

Marktkommentar EM Aktien

Im zweiten Quartal 2025 legten EM-Aktien nach der Entspannung der USA-China-Zollgespräche deutlich stärker zu als DM-Aktien. Treiber waren solides Gewinnwachstum, attraktive Bewertungen und verbesserte Makrodaten. Innerhalb der EM führten Lateinamerika und Asien. In Lateinamerika glänzten Finanzwerte dank hoher Nettozinssmargen und robuster Kreditvergabe. Asien wurde angeführt von Südkorea und Taiwan: Das positive Wahlergebnis in Korea hat die Aktienmärkte beflügelt. Südkoreanische Rüstungswerte profitierten von steigenden globalen Verteidigungsbudgets, taiwanische Tech- und Halbleiterkonzerne von ungebrochener KI-Nachfrage. Der Ausblick bleibt konstruktiv: Erwartungen fallender Zinsen, ein schwächerer US-Dollar und günstige Bewertungen stützen binnenorientiertes Gewinnwachstum und Kapitalzuflüsse, während fiskalische Stimuli und Reformen zusätzliche Katalysatoren darstellen. Risiken bleiben neue Zollschranken, geopolitische Eskalationen und volatile Rohstoffpreise, die den Lockerungspfad der Zentralbanken verzögern könnten.

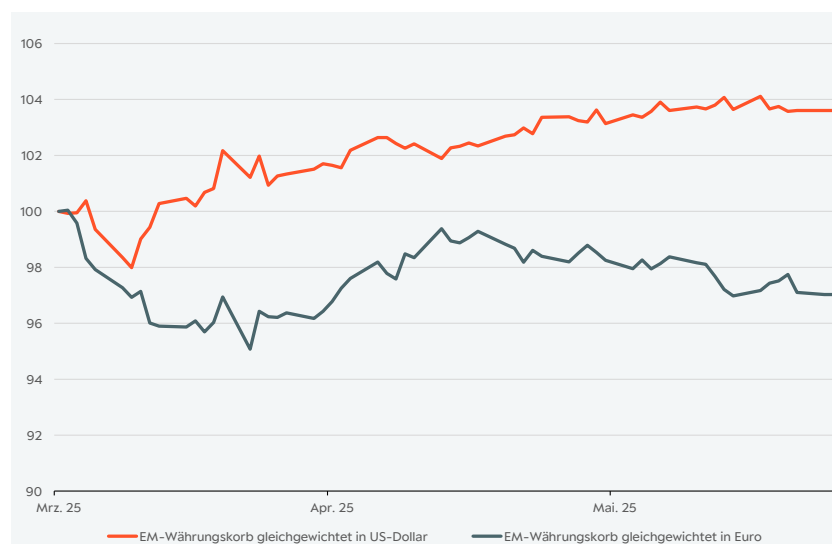
In unserem quartalsweise erscheinenden **Emerging Markets (EM) Monitor** geben wir Ihnen einen strukturierten Überblick über die Kapitalmarktlage in den Schwellenländern und beleuchten wichtige Entwicklungen:

- Performance
- Konjunktur
- Aktien
- Lokalwährungsanleihen
- Hartwährungsanleihen

Marktkommentar EM Anleihen

Im zweiten Quartal 2025 entwickelten sich US-Dollar denominierte Staatsanleihen aus den Emerging Markets in Euro abgesichert mit 2,1 % positiv. Ausschlaggebend hierfür waren rückläufige Kreditrisiken, wodurch insbesondere High-Yield Anleihen profitieren konnten. Zwar konnten auch Investment-Grade Anleihen von fallenden Risikoprämien profitieren, jedoch belastete der US-Kurvenversteilerung diese Anleihen aufgrund ihrer höheren Duration im Vergleich zu HY-Anleihen. Regionen wie Lateinamerika oder Afrika, die insbesondere High-Yield Anleihen ausstehend haben, konnten sich entsprechend besser entwickeln als Anleihen aus Asien, Europa und dem mittleren Osten, die geringere Kreditrisiken aufweisen. Lokalwährungsanleihen in Euro gerechnet konnten von ihrer hohen laufenden Verzinsung und gefallenem Zinsen profitieren. Die starke Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar und entsprechend auch gegenüber den meisten Währungen der Schwellenländer führte jedoch insgesamt zu einer negativen Wertentwicklung im zweiten Quartal in Höhe von ca. -0,8 %.

Starker Euro war im zweiten Quartal eine Belastung für EM-Anlagen



- Für europäische Investoren von Aktien und Lokalwährungsanleihen aus den Entwicklungsländern wurde der starke Euro im zweiten Quartal 2025 zu einer deutlichen Belastung.
- Die Währungen aus den Schwellenländern entwickelten sich im zweiten Quartal sehr positiv gegenüber dem US-Dollar. Trumps Zollchaos und Kapitalabflüsse aus den USA führten jedoch zu einer starken Abwertung des Dollars gegenüber dem Euro.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.03.2025 – 30.06.2025



Performance

Aktien

	Q2 & YTD		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre					
	Q2 (31.03.25 - 30.06.25)	YTD (31.12.24 - 30.06.25)	30.06.24	30.06.23	30.06.22	30.06.21	30.06.20	30.06.21
MSCI ACWI	100%	-4,5	2,0	4,5	20,6	11,9	-4,6	30,0
MSCI EM	10%	2,9	5,0	14,7	-2,3	-15,5	33,7	
MSCI EM LATAM	13%	5,9	3,3	-3,8	24,7	-5,1	37,5	
MSCI EM ASIA	80%	0,2	4,6	17,2	-4,8	-16,2	33,8	
MSCI EM EMEA	7%	-1,1	8,9	11,3	-2,3	-17,7	30,4	
Südkorea	9%	22,0	-3,3	10,1	8,5	-30,5	57,7	
Taiwan	20%	15,9	4,2	43,4	8,0	-10,1	61,7	
Mexiko	2%	10,8	3,0	-4,7	29,7	12,2	47,9	
Südafrika	3%	4,4	20,2	14,4	-5,8	-1,8	32,7	
Brasilien	5%	4,1	1,7	-5,9	24,6	-13,3	39,1	
Indien	18%	-6,7	-8,1	36,9	9,6	7,6	48,4	
China	28%	-6,2	21,9	0,2	-20,1	-22,9	20,9	
Saudi-Arabien	4%	-12,8	-8,8	2,8	-5,6	24,7	41,6	

MSCI EM LATAM: MSCI EM Latin America; MSCI EM EMEA: MSCI EM Europe Middle East and Africa; MSCI EM Asia: MSCI EM Asia; China: MSCI China;

Brasilien: MSCI Brazil; Südafrika: MSCI South Africa; Mexiko: MSCI Mexico; Südkorea: MSCI Korea; Saudi-Arabien: MSCI Pro/ Saudi Arabia; Indien: MSCI India;

Taiwan: MSCI Taiwan. Alle Indizes sind Net Total Return Indizes. Die Gewichte der Indizes werden anhand der Gewichte der iShares MSCI ACWI ETF und

iShares MSCI Emerging Markets ETF approximiert.

