

Leitung des Committees

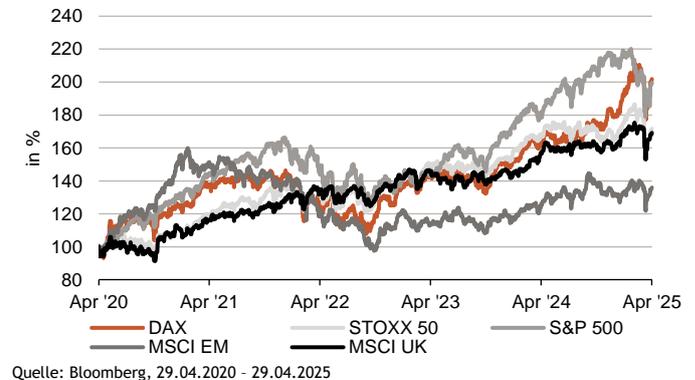


Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellvertretender Vorsitzender

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Die **Mitglieder des Committees** sind im Anhang aufgeführt.

Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	<ul style="list-style-type: none"> • Trumps Zollpolitik schwächt die USA und verschiebt den Aufschwung in der Eurozone. Wir erwarten Deals bis Juli 2025. • US-Zölle: mehr Inflation in den USA, weniger in Europa. EZB kann Zinsen weiter senken, Fed hat dazu keinen Grund. • Neue deutsche Regierung: Mehrausgaben für Militär und Infrastruktur und Reformen können das Wachstum stärken.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> • US-Aktien leiden unter negativen Konjunkturüberraschungen und der Unsicherheit durch Trumps Zollpolitik. • Die Gewinnrevisionen für Europa sind zuletzt deutlich ins Negative gedreht. • Kurzfristig könnte die niedrige Positionierung und das negative Sentiment unterstützen. Antizyklisches Handeln präferiert.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> • Unberechenbare Zoll- und Wirtschaftspolitik in den USA verunsichert Unternehmen und Investoren zugleich. • Trumps Politikagenda (Zölle, Immigration, Verschuldung) erhöht Inflationsgefahr. Wir halten die Duration nahe neutral. • Credit mit weiterhin guten Fundamentaldaten, Aufwärtstrend und Zuflüsse scheinen jedoch nachzulassen.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> • Gold dürfte nach guter Performance kurzfristig anfällig für einen Rücksetzer sein. Die strukturellen Treiber bleiben intakt. • Produktionserhöhungen der OPEC+ werden durch Kompensationsplan eingedämmt. Das Angebot bleibt dennoch reichlich. • Industriemetalle werden durch die US-Zollpolitik getrieben. Das Angebot bei Kupfer bleibt jedoch knapp, die Nachfrage hoch.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> • Trumps Zölle haben den US-Dollar stark unter Druck gesetzt, der Euro konnte hingegen deutlich zulegen. • Der Status des Greenback leidet, aber er wird mangels Alternativen auf absehbare Zeit die Weltwährung bleiben. • Der Schweizer Franken ist als sicherer Hafen gefragt und bringt die Schweizerische Nationalbank in eine Zwickmühle.

Aktueller Marktkommentar

Der April war aufgrund der erratischen Zollpolitik von Donald Trump von einer historisch hohen Volatilität geprägt. Der VIX erreichte zwischenzeitlich sogar Niveaus wie zuletzt während der Corona-Pandemie. Auslöser für den starken Abverkauf – insbesondere an den US-Aktienmärkten – war die Ankündigung von Zöllen durch Trump am 2. April, dem sogenannten „Liberation Day“. Seit Mitte des Monats kam es zu einer volatilen Erholung an den Aktienmärkten, nachdem Trump eine 90-tägige Pause bei den Zöllen ausgewählter Länder angekündigt hatte. Perspektivisch bleibt Trumps Zollpolitik der größte Unsicherheitsfaktor. Die Wahrscheinlichkeit einer (leichten) Rezession in den USA ist in den letzten Wochen weiter gestiegen. Die Gewinnerwartungen und Bewertungen bleiben ambitioniert, sodass enttäuschende Konjunkturdaten oder Unternehmensausblicke zu einem erneuten Abverkauf führen könnten. Gleichzeitig könnten Positionierung und Sentiment zu einer technischen Erholung führen. Angesichts

der Bandbreite möglicher Marktszenarien und geringen Visibilität favorisieren wir eine neutrale Positionierung und antizyklisches Handeln.

