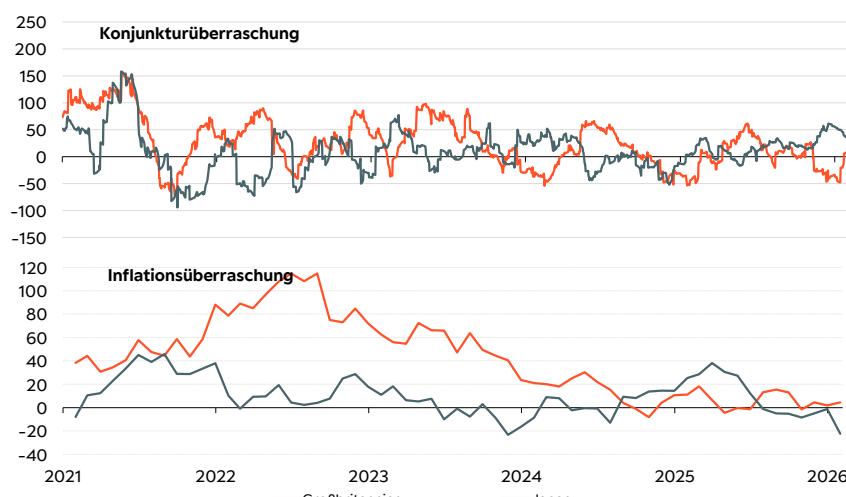


- Die Stimmungsindikatoren in der Eurozone deuten auf einen soliden Jahresstart hin. Sowohl der Stimmungsindikator der Europäischen Union als auch die PMIs für Januar fielen besser aus als erwartet.
- In den USA überraschte der PMI im Verarbeitenden Gewerbe mit einem Wert von 52,6 Punkten positiv.
- Die Arbeitsmarktdaten in den USA enttäuschten zuletzt hingegen ein wenig.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 – 06.02.2026

## Großbritannien & Japan



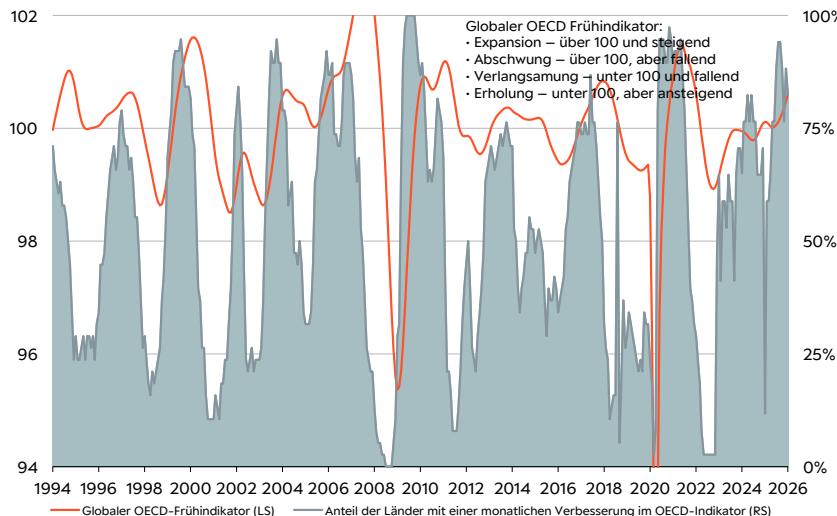
- Nachdem der Jahresstart schwach ausfiel, haben die Konjunkturdaten in Großbritannien zuletzt positiv überrascht. Weitere Zinssenkungen der BoE dürften die Wirtschaft stützen.
- Im Vorfeld der Wahlen überraschten Japans Konjunkturdaten positiv.

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 Zeitverfallsfunktion, um das begrenzte Gedächtnis der Märkte zu replizieren, d.h. das Gewicht einer Datenüberraschung verringert sich über die Zeit.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 – 06.02.2026

# Konjunktur

## OECD Frühindikator

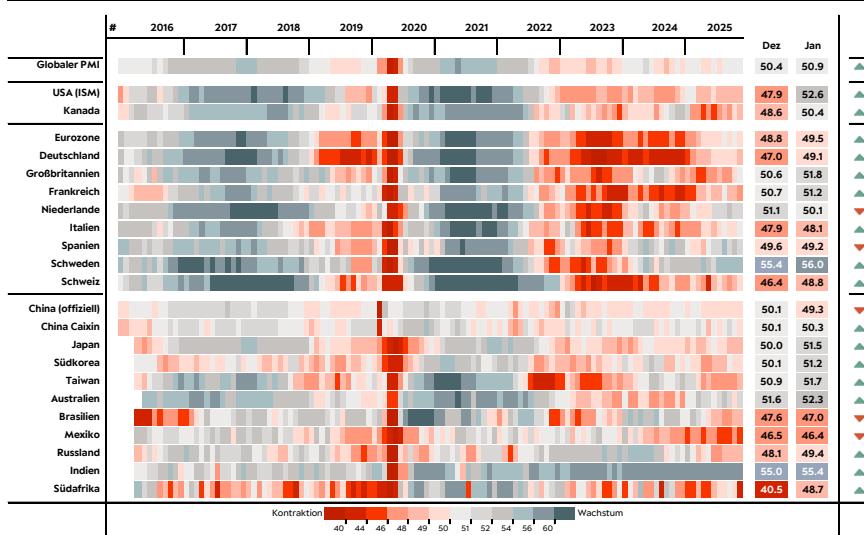


- Der OECD Frühindikator deutet weiterhin auf einen Aufschwung hin und hat sich im Januar weiter verbessert.
- In knapp 90 % der Länder hat sich der OECD-Indikator zuletzt verbessert.
- Weltweit greifen die Notenbanken mit einer gelockerten Geldpolitik der Konjunktur unter die Arme. In vielen Ländern kommt zudem eine expansive Fiskalpolitik hinzu.

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 – 06.02.2026

## Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie

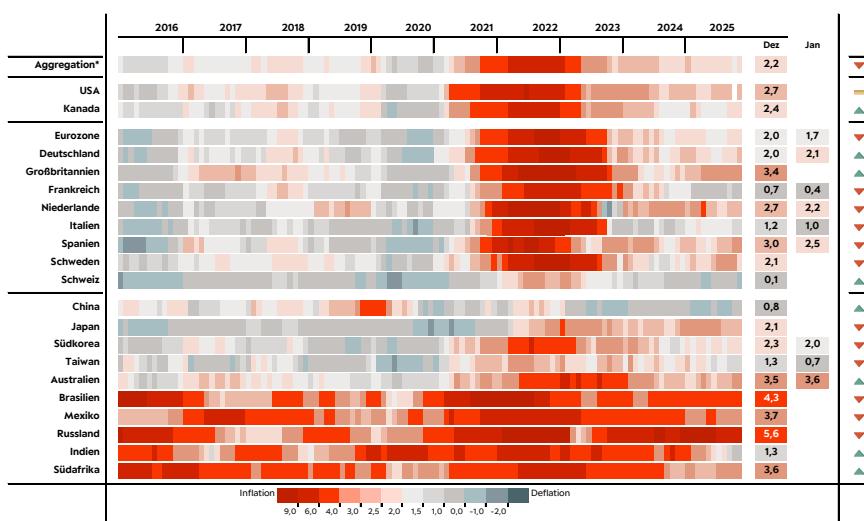


- Während die PMIs im Verarbeitenden Gewerbe in vielen Ländern im expansiven Bereich notieren, liegen die Eurozone und Deutschland noch unter 50.
- In den USA war zuletzt ein starker Anstieg zu verzeichnen.