- Südkorea führte im zweiten Quartal mit Rüstungswerten und der Aussicht, dass Konzernreformen den Holding-Ab-schlag der Chaebols reduzieren.
- Taiwan erholte sich dank anhaltender KI-Investitionen; Mexiko legte zu, weil Banken ihre Profitabilität steigerten.
- Belastend in Asien war China aufgrund der anhaltenden Konsumschwäche. Schlusslicht war Saudi-Arabien, wo Befürchtungen über eine steigende Öl-produktion die Kurse belasteten.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 30.06.2020 - 30.06.2025

Hartwährungsanleihen

	Q2 & YTD		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre					
	Q2 (31.03.25 - 30.06.25)	2025 (31.12.24 - 30.06.25)	30.06.25	28.06.24	30.06.23	30.06.22	30.06.21	30.06.20
Globale Anleihen	1,0	1,8	4,2	2,4	-2,2	-10,1	-0,8	
EM Hartwährungsanleihen	2,7	3,6	7,0	7,1	4,4	-15,5	5,1	
Lateinamerika	36%	1,3	3,7	2,4	2,3	-5,3	1,3	
Osteuropa	7%	0,5	1,0	1,7	1,2	-2,7	1,1	
Afrika	20%	0,4	0,8	1,8	0,8	-2,1	1,4	
Asien	8%	0,3	0,6	0,8	0,0	-2,3	0,5	
Naher Osten	21%	0,3	0,9	0,3	-0,1	-2,9	0,7	
BBB	8%	0,8	1,3	0,8	1,0	-5,6	1,2	
CCC	31%	0,7	2,7	2,6	1,0	-1,4	0,4	
BB	23%	0,5	1,1	0,8	1,0	-1,8	1,2	
B	9%	0,3	0,9	2,7	2,0	-3,1	2,0	
A	15%	0,3	0,8	0,2	-0,4	-2,4	0,3	
AA	22%	0,1	0,2	0,1	-0,2	-1,2	0,1	

Globale Anleihen: Bloomberg Global-Aggregate Total Return Index Value Hedged EUR; EM Hartwährungsanleihen: ICE BofA Emerging Markets External Sovereign Index; Regionen und Ratings werden anhand des ICE BofA Emerging Markets External Sovereign Index approximiert.

Die Gewichte der Indizes werden anhand der Gewichte des ICE BofA Emerging Markets External Sovereign Index.

- US-Dollar denominierte Schwellenländeranleihen aus Lateinamerika entwickelten sich im zweiten Quartal mit 1,3% am besten.
- Anleihen mit niedriger Ratingqualität profitierten von ihrer kurzen Zinsduration und hohen laufenden Verzinsung.
- Anleihen mit AA und A Rating konnten aufgrund der hohen Zinsduration und niedrigen laufenden Verzinsung nicht mit den High-Yield Anleihen mithalten.

Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Kupons) für ausgewählte Anleiheindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach Performance im letzten Quartal.

Quelle: ICE BofA, Zeitraum: 30.06.2020 - 30.06.2025

Lokalwährungsanleihen

	Q2 & YTD		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre					
	Q2 (31.03.25 - 30.06.25)	2025 (31.12.24 - 30.06.25)	30.06.25	28.06.24	30.06.23	30.06.22	30.06.21	30.06.20
Globale Anleihen (ungehedgt)	-3,5	-5,1	-0,5	0,3	-6,6	-5,4	-4,2	
EM Lokalwährungsanleihen	100%	-1,5	4,2	2,1	4,9	1,7	1,1	
Lateinamerika	19%	0,4	0,6	-0,3	4,1	0,5	0,5	
Osteuropa	12%	0,2	0,7	0,2	1,7	-2,7	-0,5	
Afrika	5%	0,1	0,6	1,0	-0,5	0,0	1,5	
Naher Osten	9%	-0,3	0,5	-0,3	-1,0	0,4	-0,2	
Asien	55%	-3,0	1,8	1,5	0,7	3,4	-0,3	
Brasilien	6%	4,5	3,5	-5,9	24,3	5,8	3,6	
Mexiko	7%	3,2	2,9	-1,1	22,8	9,0	10,2	
Südafrika	5%	0,0	12,1	19,1	-9,0	0,4	28,8	
Thailand	8%	-0,2	16,9	-0,5	4,2	-6,6	-11,8	
Malaysia	9%	-0,7	8,7	4,5	-1,0	5,3	-1,9	
Indonesien	10%	-6,3	0,7	-3,5	6,5	14,6	4,7	
China	10%	-4,9	-1,5	8,0	-7,1	14,5	5,7	

EM Lokalwährungsanleihen: ICE BofA Local Debt Markets Plus Index; Globale Anleihen (ungehedgt): Bloomberg Global Treasury Total Return Index Value Unhedged EUR;

Mexiko: ICE BofA Mexico Government Index; Südafrika: ICE BofA South Africa Government Index; Thailand: ICE BofA Thailand Government Index;

Malaysia: ICE BofA Malaysia Government Index; Indonesien: ICE BofA Indonesia Government Index; China: ICE BofA China Government Index;

Brasilien: ICE BofA Brazil Government Index; Die Gewichte der Indizes werden anhand der Gewichte des ICE BofA Local Debt Markets Plus Index.

- Lokalwährungsanleihen aus Lateinamerika entwickelten sich im zweiten Quartal mit 0,4% am stärksten.
- Brasilien und Mexiko lagen mit einer Wertentwicklung von 4,5 bzw. 3,2% vorne.
- Asiatische Anleihen, darunter aus Malaysia, Indonesien und China, fielen durch die Zölle und ihre Handelsabhängigkeit von den USA um bis zu 4,9% im Wert.

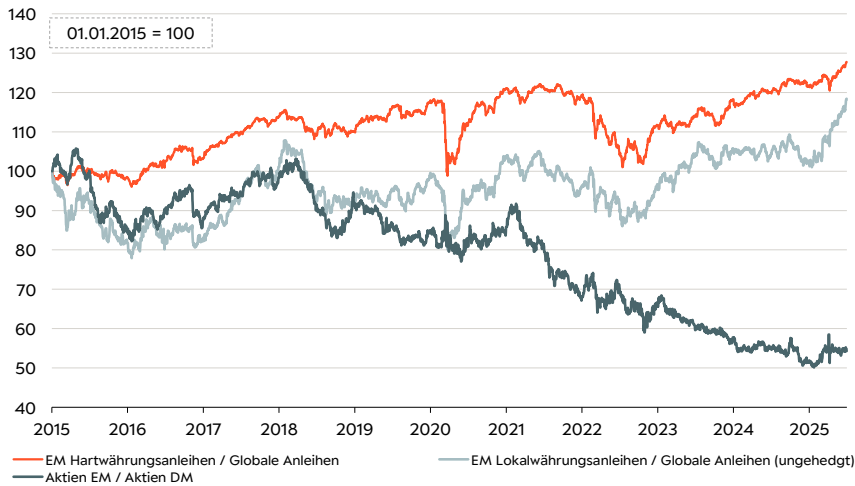
Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Kupons) für ausgewählte Anleiheindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach Performance im letzten Quartal.

Quelle: ICE BofA, Zeitraum: 30.06.2020 - 30.06.2025



Performance

EM vs DM: Cross Asset Performance

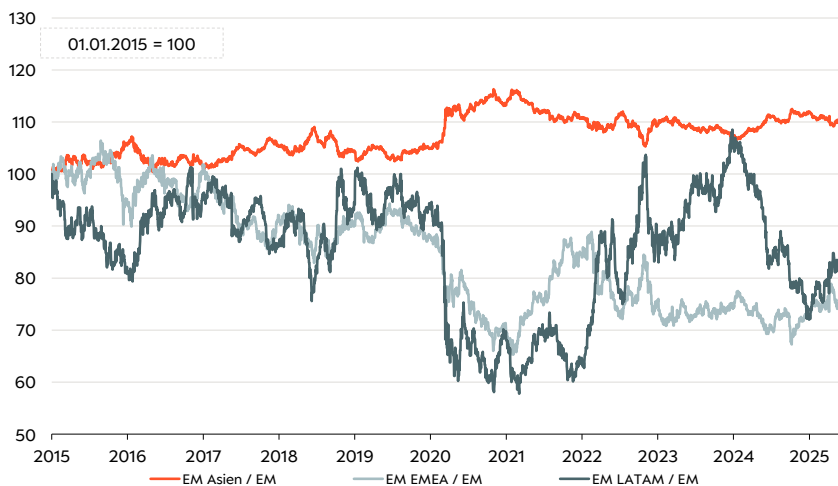


- Die Schwellenländeraktien haben ihren Underperformance-Trend der letzten Jahre seit Anfang dieses Jahres gebrochen und auch im zweiten Quartal die Aktien der Industrieländer in Euro gemessen übertroffen.
- Die bereits überwundene Inflationswelle in den Schwellenländern und damit die Aussicht auf Leitzinssenkungen durch die lokalen Zentralbanken stützten die relative Outperformance der Lokalwährungsanleihen.