Trump's Außenpolitik hat auch an den Anleihemärkten Spuren hinterlassen. Die Anleger scheinen zunehmend am Safe-Haven-Charakter des US-Dollars und der US-Staatsanleihen zu zweifeln. Bei den sicheren Anleihen bevorzugen wir weiterhin Pfandbriefe gegenüber Staatsanleihen. In Europa setzen wir vor allem auf gute Qualitäten aus dem IG-Segment und nutzen selektiv Opportunitäten bei Hochzinsanleihen. In den Schwellenländern bevorzugen wir das Lokalwährungssegment und in Hartwährung Staatsanleihen gegenüber Unternehmensanleihen aufgrund der höheren Spreads und des attraktiven Carry.

Bei Rohstoffen fühlen wir uns nach der kleinen Gewinnmitnahme bei Gold angesichts der intakten strukturellen Nachfragetreiber mit unserer nach wie vor übergewichteten Position wohl.



VOLKSWIRTSCHAFT

Trump schadet den USA mehr als anderen Ländern – Er dürfte bald ein Interesse an Abkommen haben

Trumps Zollpolitik schwächt die USA und verschiebt den Aufschwung in der Eurozone. Deals bis Juli 2025?

US-Zölle: mehr Inflation in den USA, weniger in Europa. EZB kann Zinsen weiter senken, Fed hat dazu keinen Grund.

Neue deutsche Regierung: Mehrausgaben für Militär und Infrastruktur und Reformen können das Wachstum stärken.

- Trump schwingt die Zollkeule:** Die erratische Zollpolitik von US-Präsident Donald Trump erschüttert die Weltwirtschaft. Die Zusatzzölle, die er am 2. April verkündet hat, sowie die anschließende Eskalation des Handelskrieges mit China könnten die USA in eine Rezession treiben und das Wachstum der Weltwirtschaft erheblich beeinträchtigen. Angesichts der hohen Unsicherheit halten sich Unternehmen in den USA und wichtigen Handelspartnern mit Investitionen zurück. Auch die Stimmung der Verbraucher trübt sich ein.
- USA am kürzeren Hebel.** Trump legt sich gleichzeitig mit fast der ganzen Welt an, während andere Länder Probleme im Außenhandel nur mit einem ihrer wichtigen Märkte haben. Da Trumps Zölle die Inflation treiben, hat die Fed keinen Grund, ihren Leitzins zu senken. In den Ländern, die vorläufig nicht mit massiven Gegenzöllen reagieren, können die Notenbanken wie die Europäische Zentralbank (EZB) die wirtschaftlichen Schäden der Zollkonflikte mit niedrigeren Zinsen abfedern.
- Handelsabkommen statt Rezession:** Gerade, weil die Schäden für die USA sonst so erheblich sein könnten, erwarten wir, dass Trump aus eigenem Interesse bis Mitte Juli Handelsabkommen mit der EU und anderen Regionen abschließen und den Streit mit China deeskalieren wird. Nach der negativen Reaktion der Märkte auf den Zollschock vom 2. April hat er die meisten Zusatzzölle für 90 Tage ausgesetzt. Er reagiert offenbar doch, wenn Märkte und Unternehmen ihm die rote Karte zeigen.
- Neues Wachstum im zweiten Halbjahr:** Sofern Trump wie erwartet im Handelsstreit zurückrudern und die lähmende Unsicherheit über die künftigen Zölle bis zum Juli zumindest teilweise ausräumen wird, kann die Weltkonjunktur danach wieder Tritt fassen. Während die Wirtschaftsleistung in den USA und Europa im zweiten Quartal höchstens geringfügig zulegen dürfte, erwarten wir für Europa ab Q3 und für die USA ab Q4 wieder ein weitgehend normales Wachstum.
- Wirtschaftspolitik stützt Euro-Konjunktur:** In der Eurozone sorgen die niedrigeren Leitzinsen der Europäischen Zentralbank (EZB) für konjunkturellen Rückenwind. Im Zeitablauf werden auch die zusätzlichen deutschen Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur sowie angebotsorientierte Reformen das Wachstum stärken. Das Ende der deutschen Dauerstagnation kann auf Nachbarländer abstrahlen.