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: 01.01.2016 – 06.02.2026

## Gesamtinflation



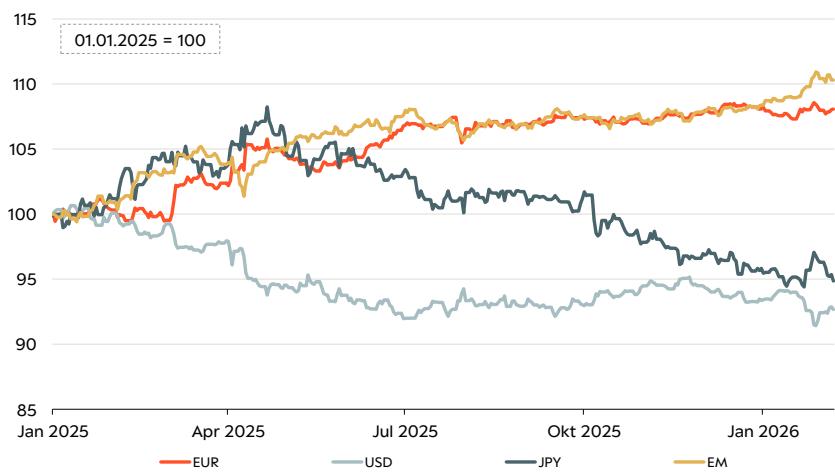
- Die Inflationsrate ist in der Eurozone im Januar auf 1,7 % gesunken. Die EZB zeigt sich jedoch zuversichtlich, dass die Inflation mittelfristig wieder das 2-Prozentziel erreichen wird.
- In Deutschland verharrt die Inflationsrate in der Nähe von 2%.
- Die Inflationsrate in den USA bewegt sich hingegen auf einem für die Fed zu hohem Niveau seitwärts.

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: 01.01.2016 – 06.02.2026

# Währungen

## Entwicklung handelsgewichteter Währungsindizes

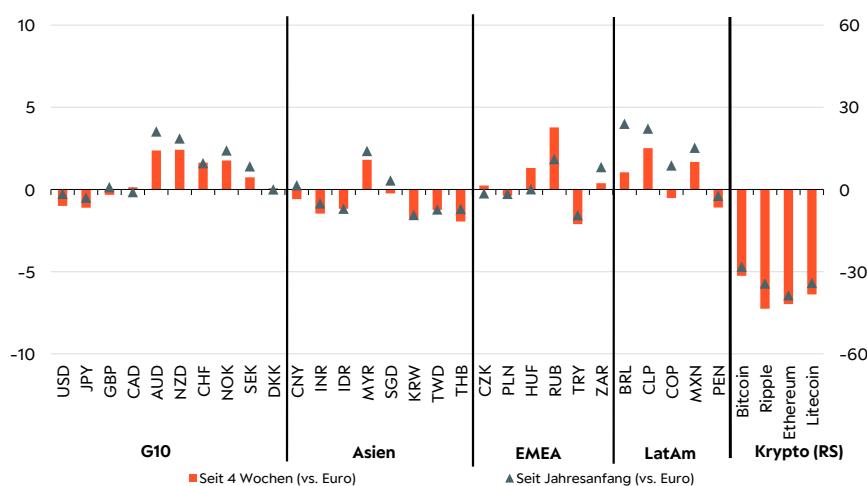


- Der Euro bewegt sich handelsgewichtet schon seit geraumer Zeit seitwärts. Die Effekte des gegenüber dem Euro schwächeren Dollars auf die Konjunktur der Eurozone sind daher insgesamt überschaubar und ein Eingreifen der EZB nicht erforderlich.
- Der Dollar hat sich nach dem weiteren Abverkauf im Januar zuletzt etwas gefangen. EM-Währungen konnten weiter zulegen.

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: 01.01.2025 - 06.02.2026

## Währungsentwicklungen gegenüber dem Euro

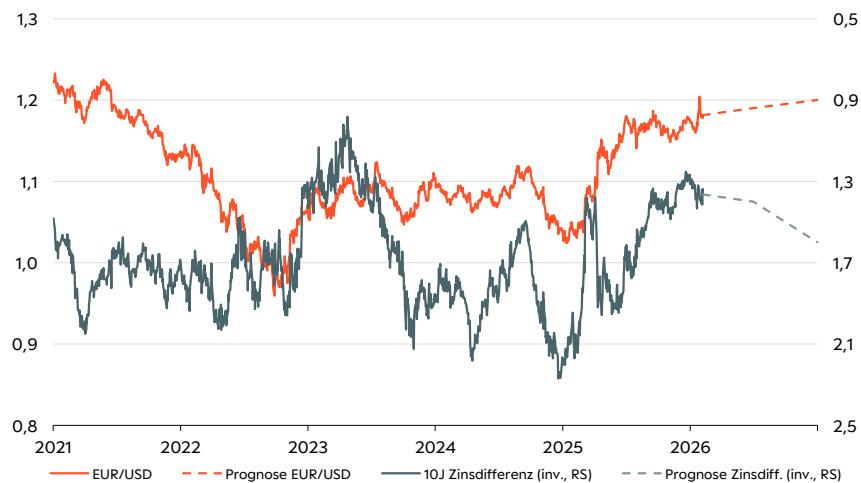


- Gegenüber den großen Währungsparten hält sich die Bewegung des Euros seit Jahresbeginn in Grenzen.
- Seit Jahresbeginn haben Kryptowährungen sehr deutlich an Boden verloren. Der Bitcoin notiert mittlerweile auf dem niedrigsten Level seit der Amtseinführung des selbsternannten „Kryptopräsidenten“ Trump.
- Unter den Währungen der Schwellenländer haben insbesondere jene aus Lateinamerika zuletzt an Wert gewonnen.

Wertentwicklung von ausgewählten Währungen gegenüber dem Euro, in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2026 - 06.02.2026

## EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz 10-jähriger Anleihen



- Nach einem kurzen Ausflug Richtung 1,20 hat sich der EUR/USD Wechselkurs wieder auf seinem alten Niveau von etwa 1,18 eingependelt.
- Solange der US-Präsident seine außen- und innenpolitischen Kapriolen fortsetzt, wird der Abwertungsdruck auf den Dollar voraussichtlich anhalten.