Relative Entwicklung der Gesamttrenditen für ausgewählte Indizes, in Euro. Die Liste der Indizes siehe Seite 2.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2015 – 30.06.2025

Aktien: relative Performance der EM-Regionen

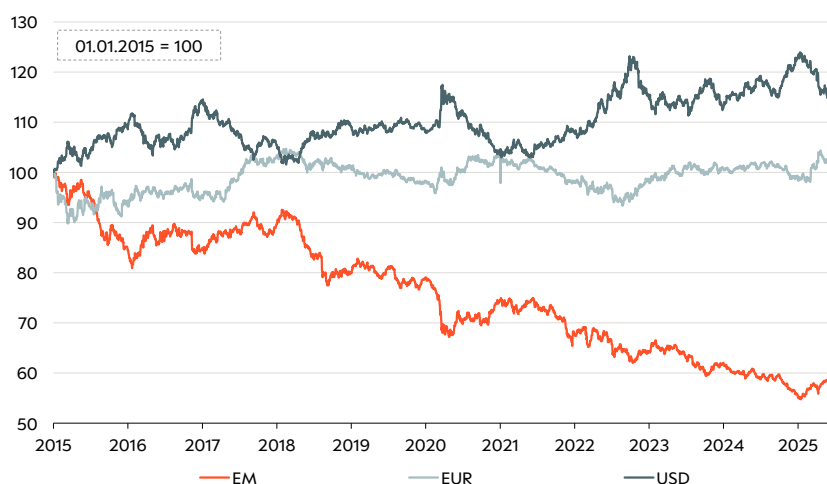


- Im zweiten Quartal erholten sich Aktien in Schwellenländern. Asien entwickelte sich überdurchschnittlich dank Kursgewinnen in Südkorea und Taiwan – wurde jedoch durch die Schwäche in China belastet.
- Lateinamerika war die stärkste EM-Region, getrieben vor allem vom Finanzsektor. EMEA blieb die schwächste Region, da klare Gewinnkatalysatoren fehlten.

Der Vergleich basiert auf Netto-Gesamttrenditen („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 Euro.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2015 – 30.06.2025

Entwicklung handelsgewichteter Währungen



- Der US-Dollar setzte seinen seit Jahresbeginn anhaltenden Abwärtstrend im letzten Quartal fort. Die erratische Handelspolitik von Donald Trump seit dem „Liberation Day“ hat das Vertrauen der Investoren in die USA und somit auch die Rolle des US-Dollars als sicherer Hafen infrage gestellt.
- Der Euro und die Schwellenländerwährungen erwiesen sich hingegen als Profiteure des neuen Währungsregimes.

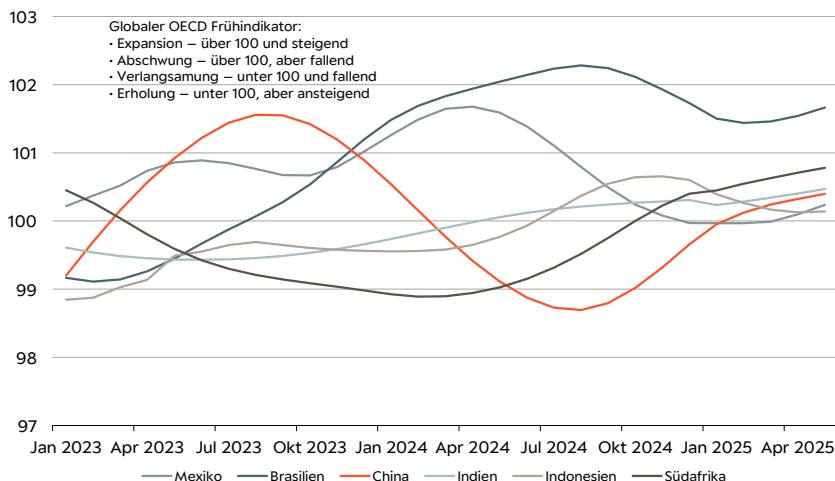
Ein handelsgewichteter Index wird verwendet, um den effektiven Wert eines Wechselkurses gegenüber einem Währungskorb zu messen. Die Bedeutung anderer Währungen hängt vom Anteil des Handels mit dem Land bzw. der Währungszone ab.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2015 – 30.06.2025



Konjunktur

OECD Frühindikator

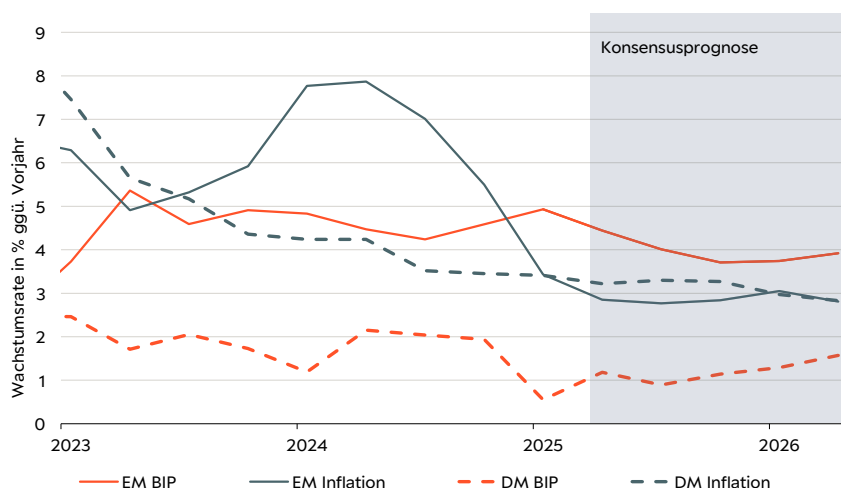


- In den Schwellenländern wies der revidierte OECD-Frühindikator im Mai Werte über der Marke von 100 auf, was auf eine wirtschaftliche Expansion der EM-Region hindeutet.
- Dabei verbesserte sich die Wirtschaftslage im Mai in allen hier berücksichtigten Ländern gegenüber dem Vormonat.

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, Zeitraum: 01.01.2023 – 31.05.2025

BIP und Inflation aggregiert

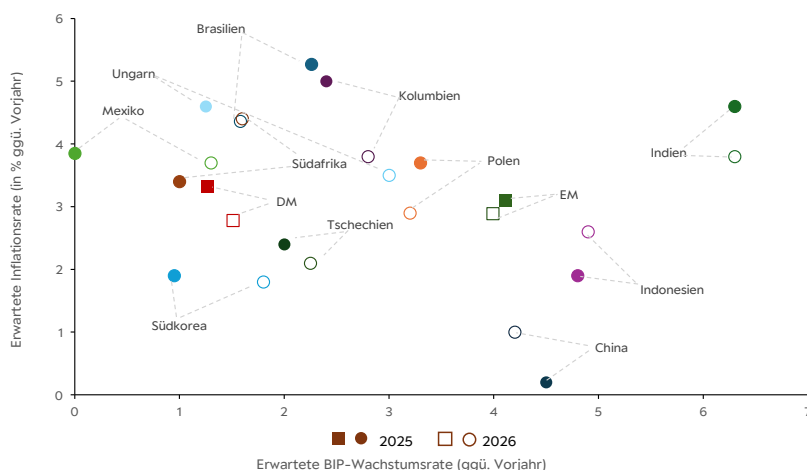


- Niedrigere Inflationsraten in Kombination mit einem höheren erwarteten realen BIP-Wachstum in den Schwellenländern im Vergleich zu den Industrieländern erhöhen die relative Attraktivität der Schwellenländer für Anleger.
- Eine leichte Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in den Schwellenländern im Vergleich zum Vorjahr dürfte den lokalen Notenbanken den Freiraum für Zinssenkungen schaffen und damit EM-Aktien und Lokalwährungsanleihen weiter unterstützen.