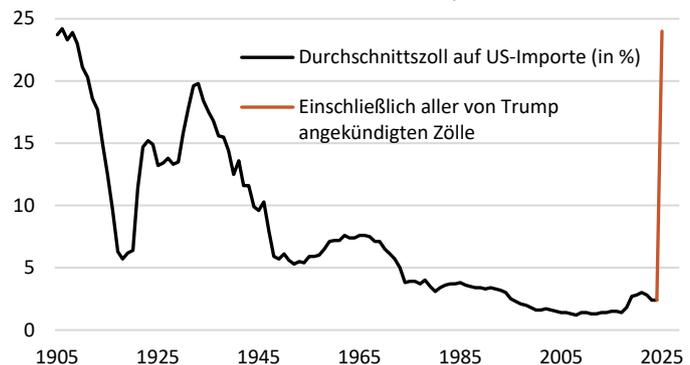
- Zinsen:** Die US Fed hat angesichts des zollgetriebenen Inflationsdruck keinen Spielraum für eine lockere Geldpolitik. Die EZB wird dagegen am 5. Juni höchstwahrscheinlich ihre Zinsen erneut um 25bp senken. Im Risikoszenario, dass Trump seine Handelskriege im Sommer weiter eskaliert, müssten die EZB sowie viele andere Notenbanken außerhalb der USA die Konjunktur danach sogar zusätzlich stützen. Unwahrscheinlich, aber nicht ausgeschlossen.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

	Anteil	BIP-Wachstum			Inflation		
		2025	2026	2027	2025	2026	2027
Welt	100,0	2,3	2,3	2,4			
USA	26,1	1,7	1,6	1,6	3,2	2,7	2,6
China	16,9	4,2	3,7	3,9	0,6	1,4	1,9
Japan	4,0	1,1	1,0	1,0	2,9	1,9	1,7
Indien	3,4	6,5	6,5	6,0			
Lateinamerika	6,3	2,5	2,5	2,3			
Europa	24,3	1,2	1,6	1,5			
Eurozone	14,8	0,9	1,5	1,5	2,0	2,3	2,5
Deutschland	4,3	0,1	1,3	1,4	2,2	2,4	2,5
Frankreich	2,9	0,4	0,9	1,2	0,8	1,9	2,2
Italien	2,2	0,7	1,2	0,9	2,1	2,2	2,5
Spanien	1,5	2,4	2,3	2,4	2,5	2,2	2,4
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,2	1,1	1,2	1,5	3,4	2,8	2,4
Schweiz	0,8	1,3	1,5	1,5	0,5	0,9	1,3
Schweden	0,6	1,6	1,8	2,0	1,1	1,5	1,9
Osteuropa							
Russland	1,9	1,4	1,4	1,3	9,0	7,5	7,0
Türkei	1,1	2,9	2,7	2,5	28,0	25,0	20,0