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: 01.01.2021 - 06.02.2026

# Aktien – Performance und Gewinne

## Sektor- und Styleperformance in Europa

	4-week & YTD		12-month periods over that last 5 years					
	4W (09/01/26 – 06/02/26)	YTD (31/12/24 – 06/02/26)	06/02/25	06/02/24	06/02/23	06/02/22	05/02/21	
Energy	9,2	21,0	13,3	2,5	9,9	14,3	55,8	
Consumer Staples	7,1	13,4	10,8	-2,3	1,6	-0,8	15,9	
Utilities	5,2	46,5	44,1	9,1	3,5	-1,6	3,4	
Materials	4,9	20,6	13,4	9,1	-0,8	0,8	17,1	
Value	4,4	37,6	27,6	20,9	7,6	2,9	21,5	
Finance	1,3	49,0	35,1	38,2	10,1	2,8	29,6	
Industrials	0,6	33,2	25,0	20,1	17,5	2,5	11,2	
Telecommunications	0,3	6,1	-6,0	26,9	7,8	-5,9	11,3	
Health Care	-0,1	12,0	3,2	8,6	12,5	4,7	12,1	
Information Technology	-0,8	20,3	9,4	10,3	26,7	0,7	8,1	
Growth	-2,2	11,8	4,0	9,0	11,4	0,9	10,9	
Consumer Discretionary	-9,4	5,7	-13,4	7,9	2,5	3,6	11,2	

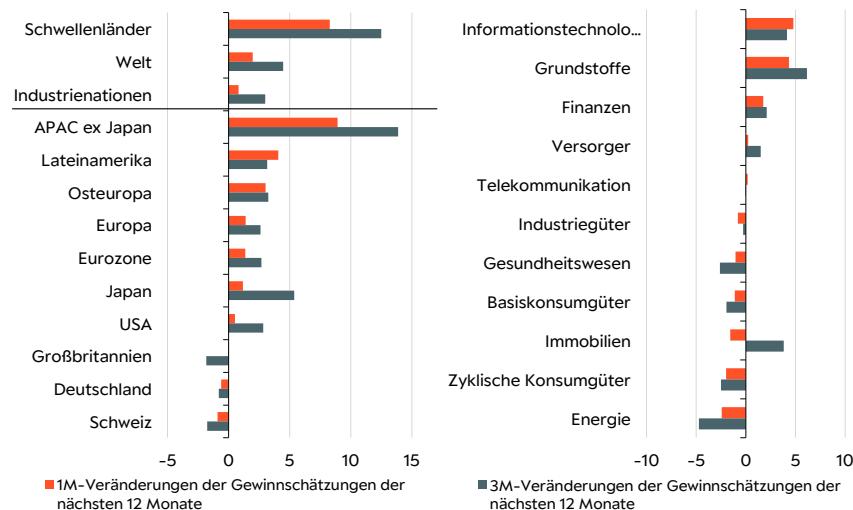
Consumer Discretionary: MSCI Europe Consumer Discretionary NR; Consumer Staples: MSCI Europe Cons. Staples NR; Energy: MSCI Europe Energy NR; Finance: MSCI Europe Financials NR; Health Care: MSCI Europe Health Care NR; Industrials: MSCI Europe Industrials NR; Information Tech.: MSCI Europe Inform. Tech. NR; Materials: MSCI Europe Materials NR; Communication Services: MSCI Europe Communication Services NR; Utilities: MSCI Europe Utilities NR; Value: MSCI Europe Value NR; Growth: MSCI Europe Growth NR.

- Der unvorhergesehene kalte Winter und die damit einhergehenden hohen Gaspreise helfen den hiesigen Energieunternehmen.
- Zyklische Konsumgüter verzeichneten einen deutlichen Rücksetzer über die letzten Wochen, auch weil die Q4-Ergebnisse von den Modegiganten die Märkte enttäuschten.

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: 05.02. 2021 – 06.02.2026

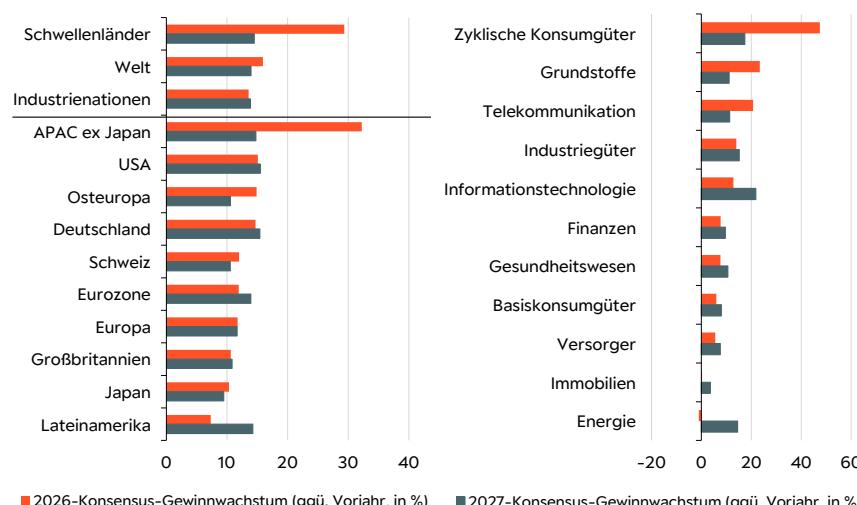
## Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen



- Trotz des allgemeinen schlechten Marktsentiment, das Tech-Aktien umgibt, haben die Märkte ihre Gewinnprognosen für den Technologiesektor weiter nach oben korrigiert.
- Trotz zuletzt starker Performance bleiben die Analysten eher skeptisch gegenüber Energie-Unternehmen. Gewinnrevisionen für den Sektor bleiben weiter negativ.

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: 06.02.2026

## Gewinnwachstum

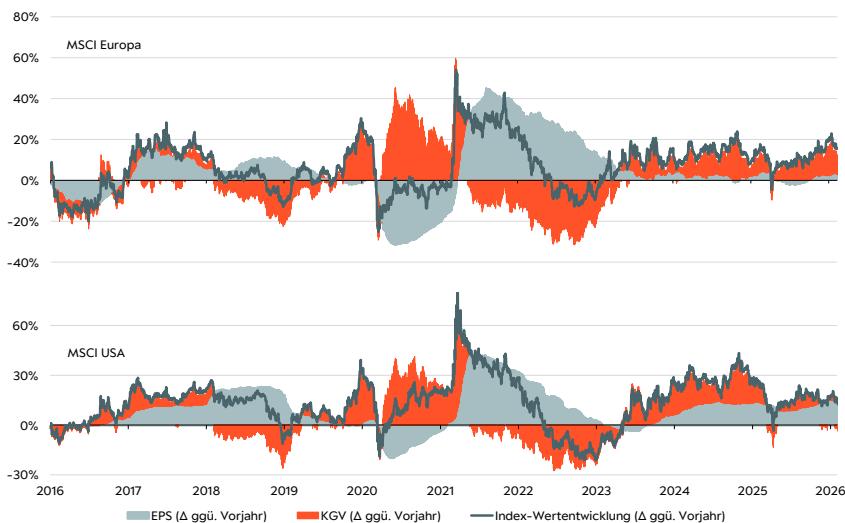


- Für zyklische Konsumgüter wird nach der jüngsten Underperformance für 2026 und 2027 wieder mit solidem Gewinnwachstum gerechnet.
- Nach starkem Gewinnwachstum 2025 erwarten die Märkte für LatAm-Aktien 2026 ein deutlich moderateres Wachstum der Unternehmensgewinne – zumindest im Vergleich zu anderen Regionen.