Wachstumsrate des realen Bruttoinlandsprodukts und die jährliche Inflationsrate in % ggü. dem Vorjahr. Quarteliche Konsensusprognosen der Volkswirte für die Jahre 2025 und 2026.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2023 – 30.06.2026

BIP- und Inflationserwartungen nach Ländern



- Unter den Schwellenländern weisen Indien, China und Indonesien sowohl in diesem als auch im nächsten Jahr die höchsten erwarteten BIP-Wachstumsraten auf.
- Während die Inflationsrate in Indien im Jahr 2026 niedriger als im laufenden Jahr erwartet wird, wird sie laut Konsensusprognosen in China und Indonesien im nächsten Jahr ansteigen.

Konsensusprognose der Volkswirte für die jährliche Inflationsrate und die reale Wachstumsrate des Bruttoinlandsproduktes für die Jahre 2025 und 2026.

Quelle: Bloomberg, Datum: 30.06.2025



Konjunktur

EMEA

Polen					Tschechien				Ungarn				Südafrika				
		Leitzins	Inflation	PMIs	Währung	Leitzins	Inflation	PMIs	Währung	Leitzins	Inflation	PMIs	Währung	Leitzins	Inflation	PMIs	Währung
2025	Jun	5,25	4,1	44,8	103,7	3,50	2,4	50,2	96,4	6,50	4,4	48,9	96,9	7,25	2,8	43,1	94,1
	Mai	5,25	4,0	47,1	103,6	3,50	2,4	48,0	95,7	6,50	4,4	49,8	95,9	7,25	2,8	43,1	96,3
	Apr	5,75	4,3	50,2	102,9	3,75	1,8	48,9	95,7	6,50	4,2	50,2	95,7	7,50	2,8	44,7	93,1
	Mrz	5,75	4,9	50,7	105,1	3,75	2,7	48,3	95,5	6,50	4,7	51,4	96,1	7,50	2,7	48,7	99,2
	Feb	5,75	4,9	50,6	105,0	3,75	2,7	47,7	95,2	6,50	5,6	51,1	96,2	7,50	3,2	44,7	101,4
	Jan	5,75	4,9	48,8	104,5	4,00	2,8	46,6	94,7	6,50	5,5	50,0	94,9	7,50	3,2	45,3	101,6
2024	Dez	5,75	4,7	48,2	103,0	4,00	3,0	44,8	94,7	6,50	4,6	50,6	94,1	7,75	3,0	46,2	100,6
	Nov	5,75	4,7	48,9	102,4	4,00	2,8	46,0	94,5	6,50	3,7	50,4	93,8	7,75	2,9	48,1	102,8
	Okt	5,75	5,0	49,2	101,1	4,25	2,8	47,2	94,3	6,50	3,2	47,9	94,9	8,00	2,8	52,6	102,6
	Sep	5,75	4,9	48,6	102,8	4,25	2,6	46,0	94,7	6,50	3,0	49,4	97,5	8,00	3,8	53,3	102,4
	Aug	5,75	4,3	47,8	102,8	4,50	2,2	46,7	95,2	6,75	3,4	47,7	98,5	8,25	4,4	44,2	99,8
	Jul	5,75	4,2	47,3	102,7	4,75	2,2	43,8	93,8	6,75	4,1	48,8	98,3	8,25	4,6	51,9	99,8
	Jun	5,75	2,6	45,0	102,1	4,75	2,0	45,3	95,2	7,00	3,7	49,1	98,0	8,25	5,1	46,2	100,8
	Mai	5,75	2,5	45,0	103,1	5,25	2,6	46,1	96,7	7,25	4,0	51,3	99,4	8,25	5,2	44,7	96,3
	Apr	5,75	2,4	45,9	101,6	5,75	2,9	44,7	95,0	7,75	3,7	51,8	98,9	8,25	5,2	53,5	98,0
	Mrz	5,75	2,0	48,0	102,6	5,75	2,0	46,2	94,5	8,25	3,6	52,2	98,3	8,25	5,3	48,9	96,5
	Feb	5,75	2,8	47,9	102,0	6,25	2,0	44,3	94,3	9,00	3,7	52,3	98,6	8,25	5,6	50,2	94,9
	Jan	5,75	3,7	47,1	101,7	6,75	2,3	43,0	96,2	10,00	3,8	50,1	100,9	8,25	5,3	44,3	97,2
2023	Dez	5,75	6,2	47,4	101,4	6,75	6,9	41,8	96,4	10,75	5,5	51,0	101,0	8,25	5,1	50,1	97,2
	Nov	5,75	6,6	48,7	101,1	7,00	7,3	43,2	98,1	11,50	7,9	52,2	101,8	8,25	5,5	47,9	95,7
	Okt	5,75	6,6	44,5	98,9	7,00	8,5	42,0	97,1	12,25	9,9	52,3	101,2	8,25	5,9	46,1	99,6
	Sep	6,00	8,2	43,9	95,2	7,00	6,9	41,7	97,9	13,00	12,2	47,4	99,4	8,25	5,4	46,3	98,2
	Aug	6,75	10,1	43,1	98,4	7,00	8,5	42,9	99,0	13,00	16,4	46,7	101,6	8,25	4,8	50,2	95,9
	Jul	6,75	10,8	43,5	100,0	7,00	8,8	41,4	100,0	13,00	17,6	45,9	100,0	8,25	4,7	47,3	100,0

- Nach ihrer regulären Sitzung beließ die tschechische Zentralbank im Juni ihren Leitzins wie erwartet unverändert. Notenbankchef Michl wies zudem darauf hin, dass der Leitzins für eine gewisse Zeit unverändert bleiben dürfte, um ein erneutes Aufflammen der Inflation zu vermeiden.
- Der polnische Zloty hat sich in den letzten zwei Jahren unter den Schwellenländerwährungen am besten gegenüber dem Euro entwickelt.

Erläuterungen siehe unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.07.2023 – 30.06.2025

Asien

		China				Indien				Südkorea				Indonesien			
		Leitzins	Inflation	PMIs	Währung	Leitzins	Inflation	PMIs	Währung	Leitzins	Inflation	PMIs	Währung	Leitzins	Inflation	PMIs	Währung
2025	Jun	2,00	-0,1	50,4	93,1	5,50	2,8	58,4	90,3	2,50	1,9	48,7	87,8	5,50	1,9	46,9	86,6
	Mai	2,00	-0,1	48,3	96,1	6,00	2,8	57,6	93,4	2,50	1,9	49,8	89,4	5,50	1,6	47,4	89,6
	Apr	2,00	-0,1	50,4	95,2	6,00	3,2	58,2	94,5	2,75	2,1	50,2	86,8	5,75	2,0	46,7	88,1
	Mrz	2,00	-0,1	51,2	100,1	6,25	3,3	58,1	98,5	2,75	2,1	51,4	87,9	5,75	1,0	52,4	92,4
	Feb	2,00	-0,7	50,8	104,2	6,25	3,6	56,3	99,9	2,75	2,0	51,1	92,6	5,75	-0,1	53,6	96,4
	Jan	2,00	0,5	50,1	104,5	6,50	4,3	57,7	100,9	3,00	2,2	50,0	93,0	5,75	0,8	51,9	98,2
2024	Dez	2,00	0,1	50,5	104,0	6,50	5,2	56,4	101,8	3,00	1,9	50,6	91,5	6,00	1,6	51,2	99,2
	Nov	2,00	0,2	51,5	102,5	6,50	5,5	56,5	101,7	3,00	1,5	50,4	94,8	6,00	1,6	49,6	99,0
	Okt	2,00	0,3	50,3	101,5	6,50	6,2	57,5	99,2	3,25	1,3	47,9	93,5	6,00	1,7	49,2	97,0
	Sep	2,00	0,4	49,3	100,5	6,50	5,5	56,5	96,7	3,50	1,6	49,4	95,7	6,00	1,8	49,2	98,3
	Aug	2,30	0,6	50,4	100,2	6,50	3,7	57,5	97,9	3,50	2,0	47,7	94,8	6,25	2,1	48,9	97,2
	Jul	2,30	0,5	49,8	100,4	6,50	3,6	58,1	100,1	3,50	2,6	48,8	94,4	6,25	2,1	49,3	94,2
	Jun	2,50	0,2	51,8	100,9	6,50	5,1	58,3	101,6	3,50	2,4	49,1	95,0	6,25	2,5	50,7	94,5
	Mai	2,50	0,3	51,7	100,1	6,50	4,8	57,5	100,2	3,50	2,7	51,3	93,2	6,25	2,8	52,1	94,0
	Apr	2,50	0,3	51,4	101,6	6,50	4,8	58,8	101,5	3,50	2,9	51,8	95,1	6,25	3,0	52,9	95,5
	Mrz	2,50	0,1	51,1	101,0	6,50	4,9	59,1	100,9	3,50	3,1	52,2	96,4	6,00	3,1	54,2	96,8
	Feb	2,50	0,7	50,9	101,1	6,50	5,1	56,9	101,1	3,50	3,1	52,3	97,4	6,00	2,8	52,7	97,7
	Jan	2,50	-0,8	50,8	101,0	6,50	5,1	56,5	100,5	3,50	2,8	50,1	97,1	6,00	2,6	52,9	97,2
2023	Dez	2,50	-0,3	50,8	100,1	6,50	5,7	54,9	98,5	3,50	3,2	51,0	98,3	6,00	2,8	52,2	97,5
	Nov	2,50	-0,5	50,7	101,1	6,50	5,6	56,0	99,7	3,50	3,3	52,2	99,8	6,00	3,0	51,7	98,2
	Okt	2,50	-0,2	49,5	101,5	6,50	4,9	55,5	103,0	3,50	3,8	52,3	98,1	6,00	2,6	51,5	98,7
	Sep	2,50	0,0	50,6	101,7	6,50	5,0	57,5	103,4	3,50	3,7	47,4	98,3	5,75	2,3	52,3	101,3
	Aug	2,50	0,1	51,0	99,8	6,50	6,8	58,6	100,8	3,50	3,4	46,7	97,7	5,75	3,5	53,9	100,5
	Jul	2,65	-0,3	49,2	100,0	6,50	7,4	57,7	100,0	3,50	2,4	49,4	100,0	5,75	3,1	53,3	100,0