Quelle: Berenberg

Durchschnittszoll auf alle US-Einfuhren, in %



Quellen: Tax Foundation, Berenberg



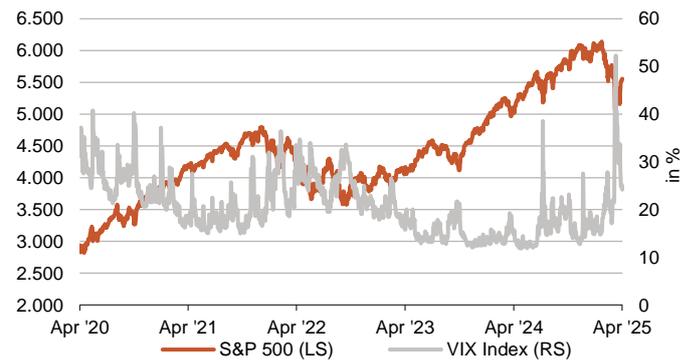
AKTIEN

Antizyklisches Handeln und eine neutrale Positionierung präferiert

US-Aktien leiden unter negativen Konjunkturüberraschungen und der Unsicherheit durch Trumps Zollpolitik. Die Gewinnrevisionen für Europa sind zuletzt deutlich ins Negative gedreht. Die Präferenz liegt unverändert auf Value. Kurzfristig könnte die einseitige Positionierung und das Sentiment zu einer technischen Gegenbewegung führen.

- Die Entwicklung an den Aktienmärkten war im April durch die erratische Zoll- und Handelspolitik von Donald Trump und von einer damit einhergehend erhöhten Volatilität geprägt. Infolge der höher als erwarteten Zollankündigungen sowie einer gestiegenen US-Rezessionswahrscheinlichkeit kam es zu deutlichen Kursrückgängen an den globalen Aktienmärkten. Die wesentlichen Marktnarrative lagen zuletzt insbesondere auf den Handelskonflikten insbesondere zwischen den USA und China, dem erratischen Vorgehen in Trumps Zollpolitik sowie den Wachstumssorgen infolge der wirtschaftspolitischen Unsicherheit. Diese Unsicherheit lastete zuletzt zudem auch auf den Gewinnrevisionen europäischer Aktien, welche sich bis dato noch deutlich besser entwickelten als für den amerikanischen Aktienmarkt. Trotz der Handelsrisiken weisen die Gewinnerwartungen für Asien hingegen aktuell noch eine gewisse Resilienz auf. Die derzeit laufende Berichtssaison suggeriert derweil eine (leichte) Wirtschaftsverlangsamung während die noch ambitionierten Wachstumserwartungen sowie die aktuellen Bewertungs-niveaus weiteres Rückschlagspotential bergen.
- Ausblickend bleibt die Zollpolitik von Trump der größte Unsicherheitsfaktor. Die Wahrscheinlichkeit einer (leichten) Rezession in den USA ist in den letzten Wochen gestiegen. Die Gewinnerwartungen und Bewertungen bleiben ambitioniert, so dass pessimistische Konjunkturdaten oder Unternehmensausblicke zu einer Fortsetzung des Abverkaufs führen könnten. Gleichzeitig könnten Positionierung und Sentiment zu einer technischen Erholung führen. Angesichts der Bandbreite möglicher Marktszenarien und geringen Visibilität favorisieren wir eine neutrale Positionierung und antizyklisches Handeln.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 29.04.2020 - 29.04.2025

Einschätzung Aktienmärkte (mittelfristig)

Regionen	Alt	Neu
USA	↔	↗
Europa	↔	↗
Schwellenländer	↔	↗

	Kurs per 29.04.2025	Gesamtrendite in Landeswährung			KGV	Dividendenrendite
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre		
DAX	22.426	+12,6%	+23,8%	+59,1%	15,7	2,7%
MSCI Schweiz	3.917	+5,2%	+7,8%	+2,3%	18,0	3,1%
MSCI Großbritannien	2.418	+5,2%	+7,5%	+25,1%	12,7	3,8%
EURO STOXX 50	5.162	+6,6%	+6,8%	+50,4%	14,9	3,3%
STOXX EUROPA 50	11.691	+3,1%	+2,1%	+27,7%	14,8	3,5%
S&P 500	10.590	-5,2%	+9,7%	+39,0%	21,1	1,5%
MSCI Schwellenländer	1.106	+3,7%	+8,2%	+12,6%	12,4	2,9%



