

## Monatskommentar November 2025

### Entwicklung der Aktienmärkte und Währungen

Die immer höheren Investitionen der großen US-Technologieunternehmen in KI-Infrastruktur und die Skepsis, ob die in deren Aktienkursen eingepreisten Erwartungen tatsächlich eintreffen werden, sorgten im November für ein nervöses Marktfeld. Der Weltaktienindex gab zunächst spürbar nach, erholte sich zum Monatsende wieder und beendete den Monat mit einem überschaubaren Minus von 0,3% (MSCI World Net Total Return Index in Euro). Die regionalen Aktienmärkte verzeichneten im November auf Euro-Basis folgende Monatsergebnisse: Euro-Raum +0,9% (MSCI Europe Net Total Return Index in Euro), USA -0,3% (S&P500 Net Total Return Index in Euro) und Japan -1,2% (MSCI Japan Net Total Return Index in Euro). Nebenwerte legten um durchschnittlich 1,2% zu (MSCI World Small Cap Index in Euro). Schwellenländeraktien verloren deutlich 2,9% (MSCI Emerging Markets Net Total Return Index in Euro). Der US-Dollar und der japanische Yen gaben im November um 0,5% und 1,9% gegenüber dem Euro nach, was entsprechend die Monatsergebnisse dieser beiden Finanzmärkten für den in Euro kalkulierenden Investor verschlechterte. Beide Währungen haben im Laufe des Jahres über 10% gegenüber dem Euro abgewertet. Der Goldpreis in Euro stieg im November um 5,3% und verzeichnet im laufenden Jahr einen bemerkenswert hohen Zuwachs von 44,2%.

### Entwicklung der Anleihenmärkte

Das Kapitalmarktzinsniveau änderte sich im November kaum und auch an den Anleihenmärkten zeigten sich nur geringfügige Wertveränderungen. In Deutschland stieg die Umlaufrendite von 2,56% auf 2,63%. Der REX Performance Index schloss den Monat mit einem leichten Rückgang von 0,1% ab. Die Kurse von Unternehmensanleihen verzeichneten ebenfalls moderate Wertverluste, während Hochzinsanleihen leicht zulegten.

### Entwicklung der Muster-Anlagestrategien

Die *defensive Anlagestrategie*<sup>1)</sup> verbuchte im November eine Wertminderung von 0,3%. Die Anlageklassen im Portfolio der *defensiven Anlagestrategie* waren zum Monatsende wie folgt gewichtet: Rentenfonds (37,8%; davon Absolute Return Rentenfonds 1,8%), Aktienfonds (30,7%; davon Absolute Return Aktienfonds 14,2%), Event-Driven-Fonds (17,5%), Convertible Arbitrage Fonds (11,0%), Gold-ETC (2,4%) und Liquidität (0,6%).

Die *ausgewogene Anlagestrategie*<sup>2)</sup> musste im November eine Wertminderung von 0,5% hinnehmen. Die Anlageklassen im Portfolio der *ausgewogenen Anlagestrategie* waren zum Monatsende wie folgt gewichtet: Rentenfonds (24,5%), Aktienfonds (56,0%, davon Absolute Return Aktienfonds 16,1%), Event-Driven-Fonds (10,4%), Convertible Arbitrage Fonds (5,7%), Gold-ETC (3,1%) und Liquidität (0,3%).

Die *aktienorientierte Anlagestrategie*<sup>3)</sup> verzeichnete im November einen Wertrückgang von 0,9%. Die Anlageklassen im Portfolio der *aktienorientierten Anlagestrategie* waren zum Monatsende wie folgt gewichtet: Rentenfonds (12,8%; davon Absolute Return Rentenfonds 2,0%), Aktienfonds (78,3%; davon Absolute Return Aktienfonds 13,3%), Global Macro Fonds (2,0%), Event-Driven-Fonds (2,9%), Convertible Arbitrage Fonds (3,6%) und Liquidität (0,4%).

- 
- 1) Ziel der **defensiven Anlagestrategie** ist es, höhere Erträge als mit kursstabilen Anlagen zu erzielen. Den höheren Ertragserwartungen stehen angemessene Risiken gegenüber. Zwischenzeitlich sind mäßige Wertschwankungen möglich.
  - 2) Ziel der **ausgewogenen Anlagestrategie** ist es, Ertragserwartungen über Kapitalmarktzinsniveau zu erfüllen. Dabei sind erhöhte Wertschwankungen möglich.
  - 3) Ziel der **aktienorientierten Anlagestrategie** ist es, durch wachstumsstarke Anlagen Ertragschancen zu nutzen, die über Kapitalmarktzinsniveau liegen. Dabei sind erhöhte Wertschwankungen unvermeidbar und müssen temporär toleriert werden.