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: 06.02.2026

# Aktien – Bewertung

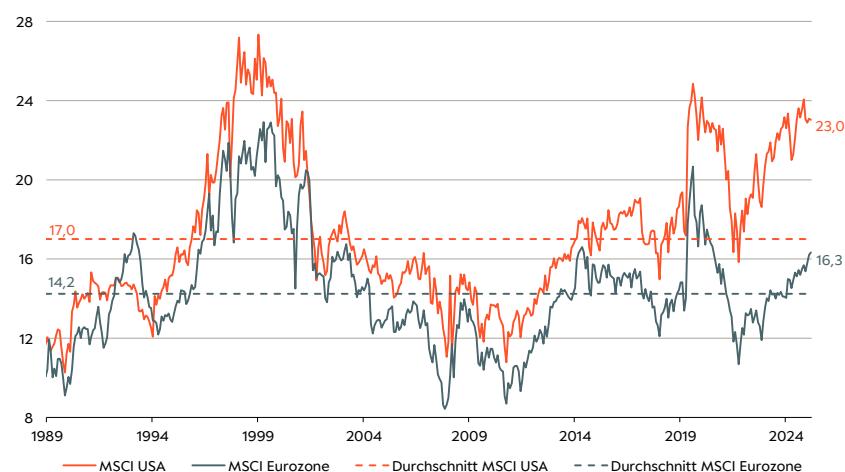
## Kontributionsanalyse



- Trotz eines zuletzt etwas besseren Gewinnwachstums der europäischen Unternehmen ist ein Großteil der Jahres-Performance der hiesigen Aktien auf eine Ausweitung der Bewertungen zurückzuführen.
- Die Jahres-Renditen des MSCI USA sind vor allem auf das Gewinnwachstum zurückzuführen. Im Jahresvergleich sind die US-Bewertungen zuletzt sogar etwas zurückgegangen.

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: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 – 06.02.2026

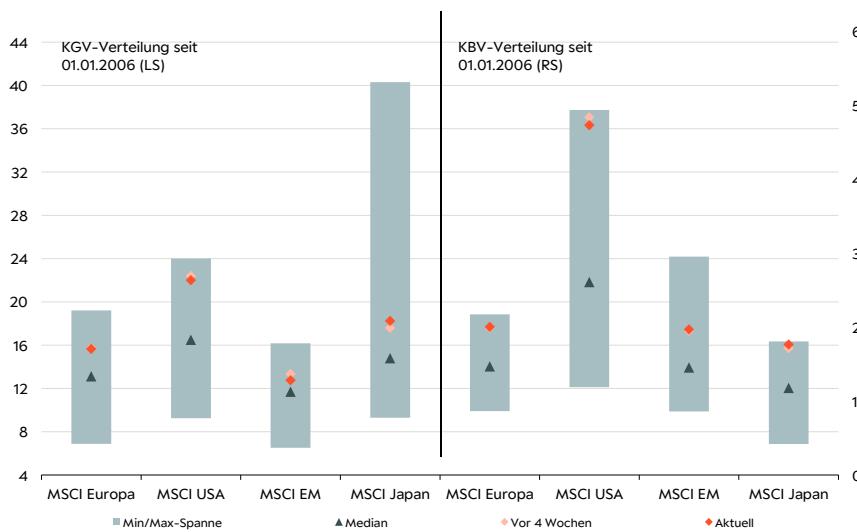
## Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von europäischen und US-Aktien



- Trotz Bewertungskompression in den USA und relativ schwacher Ergebnisse einzelner Vorzeigounternehmen steigen die Bewertungen von europäischen Aktien unermüdlich weiter an.
- Mit 16,3 Punkten liegt das Kurs-Gewinn-Verhältnis der hiesigen Aktien auf dem höchsten Stand seit 2021.

KGV-Bewertung auf Basis der Gewinnschätzungen für die nächsten zwölf Monate europäischer und US-Aktien sowie der jeweilige KGV-Durchschnitt seit 1988.  
Quelle: Bloomberg, Factset, Zeitraum: 31.12.1987 – 06.02.2026

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

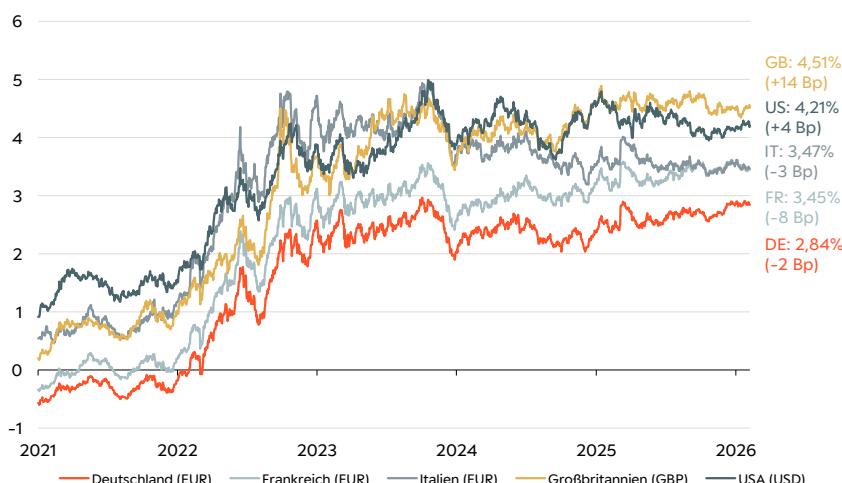


- Die fiskalische Expansion der neuen Regierung in Japan und auch hierzulande führt zu einer Bewertungsausweitung der zwei chronisch günstigen Aktienmärkte.
- So liegt das Kurs-Buchwert-Verhältnis von japanischen Aktien bereits nahe seiner Allzeithöchstes.

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 – 23.01.2026

# Staatsanleihen & Zentralbanken

## Rendite 10-jähriger Staatsanleihen

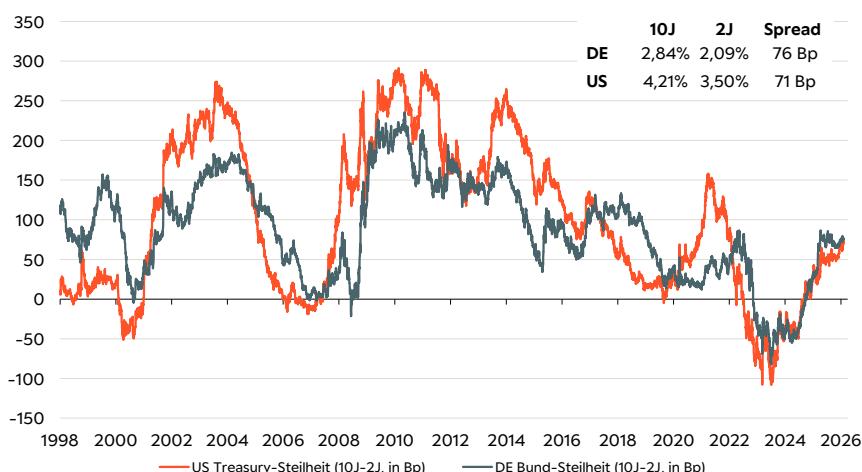


- Staatsanleiherenditen wiesen in den letzten vier Wochen eine erneut uneinheitliche Entwicklung auf. Trotz taubenhafter Aussagen seitens der BoE legten die Renditen von 10-jährigen Gilts in den vergangenen vier Wochen deutlich zu.
- Während die Renditen von US- und deutschen Staatsanleihen weitestgehend unverändert blieben, gaben Renditen von französischen OATs nach der Verabschiedung eines Haushaltspans leicht nach.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 06.02.2021 - 06.02.2026