Erläuterungen siehe unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.07.2023 – 30.06.2025

Lateinamerika

		Mexiko				Brasilien				Kolumbien			
		Leitzins	Inflation	PMIs	Währung	Leitzins	Inflation	PMIs	Währung	Leitzins	Inflation	PMIs	Währung
2025	Jun	8,00	4,4	46,7	83,2	15,00	5,3	49,4	81,2	9,25	5,1	52,6	89,6
	Mai	8,50	4,4	46,7	83,6	14,75	5,3	49,4	80,0	9,25	5,1	52,6	91,5
	Apr	9,00	3,9	44,8	82,9	14,25	5,5	50,3	80,9	9,25	5,2	51,4	90,1
	Mrz	9,00	3,8	46,5	83,2	14,25	5,5	51,8	84,2	9,50	5,1	49,4	95,4
	Feb	9,50	3,8	47,6	86,4	13,25	5,1	53,0	85,1	9,50	5,3	49,0	100,1
	Jan	10,00	3,6	49,1	86,0	13,25	4,6	50,7	85,7	9,50	5,2	53,8	99,0
2024	Dez	10,00	4,2	49,8	85,5	12,25	4,8	50,4	81,3	9,50	5,2	49,9	94,6
	Nov	10,25	4,6	49,9	85,5	11,25	4,9	52,3	82,3	9,75	5,2	53,4	92,1
	Okt	10,50	4,8	48,4	84,5	10,75	4,8	52,9	82,5	9,75	5,4	52,3	89,6
	Sep	10,50	4,6	47,3	84,0	10,75	4,4	53,2	85,7	10,25	5,8	48,1	92,2
	Aug	10,75	5,0	48,5	84,5	10,50	4,2	50,4	83,9	10,75	6,1	49,8	93,5
	Jul	11,00	5,6	49,6	91,3	10,50	4,5	54,0	85,0	10,75	6,9	50,0	98,1
	Jun	11,00	5,0	51,1	93,7	10,50	4,2	52,5	86,7	11,25	7,2	49,8	97,1
	Mai	11,00	4,7	51,2	99,8	10,50	3,9	52,1	91,3	11,75	7,2	49,8	102,8
	Apr	11,00	4,7	51,0	100,7	10,75	3,7	55,9	93,8	11,75	7,2	49,2	103,2
	Mrz	11,00	4,4	52,2	102,9	10,75	3,9	53,6	96,0	12,25	7,4	50,6	103,6
	Feb	11,25	4,4	52,3	100,0	11,25	4,5	54,1	96,8	12,75	7,7	51,2	101,7
	Jan	11,25	4,9	50,2	98,9	11,25	4,5	52,8	97,1	12,75	8,4	55,1	101,9
2023	Dez	11,25	4,7	52,0	98,3	11,75	4,6	48,4	97,0	13,00	9,3	52,0	100,8
	Nov	11,25	4,3	52,5	97,2	12,25	4,7	49,4	97,1	13,25	10,2	49,4	98,3
	Okt	11,25	4,3	52,1	96,3	12,75	4,8	48,6	97,6	13,25	10,5	48,1	99,0
	Sep	11,25	4,5	49,8	100,0	12,75	5,2	49,0	97,7	13,25	11,0	47,8	100,1
	Aug	11,25	4,6	51,2	99,6	13,25	4,6	50,1	96,7	13,25	11,4	46,8	97,3
	Jul	11,25	4,8	53,2	100,0	13,75	4,0	47,8	100,0	13,25	11,8	48,4	100,0



Aktien

Sektorperformance

	Q2 & YTD		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	Q2 (31.03.25 - 30.06.25)	YTD (31.12.24 - 30.06.25)	30.06.25	30.06.24	30.06.23	30.06.22	30.06.21
EM Informationstechnologie	-4,1	14,2	1,7	36,8	9,6	-19,6	66,8
EM Industriegüter	6,3	11,9	6,0	8,9	1,1	-7,1	37,7
EM Finanzen	4,3	3,3	14,7	14,7	2,1	3,2	26,2
EM Telekommunikation	0,3	8,7	19,2	4,6	-7,4	-24,2	16,7
EM Gesundheitswesen	-0,8	-4,4	7,1	-0,9	-13,2	-34,7	25,5
EM Grundstoffe	-1,3	1,3	-8,4	-1,3	-2,2	-14,4	62,6
EM Versorger	-6,5	-1,5	-7,2	22,5	-10,4	16,7	14,1
EM Energie	-2,3	-3,8	-15,5	27,6	8,9	-11,5	25,1
EM Immobilien	-2,4	-6,9	4,4	-2,3	-20,9	-18,2	1,1
EM Basiskonsumgüter	-2,9	-6,4	-5,9	-3,9	0,3	-7,0	17,3
EM Zyklische Konsumgüter	-10,6	-2,7	7,5	8,3	-18,6	-29,0	29,8

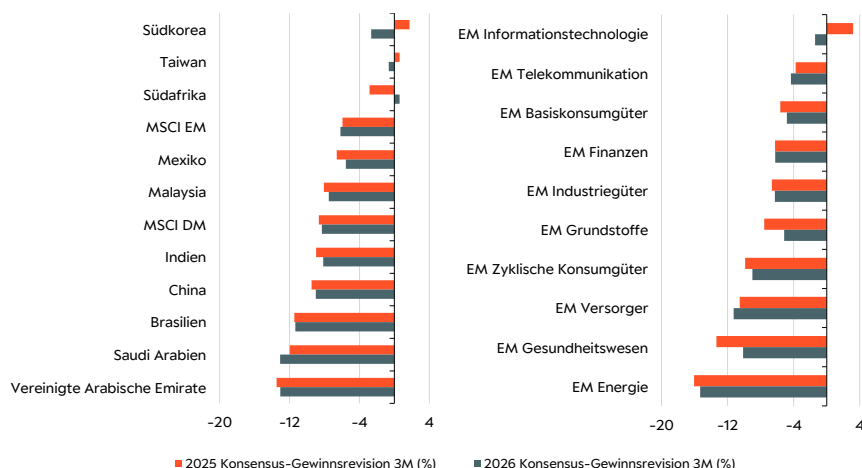
EM Basiskonsumgüter: MSCI EM Consumer Staples; EM Energie: MSCI EM Energy; EM Finanzen: MSCI EM Financials; EM Gesundheitswesen: MSCI EM Health Care; EM Grundstoffe: MSCI EM Materials; EM Immobilien: MSCI EM Real Estate; EM Industriegüter: MSCI EM Industrials; EM Informationstechnologie: MSCI EM Information Technology; EM Telekommunikation: MSCI EM Communication Services; EM Versorger: MSCI EM Utilities; EM Zyklische Konsumgüter: MSCI EM Consumer Discretionary.

