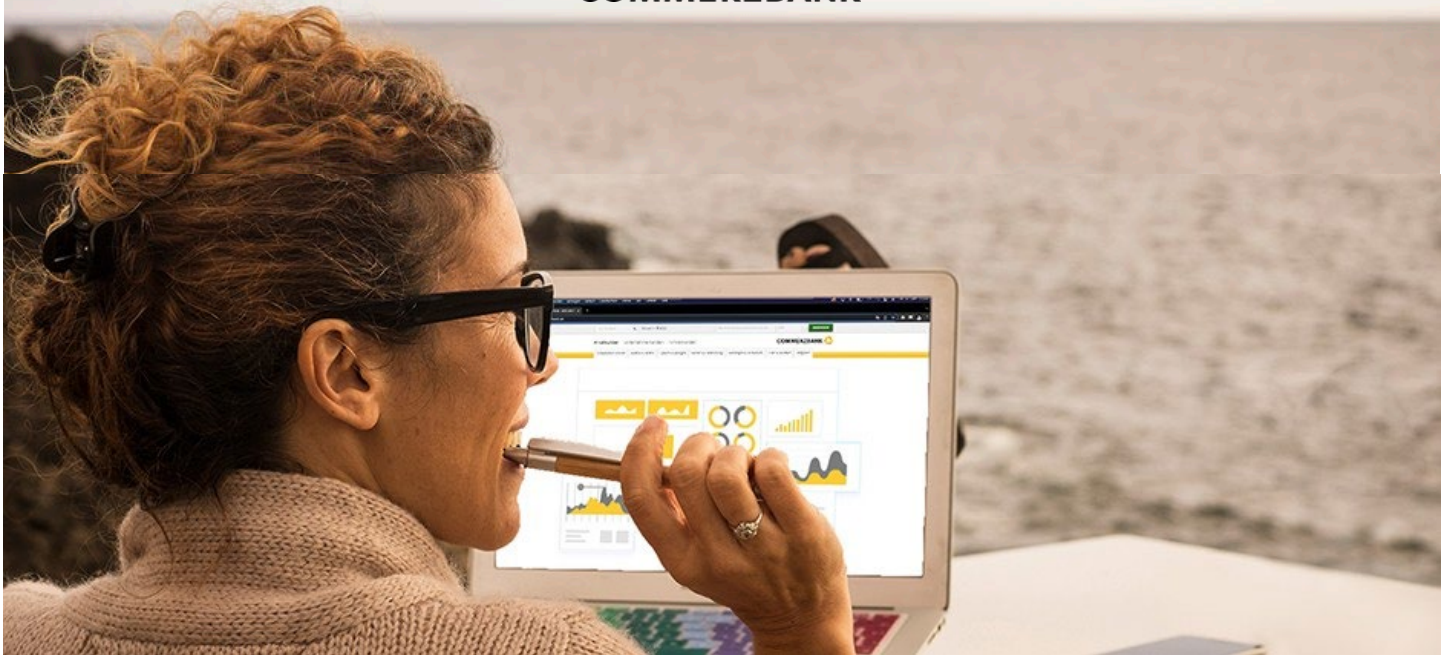




COMMERZBANK



# Intelligent investiert

Die Entwicklung der Vermögensverwaltung **by CIO** im November 2025

## Wichtiger Hinweis

Diese Ausarbeitung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageberatung noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Diese Ausarbeitung soll Ihnen helfen, die Entwicklung der Vermögensverwaltung by CIO transparent nachvollziehen zu können. Zur Darstellung der Entwicklung verwenden wir Beispielpportfolios. Diese können von Ihrer individuell ausgewiesenen Kursentwicklung abweichen.

In dieser Ausarbeitung werden sämtliche Ausprägungen der Vermögensverwaltung by CIO beschrieben. Welche dieser Ausprägungen für Sie geeignet ist, wurde im Rahmen Ihres individuellen Beratungsgesprächs ermittelt. Bei Rückfragen zu diesem Thema wenden Sie sich bitte an Ihre\*n Commerzbank Kundenberater\*in.