## Steilheit Renditestrukturkurve (10J-2J)

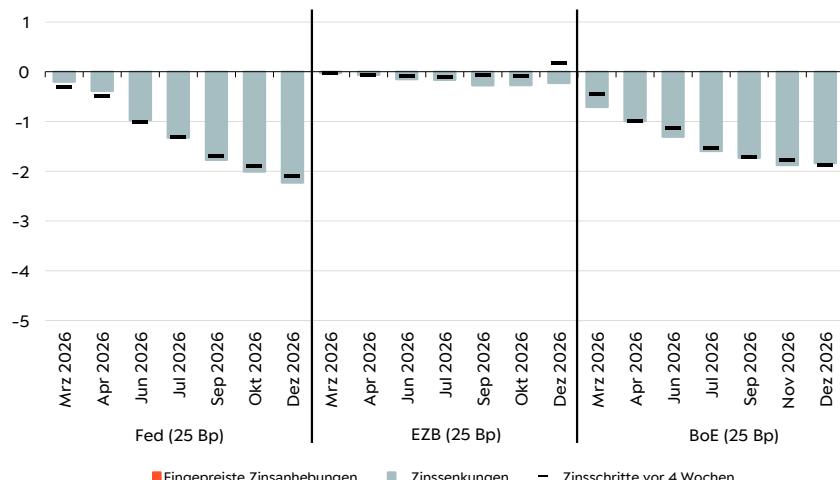


- In den letzten zwei Wochen versteilerte sich die Strukturkurve in den USA leicht und tendiert nahe ihres Vierjahreshochs. Die Bewegung wurde insbesondere durch den stärkeren Rückgang am kurzen Ende der Kurve getrieben.
- In Deutschland verflachte sich die Kurvenstruktur hingegen leicht. Hier gab das lange Ende deutlich stärker nach.

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 - 06.02.2026

## Implizite Leitzinsveränderungen



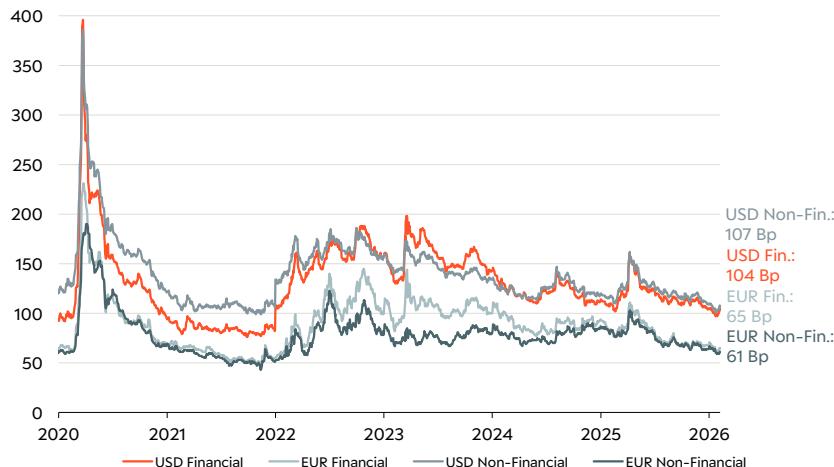
- Nachdem es im Zuge der Zentralbanksitzungen seitens der Fed und der EZB keine großen Überraschungen gab, notieren die impliziten Leitzinsveränderungen weitestgehend unverändert. In den USA dürften die Aussagen des nun neu nominierten Fed-Chefs Warsh zunehmend in den Vordergrund rücken.
- Nach taubenhaften Aussagen der BoE wird nun vermehrt eine weitere Zinssenkung im März an den Märkten geprägt.

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: 09.01.2026 - 06.02.2026

# Unternehmensanleihen

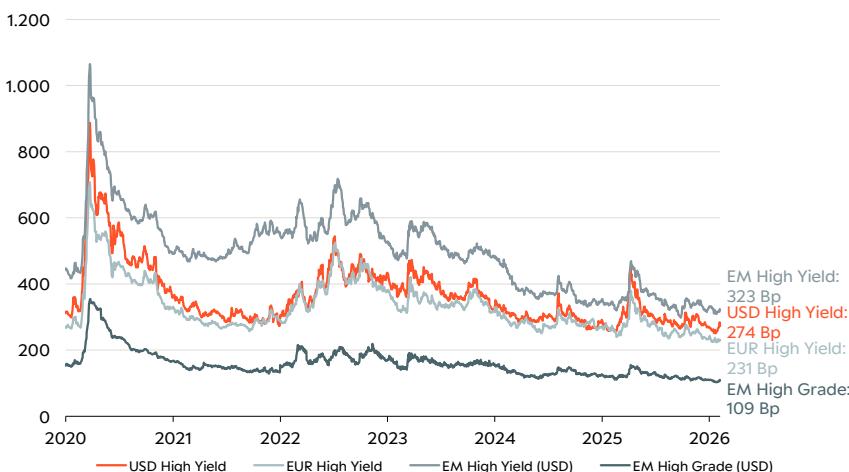
## Risikoaufschläge Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte



- Im Zuge der leicht gestiegenen Volatilität an den Aktienmärkten haben sich auch die Risikoaufschläge für Finanz- und Nicht-Finanzwerte leicht ausgeweitet. Hierbei war die Ausweitung für USD-Anleihen etwas stärker als für EUR-Anleihen.
- Trotz der leichten Ausweitung handeln die Risikoaufschläge noch immer nahe ihrer Mehrjahrestiefs.

Erläuterungen siehe mittlere und untere Abbildung.  
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2020 – 06.02.2026

## Risikoaufschläge High-Yield und Schwellenländer



- Die leichte Ausweitung der Risikoaufschläge ging auch nicht an Schwellenländer- und Hochzinsanleihen vorüber. Während die Asset Swap Spreads für EUR-Hochzinsanleihen weitestgehend unverändert und nahe ihren Tiefständen handeln, haben sich Risikoaufschläge für USD-Hochzinsanleihen am deutlichsten ausgeweitet. Schwellenländeranleihen erfuhren nur eine leichte Spreadausweitung.