- Im zweiten Quartal gehörten IT- und Industrierwerte zu den Top-Performern. Tech profitierte von kräftigen KI-Investitionen. Industrierwerte, insbesondere im Rüstungsbereich, profitierten vom höheren Verteidigungsbedarf.
- Konsumtitel aus China und Indien blieben dagegen zurück, da schwächere Gewinnzahlen das Sentiment belasteten.

Netto-Gesamtrendite („Net Total Return“) für ausgewählte MSCI EM-Sektoraktienindizes, in Euro und in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 30.06.2020 - 30.06.2025

EPS-Revision

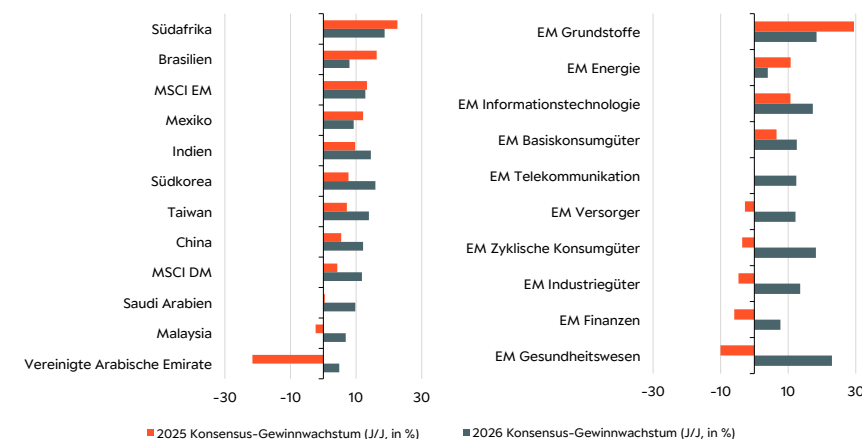


- Im zweiten Quartal wurden die Gewinn-schätzungen für 2025 in den meisten Märkten wegen Zolllsrisiken gesenkt.
- Rohstoffabhängige Märkte litten besonders – belastet durch fallende Ölpreise und einen schwächeren USD.
- In Schwellenländern fielen die Revisionen insgesamt weniger negativ aus als in Industrieländern, gestützt durch robustes Wachstum und fiskalische Impulse.

3-Monats-Veränderungen der Konsens-Gewinnschätzungen für 2025 und 2026 für die MSCI World (DM), MSCI EM, MSCI EM Länder- und Sektorindizes, in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Daten vom 30.06.2025

Gewinnwachstum



- Die Gewinne in Schwellenländern sollen laut Analysten 2025 deutlich schneller wachsen als in Industrieländern, getragen von höherem BIP-Wachstum, Zinssenkungen, KI-getriebenem Tech-Boom und Rohstoff-Basiseffekten.
- Südafrika und Brasilien führen 2025 dank Rohstoffsektor: Auf den Gewinneinbruch 2024 folgt ein starker Basis-effekt-Rebound.

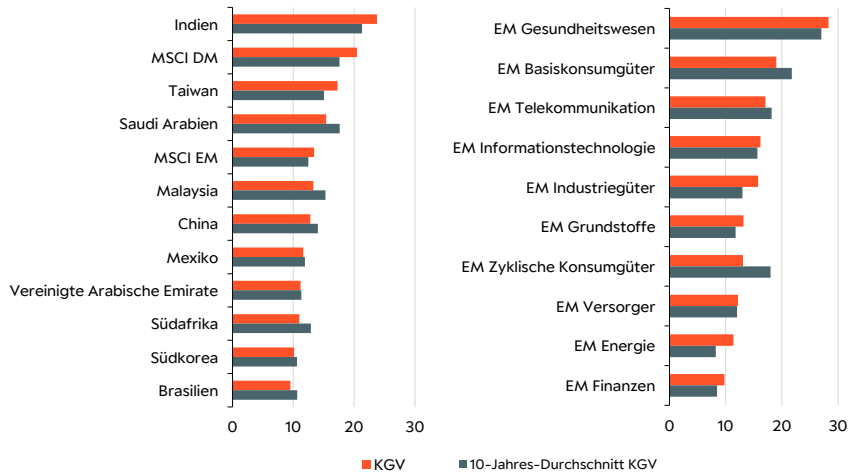
Erwartetes Konsens-Gewinnwachstum für 2025 und 2026 für die MSCI World (DM), MSCI EM, MSCI EM Länder- und Sektorindizes, in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Daten vom 30.06.2025



Aktien

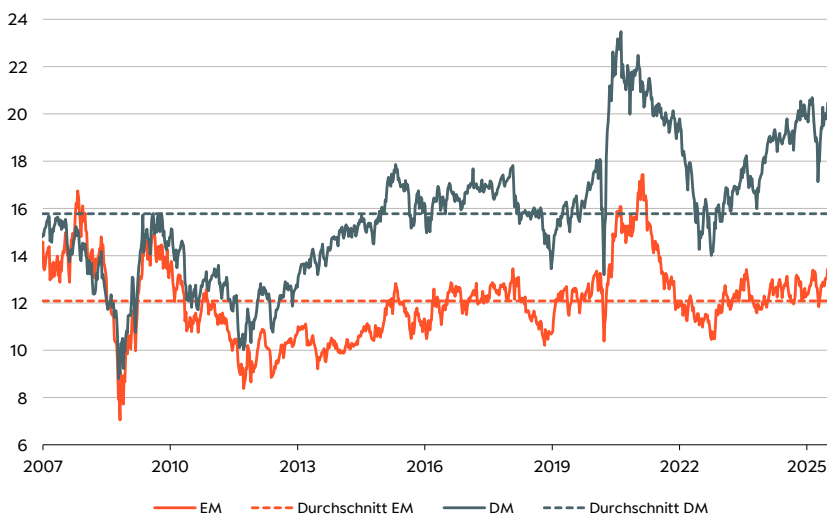
KGV vs Historie



- Das aktuelle KGV der Schwellenländer liegt zwar leicht über dem 10-Jahres-Durchschnitt, bleibt aber deutlich unter dem Niveau der Industrieländer.
- Innerhalb der EM handeln Indien und Taiwan mit einem Aufschlag sowohl gegenüber der eigenen Historie als auch gegenüber den anderen Schwellenländern, während andere Märkte – insbesondere China, Malaysia und Südafrika – mit einem Abschlag bewertet sind.