## Was ist an den Märkten passiert?

Im November gab es an den Finanzmärkten per Saldo nur geringe Veränderungen, allerdings innerhalb des Monats starke Bewegungen. Hintergrund dieser saisonal eher ungewöhnlichen Entwicklung – in den letzten Jahren setzte im November oft schon eine Jahresendrally ein – waren die wechselnde Stimmungslage bezüglich des weiteren Kurses der US-Notenbank. Zudem gab es über weite Teile des Novembers wegen der Schließung vieler US-Behörden nur wenig Wirtschaftsdaten aus den USA. Umso aufmerksamer wurden deshalb die Kommentare der Fed-Mitglieder verfolgt, von denen man sich Aufschluss über den durch den Shutdown „vernebelten“ Zustand der US-Wirtschaft erhoffte.

Zunächst war es Ende Oktober Fed-Chef Powell, der eine weitere Leitzinssenkung im Dezember in Frage gestellt hatte. Entsprechende Markterwartungen lösten sich praktisch in Luft auf und drückten auf die Stimmung an den Aktienmärkten. Dies löste in den ersten drei Wochen eine Aktienmarktkonsolidierung aus. Der Weltindex gab über 3% nach; bei den seit Mai stark gestiegenen IT-Werten waren es sogar bis zu 8% auf Indexebene. Umgekehrt

erholte sich mit dem Sektor Gesundheit ein klarer Nachzügler des laufenden Jahres und gewann im gesamten November über 7%. Den nachgelieferten Arbeitsmarktdaten aus USA kam dann eine besondere Rolle zu. Sie bestätigten die in den Vormonaten herrschende Schwächetendenz, was dann zusammen mit Wortmeldungen aus den Reihen der Fed-Mitglieder zu einer Stimmungsaufhellung führte. So wie die Erwartung an eine Leitzinssenkung in den USA schon im Dezember damit wieder stieg, so grenzten sich auch die Verluste in der letzten Novemberwoche wieder ein. Bei den IT-Werten blieb dennoch ein Minus von 5%, der Weltaktienindex erreichte eine rote Null. Auch andere große Gewinner der Vormonate ließen Federn. Am Markt wurde in den Vormonaten die Rolle von Unternehmen aus Japan und den Emerging Markets rund um das Thema KI besonders gefeiert. Die Emerging Markets litten im November über die auch dort vorhandenen IT-Werte mit. Der japanische Nikkei gab überproportional 4% nach, die Emerging Markets verloren gut 2%.

Großen Einfluss insbesondere auf die lange gefeierten Rüstungsunternehmen hatte der überraschende Friedensplan des US-Präsidenten für die Ukraine. Dort ergaben sich zum Teil herbe Verluste. Das Thema strahlte auch auf die Energiemärkte ab, wo ein Überangebot an Öl befürchtet wird.

Die Renditen legten in Europa leicht zu, so dass die Kurzläufer sich besser halten konnten. Besser sah es allerdings in den USA aus, wo die Renditen etwas abbröckelten und die Stimmungswende der Aktienmärkte in der letzten Woche unterstützten.

Die deutlichsten Veränderung wiesen im November die Rohstoffe auf. Gold legte 5% zu, wobei Silber noch stärker anzog. Die Friedensbemühungen um die Ukraine ließen den Ölpreis dagegen in Richtung der Jahrestiefs abrutschen.

## Was haben wir in der VV by CIO gemacht?

Im November haben wir bei den allokierten Fonds keine Änderung vorgenommen. Die strategische Positionierung bestand in einer neutralen Aktienquote, so dass regionale oder sektorale Gewichtungen neben der Bilanz einzelner Fonds den Ausschlag für die Performanceabweichungen geben. Im US-Markt sind wir leicht Übergewichtet vor allem durch die Schwerpunktsetzung bei IT-Themen mit Blick auf die anhaltende Dynamik bei der Künstlichen Intelligenz. Allerdings liegt ein relevanter US-Anteil in währungsgesicherten Fondsprodukten. Im November bewegte sich die US-Währung vergleichsweise wenig. Ratio ist hier das Risiko, dass die erwartete Reihe von Leitzinssenkungen der Fed und der wachsende Einfluss von Präsident Trump auf die Notenbank bei anhaltend hohen Budgetdefiziten den Dollar schwächen, den US-Aktienmarkt aber positiv beeinflussen. Eine Dollarschwäche sehen wir auch als Risiko für den Trend bei den langen Renditen, weshalb wir weiter eine Übergewichtung kurzer bis mittlerer Laufzeiten hielten.