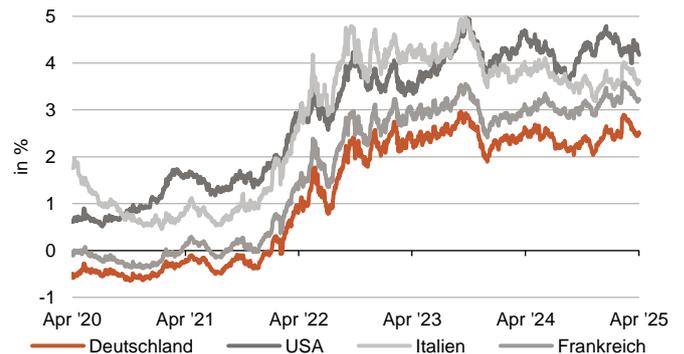
ANLEIHEN

Trumps Zollpolitik gefährdet das Vertrauen der Investoren in die USA

Unberechenbare Zoll- und Wirtschaftspolitik in den USA verunsichert Unternehmen und Investoren zugleich. Trumps Politikagenda (Zölle, Immigration, Verschuldung) erhöht Inflationsgefahr. Wir halten die Duration nahe neutral. Credit mit weiterhin guten Fundamentaldaten, Aufwärtstrend sowie die Zuflüsse scheinen jedoch nachzulassen.

- Die erratische Zollpolitik von Donald Trump seit dem "Liberation Day" am 2. April lässt das Vertrauen der Anleger in den US-Dollar und in US-Staatsanleihen als sicheren Hafen zunehmend schwinden. Neben den Marktturbulenzen der letzten Wochen, die unter anderem zu Basistrade-Auflösungen und damit zu einem Anstieg der US-Renditen führten, erhöhen die Zölle weiterhin die Inflationsrisiken und erschweren damit das Zinssenkungsmanöver der Fed. So notierte die Rendite 10-jähriger **US-Staatsanleihen** zuletzt bei 4,2 %. In Europa senkte die EZB nach der regulären Sitzung im April den Leitzins um 25 Bp. EZB-Präsidentin Christine Lagarde räumte ein, dass die meisten Inflationsindikatoren auf eine Rückkehr zu einer Inflationsrate von 2 % hindeuten und dass sich die Wachstumsaussichten für den Euroraum aufgrund der zunehmenden Handelsspannungen verschlechtert hätten. Die Rendite 10-jähriger **deutscher Staatsanleihen** lag zuletzt bei 2,5 %.
- Nach der jüngsten Spreadausweitung sind die Bewertungen sowohl im **Hochzins-** als auch im **IG-Segment** attraktiver geworden, aber der Aufwärtstrend bei den Fundamentaldaten ist in letzter Zeit ins Stocken geraten, während der Rückgang der Mittelzuflüsse, insbesondere in den USA, nicht mehr unterstützend wirkt. Ein Risiko bleibt die erhöhte Unsicherheit in der globalen Handelspolitik. Die zuletzt gestiegene Rezessionswahrscheinlichkeit in den USA und die hohe Korrelation der EM-Spreads mit dem US-Wachstum mahnen zur Vorsicht bei Emittenten niedriger Bonität innerhalb der **Schwellenländeranleihen**.
- Bei sicheren Anleihen präferieren wir weiterhin **Covered Bonds** gegenüber Staatsanleihen. In Europa setzen wir vor allem auf gute Qualitäten aus dem IG-Segment und mischen selektiv Hochzinsanleihen mit kurzer Laufzeit und attraktiven Risikoaufschlägen bei. **In Schwellenländern** bevorzugen wir das Lokalwährungssegment und in Hartwährung Staatsanleihen gegenüber Unternehmensanleihen aufgrund der höheren Spreads und attraktiver Carry. Aufgrund der erhöhten Zinsvolatilität belassen wir die Duration auf Gesamtanleiheebene weiterhin auf neutral.