KGV-Bewertung auf Basis der Konsensus-Gewinnschätzungen für die nächsten zwölf Monate für die MSCI World (DM), MSCI EM, MSCI EM Länder- und Sektorindizes.
Quelle: Bloomberg, Daten vom 30.06.2025

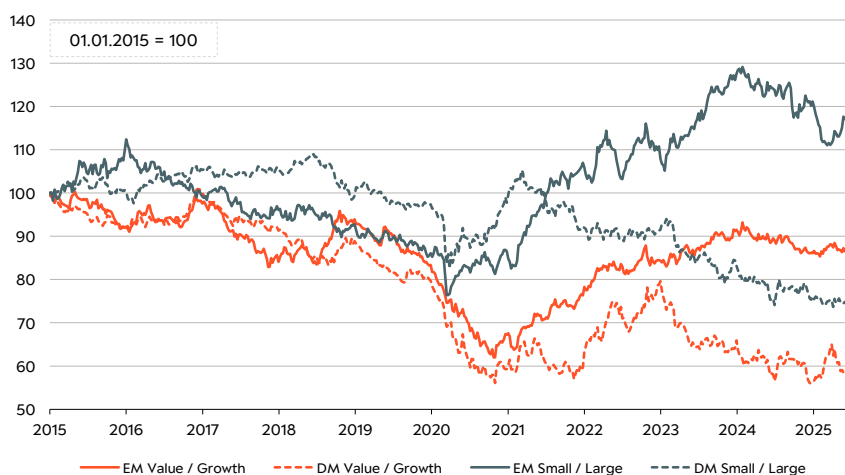
KGV der Märkte



- Aktuell liegt das KGV in Schwellenländern mit rund 13 leicht über seinem Langfrist-Durchschnitt, während das KGV in Industrieländern bei etwa 20 weiterhin klar oberhalb seiner eigenen historischen Mitte rangiert.
- EM sind historisch günstig und bieten im Vergleich zu DM weiterhin einen spürbaren Bewertungsabschlag.

KGV-Bewertung auf Basis der Konsensus-Gewinnschätzungen für die nächsten zwölf Monate für die MSCI World (DM) und MSCI EM (EM).
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2007 - 30.06.2025

Faktorperformance



- Im zweiten Quartal hinkte Value in EM wie DM hinter Growth her, da KI-getriebene Tech-Schwergewichte den Ton angaben.
- EM-Small-Caps bleiben langfristige Outperformer und erholten sich deutlich, nachdem chinesische Large Caps zurückgeblieben waren, während DM-Small-Caps ihre Schwäche fortsetzten.

Der Vergleich basiert auf Netto-Gesamtrendite („Net Total Return“) für die MSCI EM Value, Growth, Small Cap und Large Cap; MSCI World (DM) Value, Growth, Small Cap und Large Cap.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2015 - 30.06.2025



Lokalwährungsanleihen

Kennzahlen und Wertentwicklung

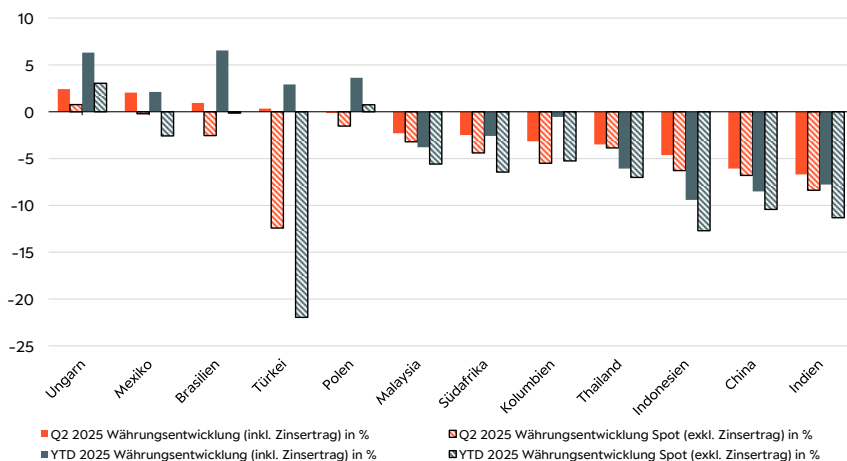
	Kennzahlen			Performancebeiträge (in %, Euro) Q2 25			Performancebeiträge (in %, Euro) YTD 2025		
	Gewicht (in %)	Rendite (in %)	Duration	Total Return	FX	Zins	Total Return	FX	Zins
Lokalwährung	100,0	6,6	5,9	-1,5	-4,8	3,3	-1,7	-7,2	5,5
Regionen									
Lateinamerika	19,3	10,4	4,4	0,4	-0,5	0,9	1,3	-0,5	1,8
Europa	11,9	9,8	3,6	0,2	-0,4	0,5	0,3	-0,3	0,6
Naher Osten	8,9	6,9	5,9	-0,3	-0,4	0,1	-0,3	-0,8	0,5
Asien	54,6	4,2	7,1	-1,9	-3,3	1,4	-3,0	-5,1	2,2
Afrika	5,3	9,7	5,7	0,1	-0,2	0,3	0,0	-0,3	0,4
Länder									
China	10,0	1,6	7,3	-4,9	-6,7	1,8	-9,0	-10,0	1,0
Indonesien	10,0	6,4	6,4	-2,5	-6,3	3,8	-6,3	-11,8	5,5
Malaysia	9,0	3,5	7,5	-0,7	-3,2	2,5	-1,6	-5,6	3,9
Thailand	8,4	1,8	9,7	0,9	-3,9	4,8	-0,2	-7,1	6,9
Mexiko	7,2	9,0	4,9	3,2	-0,1	3,3	7,9	-2,4	10,4
Brasilien	6,3	13,6	2,6	4,5	-2,6	7,0	12,3	-0,1	12,5
Südafrika	5,3	9,7	5,7	2,1	-4,3	6,4	0,0	-6,6	6,6

- Lokalwährungsanleihen profitierten im zweiten Quartal 2025 von ihren attraktiven Kupons und fallenden Renditen.
- Der starke Euro belastete jedoch die Währungsentwicklung so stark, dass die Gesamtwertentwicklung -1,5% betrug.
- Anleihen aus den europäischen Schwellenländern stachen positiv hervor. Die Nähe zum Euro und die verbesserten Wirtschaftsaussichten in der EU halfen.
- Asiatische Währungen werteten in Folge der US-Zölle ab, sodass diese Anleihen am stärksten an Wert verloren.

Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Kupons) für ausgewählte Anleiheindizes, in Euro und in Prozent.

Quelle: ICE BofA, Zeitraum: 31.12.2024 - 30.06.2025

Währungsveränderungen ggü. Euro – mit und ohne Zinsertrag

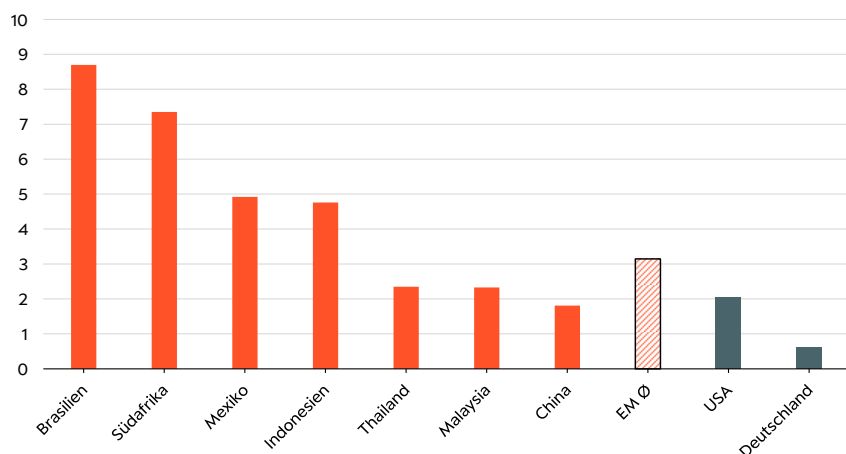


- Währungen aus Lateinamerika und Asien werteten im zweiten Quartal aufgrund der hohen Handelsabhängigkeit von den USA in Folge der US-Zollankündigungen gegenüber dem Euro ab.
- Die türkische Lira wertete in Folge der Massenproteste in der Türkei über 12% gegenüber dem Euro ab. Die hohe Geldmarktverzinsung kompensiert dies jedoch vollständig.

Darstellung der Währungsentwicklung gegen Euro inklusive (exklusive) Zinsertrag zeigt die Entwicklung inklusive (exklusive) der Vereinnahmung des Geldmarktzinssatzes in der jeweiligen Fremdwährung.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2024 - 30.06.2025

Aktuelle 10-jährige Realrendite in %



- Realrenditen in den Entwicklungsländern sind weiterhin auf hohen Niveaus.
- Insbesondere gegenüber den entwickelten Ländern besteht weiterhin ein attraktiver Aufschlag.
- Die höchsten Realrenditen im 10-jährigen Bereich finden sich aktuell in Brasilien, Südafrika und Mexiko.
- EM-Zentralbanken warten weiterhin auf weitere Zinssenkungen der US-Notenbank um ihre Zinsen zu senken.