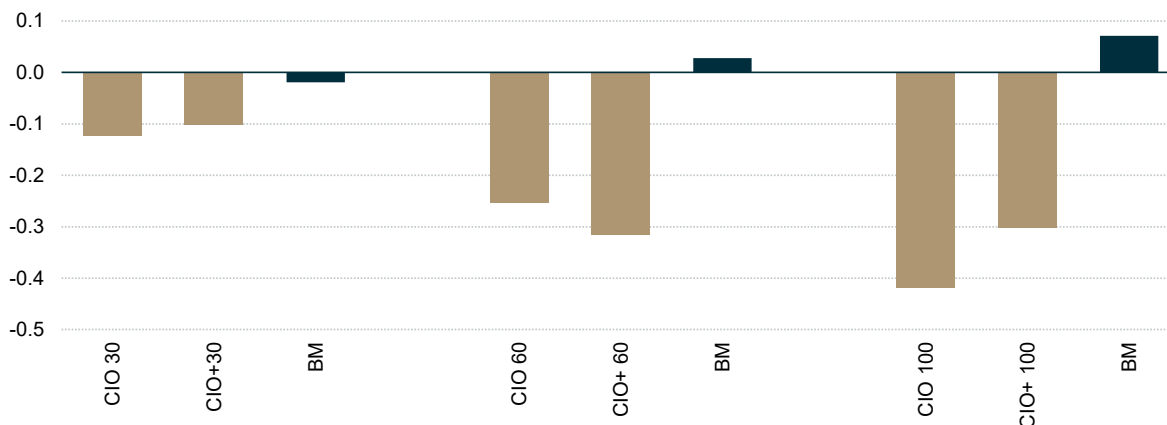
## Wie hat sich VV by CIO entwickelt?

Die Wertentwicklung der Linien der VV by CIO in der Musterrechnung war nach den deutlichen Zuwächsen im Oktober im November leicht negativ. Erneut blieben einige der Fonds in der Nachkostenbetrachtung hinter ihrer Benchmark zurück. In dieser sehr kurzfristigen und abrechnungstechnisch auch von Zufällen beeinflussten Betrachtung gaben die Portfolios der konservativeren 30er Linien um 0,1% nach, für die Benchmark errechnet sich eine rote Null. Etwas stärker waren die Rückgänge bei den 60er bzw. den aktiengetriebenen 100er Linien der VV by CIO. Hier schlug sich die Übergewichtung des Themas KI in der Konsolidierung des Segments nieder.

Zu beachten ist bei der Betrachtung immer, dass die individuelle Performance einer Vermögensverwaltung aufgrund von leichten Gewichtungsunterschieden und Kapitalflüssen abweichen kann.

### Grafik: Entwicklung der Vermögensverwaltung by CIO im November (nach Kosten)

Alle Angaben in %



Quelle: Commerzbank

---

## Impressum

Herausgeber:  
Commerzbank Aktiengesellschaft, Kaiserplatz, 60261 Frankfurt am Main.  
Diese Ausarbeitung oder Teile von ihr dürfen ohne Erlaubnis der  
Commerzbank weder reproduziert noch weitergegeben werden, ©2025.

Verantwortlich: Thorsten Weinelt, CFA  
Autoren: Martin Roth, CEFA  
Alexander Krämer, CFA, FRM

---

Detailinformationen zu den Chancen und Risiken der genannten Produkte hält Ihr Berater für Sie bereit.

### Wichtige Hinweise

#### Kein Angebot; keine Beratung

Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung allein ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Diese Information ist eine Marketingunterlage im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, d.h. sie genügt nicht allen Anforderungen für Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und für die Commerzbank AG oder ihre Mitarbeiter besteht kein gesetzliches Verbot, vor Veröffentlichung der Information in den darin genannten Wertpapierprodukten zu handeln.

#### Allgemeingültige Hinweise

##### Adressat

Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen („Informationen“) sind primär für Kunden in Deutschland bestimmt. Diese Informationen dürfen nicht in andere Länder, insbesondere nicht in die USA, eingeführt oder dort verbreitet werden.