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 – 06.02.2026

## Anleihe Segmente in der Übersicht

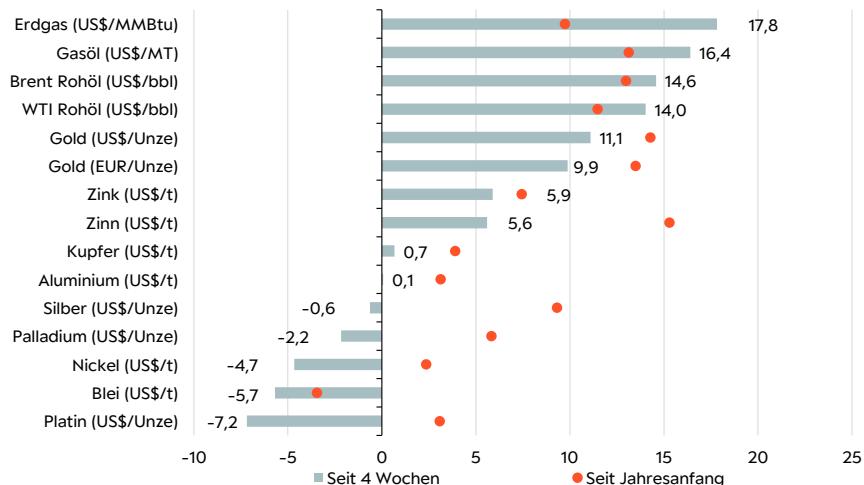
	Kennzahlen			Asset Swap Spread			Total Return (%), lokal						
	Rendite (in %)	Δ-1M	Mod. Duration	Spread (in Bp)	Δ-1M	10J-Per- zentil	1M	YTD	06.02.25	06.02.24	06.02.23	06.02.22	06.02.21
EUR Government	2,88	-0,05	6,8	-	-	-	0,6	0,7	0,6	4,0	2,8	-13,8	-5,4
Germany	2,56	-0,02	6,8	-	-	-	0,3	0,4	-1,3	2,5	1,6	-14,1	-4,0
EUR Corporate	3,23	-0,07	4,5	62	-4	19	0,7	0,8	3,0	6,2	4,6	-9,1	-3,8
Financial	3,26	-0,06	3,8	65	-4	17	0,6	0,8	3,4	6,8	4,7	-7,2	-3,2
Non-Financial	3,21	-0,07	4,9	61	-3	28	0,7	0,9	2,8	5,8	4,6	-10,1	-4,1
EUR High Yield	5,43	-0,09	3,4	231	-1	5	0,5	0,8	5,0	9,0	8,0	-5,0	-0,7
US Treasury	3,95	0,03	5,9	30	2	83	0,3	0,4	5,3	2,7	1,1	-8,7	-3,6
USD Corporate	4,87	0,01	6,5	106	-1	13	0,4	0,6	7,0	4,6	4,3	-8,7	-3,6
Financial	4,77	0,02	5,0	104	0	25	0,3	0,5	7,3	5,7	4,9	-6,8	-3,3
Non-Financial	4,91	0,00	7,2	107	-2	6	0,5	0,6	6,9	4,1	4,0	-9,6	-3,8
USD High Yield	7,11	0,07	3,8	274	11	3	0,3	0,6	7,5	10,0	8,6	-4,4	1,0
EM High Grade	4,69	0,01	5,4	109	-1	0	0,2	0,3	7,2	5,8	4,1	-9,7	-2,5
EM High Yield	7,13	-0,19	4,2	323	-9	4	1,2	1,5	9,8	12,7	6,2	-8,9	-6,9

- Auf Sicht der letzten vier Wochen hat sich ein Großteil der Anleihe Segmente trotz der zuletzt leicht gestiegenen Volatilität an den Kapitalmärkten positiv entwickelt. So verbuchten die EUR- und USD-Corporate Segmente im letzten Monat weitere Spread-einengungen.
- Lediglich bei USD-Hochzinsanleihen weitete sich der Asset Swap Spread zuletzt spürbar um 11 Bp aus.

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: 06.02.2021 – 06.02.2026

# Rohstoffe

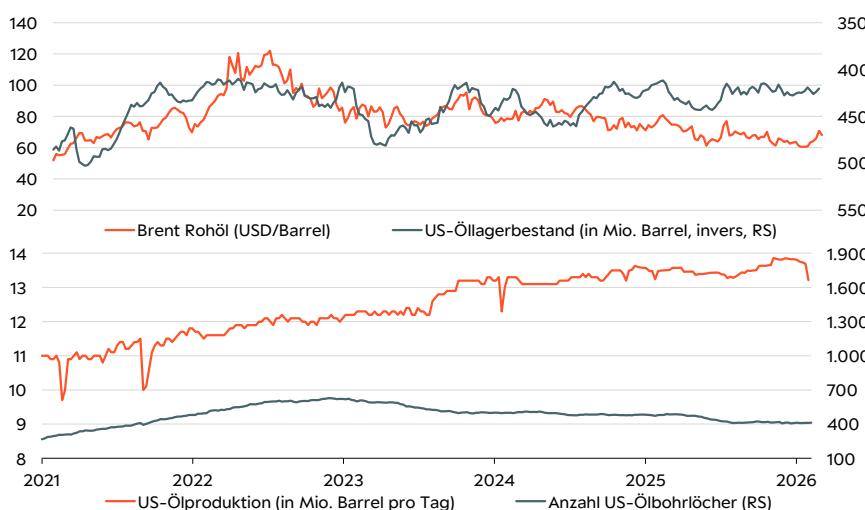
## Performance Rohstoffe



- Die Volatilität an den Rohstoffmärkten bleibt erhöht: nicht nur der starke Kursanstieg und die anschließend deutliche Korrektur bei Edelmetallen unterliegt seit Jahresbeginn deutlichen Schwankungen. Auch der US-Gaspreis bewegt sich aufgrund der wechselnden Wettersituation im Januar stark volatil.
- Trotz erhöhter Volatilität liegen die meisten Rohstoffe seit Beginn des Jahres teils deutlich im positiven Bereich.

Gesamtrendite („Total Return“) von ausgewählten Rohstoffindizes, in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.  
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2025 - 06.02.2026

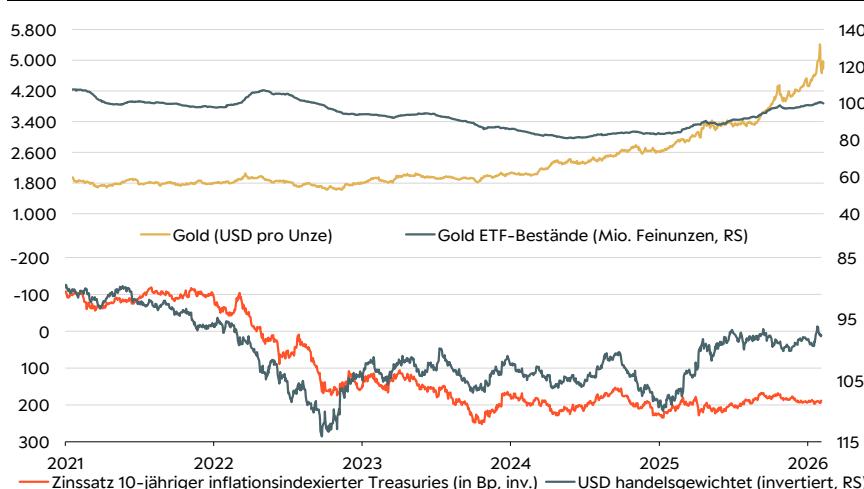
## Rohöl



- Trotz eines nach wie vor bestehenden Überangebots notiert der Rohölpreis (Brent) seit Jahresbeginn in Euro gerechnet knapp 10 % im Plus.
- Dies dürfte derzeit jedoch vielmehr auf die geopolitischen Spannungen zwischen den USA und dem Iran zurückzuführen sein, als auf das kurzfristig fundamentale Bild. Insbesondere die Sorge vor Produktionsausfällen oder der Sperren wichtiger Handelswege führt derzeit zu einer erhöhten Risikoprämie.