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg, 29.04.2020 - 29.04.2025

Einschätzung Anleihemärkte (mittelfristig)

Ausrichtung	Alt	Neu
Duration	Neutral	Neutral
Staatsanleihen	→	→
Unternehmensanleihen	↗	→
Hochzinsanleihen	→	→
Schwellenländeranleihen	↗	↗

Renditen (10 Jahre)	Alt	Neu
Deutschland	→	→
Großbritannien	→	→
USA	→	→

Wertentwicklung in Indexwährung

	Kurs per 29.04.2025	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (iBOXX Europe Sovereigns Eurozone)	227,33	+0,5%	+3,9%	-2,0%
Pfandbriefe/Covered Bonds (iBOXX Euro Germany Covered)	194,30	+1,4%	+5,6%	+2,6%
Unternehmensanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Non-Financials)	153,76	+0,9%	+5,3%	+4,0%
Finanzanleihen (iBOXX Euro Liquid Corporates 100 Financials)	164,54	+0,9%	+5,9%	+8,6%
Schwellenländeranleihen (ICE BofA US Emerging Markets External Sovereign Index)	1.469,94	+2,3%	+8,6%	+15,4%
Hochzinsanleihen (ICE BofA Global High Yield Index)	495,89	+3,2%	+10,2%	+21,5%



ROHSTOFFE

Edel- und Industriemetalle strukturell unterstützt

Gold kurzfristig überkauft, strukturell jedoch unterstützt. Rohöl dürfte sich weiter volatil seitwärts bewegen. Industriemetalle hängen an der Zollpolitik von Trump.

- **Gold:** Der Goldpreis scheint unaufhaltbar und erreichte ein neues Allzeithoch bei 3.423 USD je Feinunze. Damit gehört das Edelmetall erneut zu den besten Anlageklassen seit Jahresanfang. Insbesondere ein breites Risk-Off an den Kapitalmärkten, ein schwächerer Dollar sowie Käufe asiatischer Investoren unterstützten den Goldpreis zuletzt maßgeblich. Wenngleich die strukturelle Nachfrage seitens Zentralbanken weiterhin besteht, dürfte der Goldpreis kurzfristig überkauft und anfällig für eine Korrektur sein.
- **Rohöl (Brent):** Der Ölpreis befindet sich nach wie vor in einer Spanne von 60-80 USD je Barrel und dürfte sich weiter volatil seitwärts bewegen. Kurzfristige Angebotsausweitungen scheinen zumeist durch Kompensationspläne ausgeglichen. Dennoch wird ein Angebotsüberhang im Jahr 2025 erwartet, wenngleich die Lagerbestände gering ausfallen.
- **Industriemetalle:** Industriemetalle hängen an der erratischen Zollpolitik Donald Trumps. Die Nachfrage insbesondere nach Kupfer bleibt jedoch (strukturell) hoch und das Angebot weiterhin knapp.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 29.04.2020 - 29.04.2025

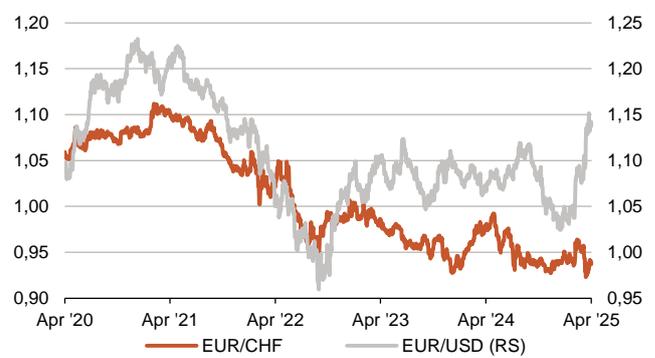
WÄHRUNGEN

US-Handelspolitik bewegt globale Devisenmärkte

US-Dollar verliert deutlich an Boden. Greenback bleibt Weltwährung, aber sein Status leidet. Schweizer Nationalbank in der Zwickmühle.