##### Informationsquellen; Aktualisierungsbedingungen

Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Wesentliche Informationsquellen für diese Ausarbeitung sind Informationen, die die Commerzbank AG für zuverlässig erachtet. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

##### Andere Interessen der Commerzbank AG; Hinweis zu möglichen Interessenkonflikten

Als Universalbank kann die Commerzbank AG oder eine andere Gesellschaft der Commerzbank Gruppe mit Emittenten von in der Information genannten Wertpapieren in einer umfassenden Geschäftsverbindung stehen (z.B. Dienstleistungen im Investmentbanking; Kreditgeschäfte). Sie kann hierbei in Besitz von Erkenntnissen gelangen, die in der Information nicht berücksichtigt sind. Ebenso können die Commerzbank AG, eine andere Gesellschaft der Commerzbank Gruppe oder Kunden der Commerzbank AG Geschäfte in oder mit Bezug auf die hier angesprochenen Wertpapiere getätigt haben.

##### Informationen zur steuerlichen Behandlung; keine Rechts- und Steuerberatung

Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen des Kunden abhängig und kann zukünftig Änderungen unterworfen sein. Die Commerzbank erbringt keine Beratung in rechtlicher, steuerlicher oder bilanzieller Hinsicht.

##### Darstellung von Zinsentwicklungen

Die in der Vergangenheit gezeigte Zinsentwicklung erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für die zukünftige Zinsentwicklung kann daher nicht übernommen werden.

##### Hinweise zu Informationen und Wertungen, die sich auf Wertpapiere beziehen

##### Auswirkung von Inflation

Grundsätzlich beeinflusst die Entwicklung der Inflationsrate Ihren Anlageerfolg. Ein daraus resultierender Kaufkraftverlust betrifft sowohl die erzielten Erträge als auch Ihr investiertes Kapital.

##### Votensystematik

Das Votum bezeichnet die zentrale, auf Markt- und Produktmerkmalen begründete allgemeine Einschätzung der Commerzbank Anlageexperten zum jeweiligen Produkt. Das Votum stellt hingegen keine individuelle Anlageempfehlung dar. Weitere Informationen zu unserer Votensystematik finden Sie unter [www.commerzbank.de/wphg](http://www.commerzbank.de/wphg).

##### Darstellung von Wertentwicklungen

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers/ Index von EURO abweicht.

##### Interessenkonflikte im Vertrieb

Die Commerzbank AG erhält für den Vertrieb des genannten Wertpapiers den Ertragsanteil orientiert am Ausgabeaufschlag und / oder Vertriebs-/ Vertriebsfolgeprovisionen von der Fondsgesellschaft oder Emittentin bzw. erzielt als Emittentin oder Verkäuferin eigene Erträge.

##### Aufsichtsbehörde

Die Commerzbank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

##### Anteilsklassen

Ein Investmentfonds kann verschiedene Anteilsklassen umfassen. Unterscheidungsmerkmale sind insbesondere Währung, Ertragsverwendung, Mindestanlage, Anlegereigenschaften und Kosten. Für die Beratung eines Investmentfonds ist primär die für das Privatkundengeschäft bestimmte Anteilsklasse vorgesehen. Bitte beachten Sie: Bei

Vorhandensein mehrerer Anteilsklassen beschränkt sich die Votierung der Commerzbank möglicherweise auf eine Anteilsklasse, die im konkreten Einzelfall für einen bestimmten Anleger nicht die kostengünstigste darstellt.

#### **Besonderheiten bei der Vermögensverwaltung**

Darstellung von Wertentwicklungen und Kennzahlen der Anlageprofile (Modellrechnung)

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Basis der Berechnungen stellen die Total Return Indizes der den Anlagestrategien zugrunde liegenden Benchmarks dar. Sofern die Total Return Indizes nicht verfügbar sind, werden in der Darstellung zusätzlich die Dividenden-Renditen berücksichtigt. Die Resultate in den Anlagebedürfnissen sind nach Abzug der beispielhaften Kosten in Höhe von 1,5 % p.a. (VV by CIO / VV by CIO+) zzgl. MwSt. dargestellt. Die Höhe der tatsächlich anfallenden Kosten kann variieren, diese ist abhängig vom gewählten Preismodell und Anlagevolumen. Nähere Informationen finden Sie unter [www.commerzbank.de/wphg](http://www.commerzbank.de/wphg).