Eine höhere Ölproduktion und höhere Lagerbestände wirken tendenziell ölpreisbelastend und umgekehrt. Eine Zunahme der aktiven Ölbohrlöcher indiziert eine zukünftig höhere Ölproduktion.  
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 06.02.2026

## Gold

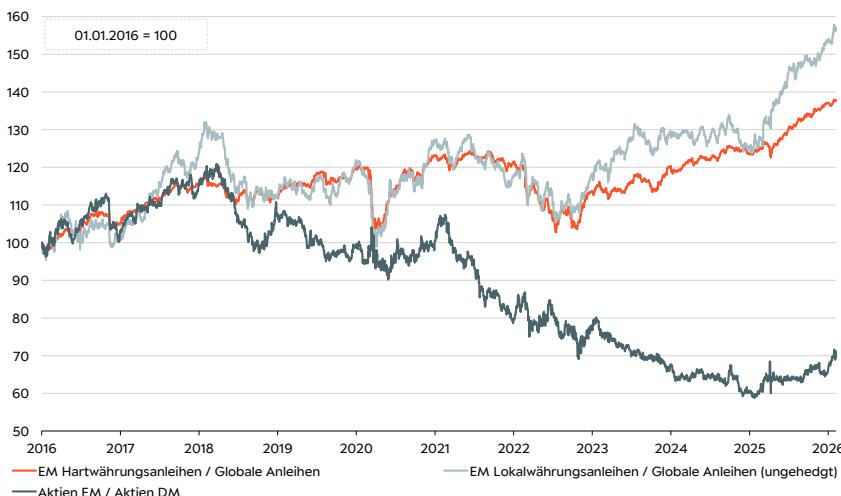


- Nach einer rasanten Rally verzeichnete der Goldpreis letzte Woche den stärksten Tagesverlust seit 2013. Der starke Abverkauf dürfte jedoch weniger fundamental, sondern vielmehr durch technische Faktoren wie einer erhöhten Market-Maker-Aktivität und einer Belebung spekulativer Positionen getrieben sein.

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: 01.01.2021 - 06.02.2026

# Schwellenländer

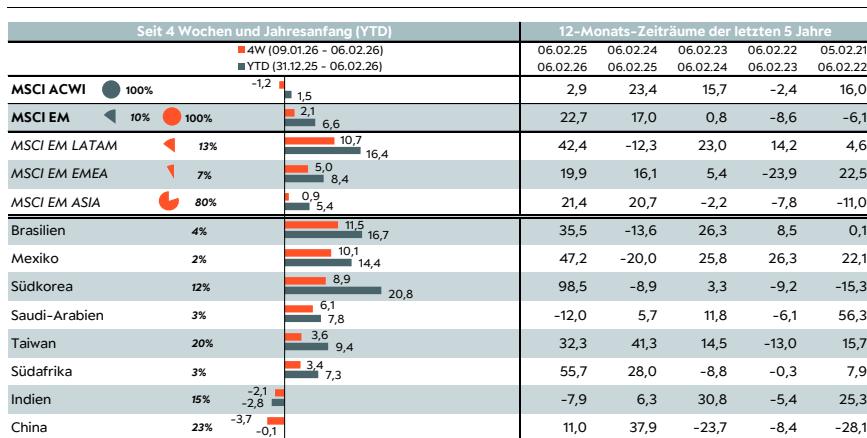
## EM vs. DM: Cross Asset Performance



- Aktien aus den Schwellenländern setzten ihre Outperformance gegenüber Aktien der entwickelten Länder auch im Januar weiter fort. Unterstützend wirkte nicht zuletzt ein schwächerer US-Dollar und weiter anziehende Gewinnerwartungen.
- Neben Lokalwährungsanleihen setzten insbesondere auch Hartwährungsanleihen der Schwellenländer ihr positives Momentum gegenüber globalen Anleihen zuletzt weiter fort.

Relative Entwicklung der Gesamtrenditen für ausgewählte Indizes, in Euro. Siehe Indizes auf Seite 2 und 13.  
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 – 06.02.2026

## Aktien

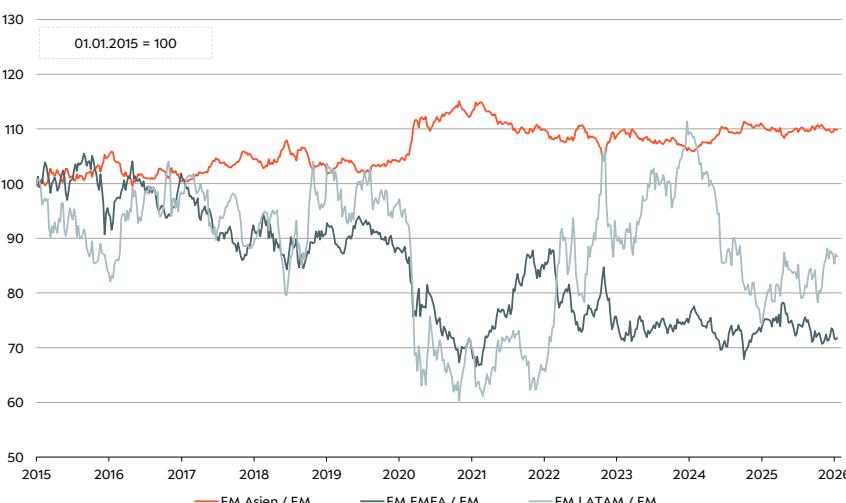


- Aktien der Schwellenländer liegen in Euro gerechnet seit Jahresbeginn mit mehr als 6 % deutlich vor den Aktien der entwickelten Länder.
- Die Outperformance wird dabei über alle Regionen getragen, wenngleich Lateinamerika im bisherigen Jahresverlauf die deutlichsten Gewinne verbuchen konnte. Dies wurde wiederum vor allem durch die gute Entwicklung brasilianischer und mexikanischer Aktien getragen.

Gesamtrendite („Total Return“) für ausgewählte Aktienindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach Performance in den letzten vier Wochen.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 05.02.2021 – 06.02.2026

## Aktien: relative Performance der EM-Regionen



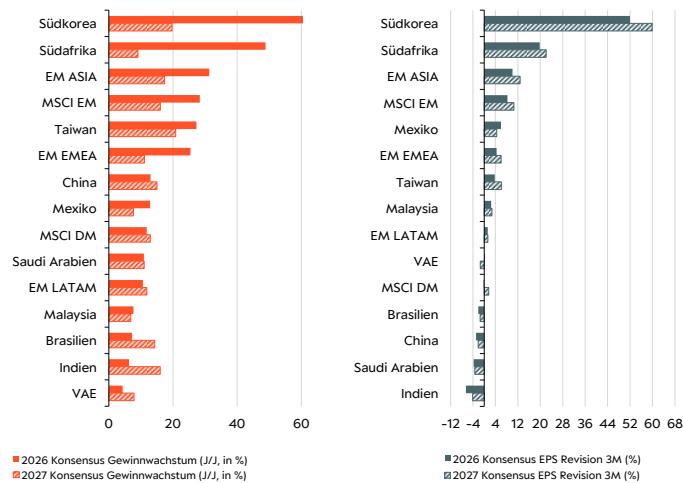
- Im relativen Vergleich der einzelnen Schwellenländerregionen zum Gesamtmarkt zeigt sich einmal mehr, dass insbesondere lateinamerikanische Aktien ihre Outperformance im Januar fortsetzen konnten.
- Die Regionen Asien sowie Europa und der mittlere Osten entwickelten sich seit Jahresbeginn hingegen nahezu im Gleichlauf des Gesamtmarktes.