10-Jährige Realrendite berechnet als 10-Jährige Nominalrendite abzüglich der Jahresveränderung der jeweiligen Inflationsrate. EM = Gleichgewichteter Durchschnitt aus 16 EM-Ländern.

Quelle: Bloomberg, Stand: 30.06.2025



Hartwährungsanleihen

Wertentwicklungen nach Ratings und Regionen

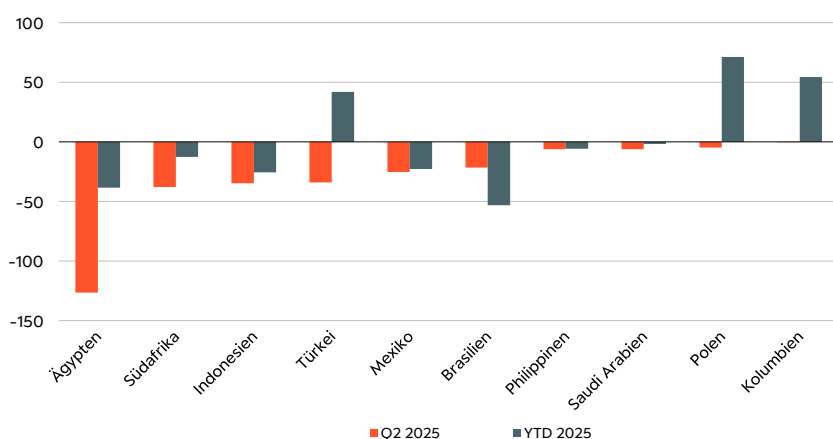
	Kennzahlen			Performancebeiträge (in %, Euro hedged)			Performancebeiträge (in %, Euro hedged)		
	Gewicht (in %)	Rendite (in %)	Spread (in Bp)	Q2 25			YTD 2025		
				Total Return	Spread	Zins	Total Return	Spread	Zins
Hartwährung	100,0	6,0	219	2,7	2,1	0,6	3,6	0,9	2,7
Ratinggruppe									
IG	65,0	5,0	129	1,2	0,9	0,3	2,0	0,5	1,6
High Yield	35,0	7,8	387	1,5	1,3	0,2	1,6	0,4	1,1
Ratingklasse									
AA-Rated	8,2	4,7	60	0,1	0,0	0,0	0,2	0,0	0,3
A-Rated	21,2	4,5	85	0,3	0,2	0,1	0,6	0,1	0,5
BBB-Rated	35,6	5,4	171	0,8	0,6	0,2	1,2	0,4	0,9
BB-Rated	19,7	6,2	231	0,5	0,3	0,1	0,8	0,1	0,6
B-Rated	8,2	8,6	468	0,3	0,3	0,1	0,4	0,1	0,3
CCC-Rated	7,1	11,3	727	0,7	0,7	0,1	0,4	0,2	0,2
Regionen									
Lateinamerika	30,8	6,9	280	1,3	1,2	0,1	1,5	0,6	0,9
Europa	22,5	5,4	224	0,5	0,2	0,2	0,5	0,1	0,4
Naher Osten	22,3	5,1	107	0,3	0,2	0,1	0,7	0,0	0,7
Asien	15,2	4,8	97	0,3	0,2	0,1	0,5	0,0	0,4
Afrika	9,1	8,6	478	0,4	0,3	0,1	0,5	0,2	0,3

- Hartwährungsanleihen entwickelten sich im zweiten Quartal mit 2,7% positiv, dank Spreadeinengung.
- Schlechter geratete Anleihen profitierten von ihrer kürzeren Duration und höheren Risikosensitivität, wohingegen besser geratete Anleihen durch ihre höhere Duration und niedrigere Risikosensitivität weniger stark stiegen.
- Anleihen aus Afrika und Lateinamerika profitierten aufgrund höherer Risikosensitivitäten am meisten von den fallenden Risikoprämien.

Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Kupons) für ausgewählte Anleiheindizes, in Euro und in Prozent.

Quelle: ICE BofA, Zeitraum: 31.12.2024 - 30.06.2025

Spreadveränderungen nach Ländern



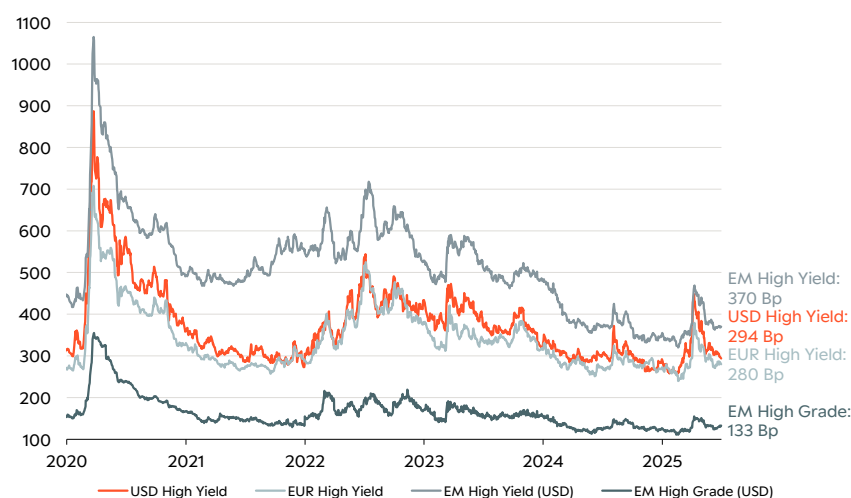
- Risikoaufschläge von Hartwährungsanleihen engten sich im zweiten Quartal 2025 ein.
- Spitzenreiter war Ägypten, das von rückkehrendem Investorenvertrauen profitieren konnte.

Die Einengung der Risikoprämie in der Türkei konnte die Ausweitung seit Jahresbeginn aufgrund der anhaltenden innenpolitischen Ereignisse aber noch nicht kompensieren. Ebenso in Polen.

Spread nach Länder gemäß ICE BofA Indizes.

Quelle: FactSet, Zeitraum: 31.12.2023 - 31.01.2025Quelle: ICE BofA, Zeitraum: 31.12.2024 - 30.06.2025

Relativer Vergleich der Risikoaufschläge



- Risikoaufschläge von EM-Staatsanleihen handeln aufgrund ihrer robusten Fundamentaldaten auf historisch niedrigen Niveaus.
- Insbesondere High-Yield Anleihen aus den Emerging Markets bieten aber weiterhin einen attraktiven Aufschlag gegenüber vergleichbaren Anleihen aus den USA oder Europa, der bei ca. 60 bzw. 80 Basispunkten liegt.

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 oben.

Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2020 - 30.06.2025



Impressum

Herausgeber

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

Autoren



Javier Garcia, CFA
Leiter EM Aktien
Verantwortet die Aktienstrategie in Schwellenländern mit Fokus auf Fundamentalanalyse und Portfolioallokation

T.: +41 44 283 20-33
E.: javier.garcia@berenberg.com



Sebastian Burbank
Portfolio Manager Fixed Income

T.: +49 69 91 30 90-1135
E.: sebastian.burbank@berenberg.com



Wei Lon Sung
Leiter EM Fixed Income
Verantwortet die Rentenstrategie in Schwellenländern

T.: +49 69 91 30 90-504
E.: weilon.sung@berenberg.de



Dr. Jianan He, CFA
Portfolio Manager EM Asien Aktien
Unterstützt die Aktienstrategie in Schwellenländern Asien mit Fokus auf Fundamentalanalyse und Portfolioallokation

T.: +49 69 91 30 90-1138
E.: jianan.he@berenberg.com



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

Zur Reihe Berenberg Märkte gehören folgende Publikationen:

► **EM 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
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 04.07.2025