- **Trump-Zölle lassen US-Dollar abstürzen:** Nach der Ankündigung des US-Zollpakets hat der Dollar stark an Wert verloren. Der Greenback bleibt die globale Leitwährung, aber sein Status leidet, wenn die Anleger das Vertrauen in die Rationalität der US-Politik verlieren und sich Sorgen über ein langsames Trendwachstum bei einem gleichzeitig steigenden Haushaltsdefizit machen. Sollte Trump weiterhin eine Politik verfolgen, die den USA schadet, könnte der Dollar noch weiter an Boden verlieren.
- **Handelsstreit lässt Franken aufwerten:** Der Schweizer Franken ist als sicherer Hafen in unsicheren Zeiten gefragt und hat zuletzt an Stärke gewonnen. Die Verbilligung der Importe könnte die ohnehin sehr niedrige Inflation in der Schweiz weiter drücken. Die Schweizerische Nationalbank hat die Möglichkeit, den Franken durch direkte Interventionen am Devisenmarkt zu stützen, läuft dann aber Gefahr, von den USA als Währungsmanipulator gebrandmarkt zu werden. Alternativ könnte der Leitzins weiter gesenkt werden. Dieser liegt aber bereits jetzt bei nur 0,25 %.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 29.04.2020 - 29.04.2025

Überblick Rohstoffe (mittelfristig)

	Alt	Neu
Gold	↔	↗
Rohöl (Brent)	→	→
Industriemetalle	↔	↗

Überblick Währungen (mittelfristig)

	Alt	Neu
EUR/USD Euro/US-Dollar	→	→
EUR/CHF Euro/Schweizer Franken	→	→
EUR/GBP Euro/Britisches Pfund	→	→
EUR/JPY Euro/Japanischer Yen	→	↘

Wertentwicklung

	Kurs per 29.04.2025	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	3.317	+26,4%	+42,0%	+74,9%
Silber \$/Unze	32,9	+14,0%	+21,3%	+44,6%
Kupfer \$/Pfund	482,3	+19,8%	+3,5%	+9,7%
Brent \$/bbl	64,25	-13,9%	-27,3%	-41,2%

Wertentwicklung

	Kurs per 29.04.2025	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,14	+10,0%	+6,2%	+8,0%
EUR/CHF	0,94	-0,2%	-3,9%	-8,6%
EUR/GBP	0,85	+2,6%	-0,5%	+1,2%
EUR/JPY	162,08	-0,4%	-3,3%	+18,3%



WICHTIGE HINWEISE

Mitglieder des Investment Committees

Prof. Dr. Bernd Meyer | Chefanlagestrategie, Vorsitzender
Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt, Stellv. Vorsitzender
Matthias Born | Leiter Portfoliomanagement Aktien
Ulrich Urbahn | Leiter Multi Asset Strategy & Research
Dejan Djukic | Leiter Portfoliomanagement Multi Asset
Oliver Brunner | Leiter Multi Asset Income & ESG

Jonas Fadel | Aktien
Dr. Andre Meyer-Wehmann | Anleihen
Mirko Schmidt | Rohstoffe, Protokoll
Dr. Konstantin Ignatov | Protokoll
Philina Kuhzarani | Protokoll

Disclaimer

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 <https://www.berenberg.de/leistungen-und-bereiche/asset-management/nachhaltiges-investieren/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 Vorkerkungen 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 angegebene 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/ ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum 30.04.2025