Der Vergleich basiert auf Netto-Gesamtrendite („Net Total Return“) für die Indizes EM Asien: MSCI EM Asia; EM EMEA: MSCI EM EMEA; EM LATAM: MSCI EM LATAM; EM: MSCI EM, in einheitlicher Währung.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2015 – 06.02.2026

# Schwellenländer

## Gewinnwachstum und Gewinnrevisionen

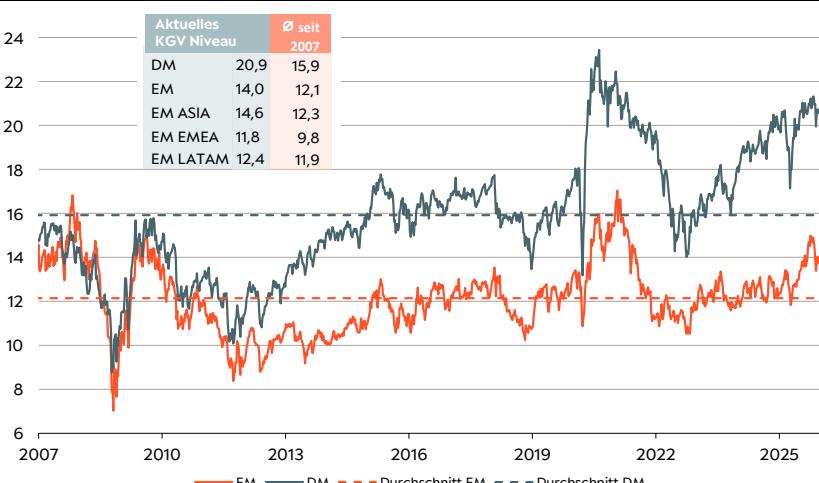


- Für dieses und nächstes Jahr erwarten die Märkte, dass die Gewinne der EM Aktien deutlich schneller wachsen als die Gewinne ihrer DM-Gegenstücke.
- Die guten Gewinnprognosen des Marktes werden vor allem durch die südkoreanische Aktien getrieben, deren Forecasts zuletzt auch noch einmal deutlich nach oben geschraubt wurden.

Erwartetes Konsensus-Gewinnwachstum sowie 3-Monats-Veränderungen der Konsens-Gewinnschätzungen für 2025 und 2026 für die MSCI World (DM), MSCI EM, MSCI Regionen und MSCI Länderindizes, in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Stand: 23.01.2026

## KGV der Märkte

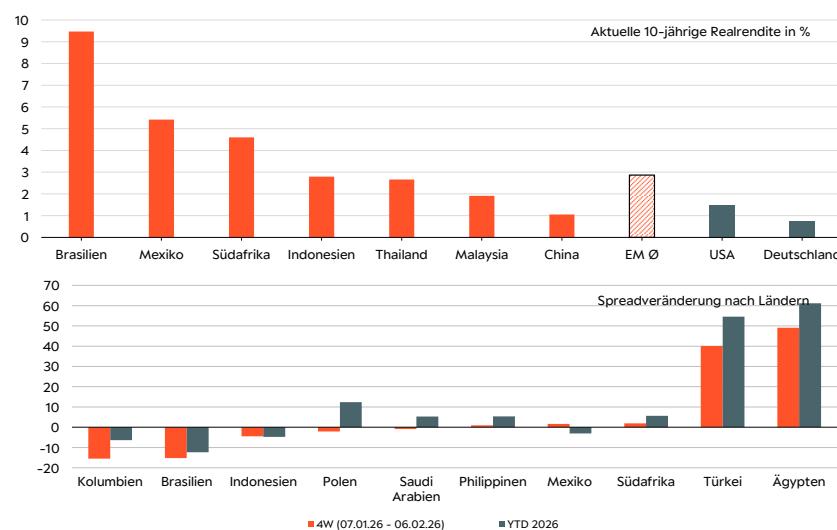


- Bewertungen der EM-Aktienmärkte sind wie die der DM-Märkte über die letzten Wochen etwas gefallen.
- Dieser Rückgang wurde hauptsächlich von den asiatischen Märkten verursacht, während die Bewertungen in Lateinamerika und der EMEA-Region im gleichen Zeitraum sogar leicht ansteigen.

KGV-Bewertung auf Basis der Konsensus-Gewinnschätzungen für die nächsten zwölf Monate für den MSCI World (DM) und MSCI EM (EM). Siehe Indizes auf Seite 13.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2007 - 06.02.2026

## Aktuelle 10-jährige Realrendite in % und Spreadveränderung nach Ländern



- Die Realrenditen 10-jähriger Staatsanleihen in den Schwellenländern übertreffen die der Industrieländer weiterhin deutlich.
- In Brasilien sind die Risikoaufschläge auf Staatsanleihen in den letzten Wochen gesunken, was unter anderem darauf zurückzuführen ist, dass der als marktfreundlicher geltende Flávio Bolsonaro in den Umfragen gegenüber Präsident Lula an Boden gewinnt.

10-jährige Realrendite berechnet als 10-jährige Nominalrendite abzüglich der Jahresveränderung der jeweiligen Inflationsrate. EM = Gleichgewichteter Durchschnitt aus 16 EM-Ländern. Spread nach Ländern gemäß ICE BofA Indizes.

Quelle: Bloomberg, Stand: 06.02.2026

# Impressum

## Herausgeber

**Ulrich Urbahn, CFA**  
Leiter Portfolio Management Alternatives & Leiter Multi Asset Strategy & Research

## Autoren



**Ulrich Urbahn, CFA**  
Leiter Portfolio Management Alternatives &  
Leiter Multi Asset Strategy & Research  
T.: +49 69 91 30 90-501  
E.: [ulrich.urbahn@berenberg.de](mailto:ulrich.urbahn@berenberg.de)



**Mirko Schmidt**  
Analyst Multi Asset Strategy & Research  
T.: +49 69 91 30 90-2726  
E.: [mirko.schmidt@berenberg.com](mailto:mirko.schmidt@berenberg.com)



**Fabian Birli**  
Analyst Multi Asset Strategy & Research  
T.: +49 69 91 30 90-533  
E.: [fabian.birli@berenberg.com](mailto:fabian.birli@berenberg.com)



**Dr. Felix Schmidt**  
Leitender Volkswirt  
T.: +49 69 91 30 90-1167  
E.: [felix.schmidt@berenberg.de](mailto:felix.schmidt@berenberg.de)

## Zur Reihe Berenberg Märkte gehören folgende Publikationen:

### ► Monitor

*Fokus*

*Investment Committee Protokoll*

[www.berenberg.de/publikationen](http://www.berenberg.de/publikationen)

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG  
Überseering 28  
22297 Hamburg  
Telefon +49 40 350 60-0  
Telefax +49 40 350 60-900  
[www.berenberg.de](http://www.berenberg.de)  
[MultiAssetStrategyResearch@berenberg.de](mailto: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 Anlagermöglichkeit 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](http://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), Überseering 28, 22297 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Die Verkaufsunterlagen der Fonds sowie die Produktinformationsblätter zu anderen Wertpapieren stehen über ein Download-Portal unter der Internetadresse <https://productdocumentsuite.berenberg.de> 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](http://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/>. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind und dass Depotkosten entstehen können, die die Wertentwicklung mindern. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf [www.berenberg.de/glossar](http://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 09.02.2026