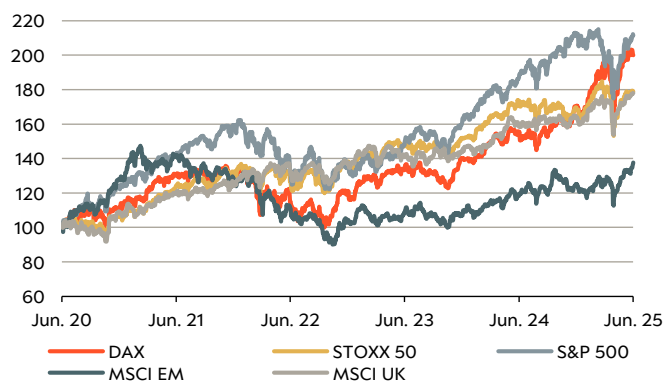


Investment-Committee Protokoll

12.06.2025

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes

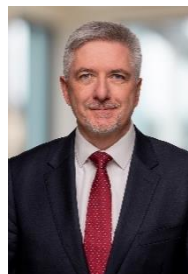


Aktueller Marktkommentar

Im Mai haben die Aktienmärkte wieder viel Hoffnung gepreist. Obwohl die Analysten aufgrund der anhaltenden Zoll- und Konjunkturrisiken ihre Gewinnprognosen für dieses Jahr zuletzt reduziert haben, haben sich die Aktienmärkte deutlich erholt. Der S&P 500 und der Nasdaq verzeichneten sogar ihren besten Monat seit November 2023 (in USD). Insbesondere Privatanleger nutzten die Aktienkorrektur im April, doch durch das bessere Preismomentum und die gesunkene realisierte Volatilität wurden zuletzt auch wieder mehr systematische Strategien dazu gezwungen, ihr Aktien-Exposure aufzubauen. Ausblickend dürfte der „Pain-Trade“ an den Märkten weitergehen. Zwar bleibt die Unsicherheit bezüglich Zoll-, Konjunktur-, Inflations- und Fiskalpolitik hoch, doch sollte ein externer Schock ausbleiben und die realisierte Volatilität weiter sinken, dürften systematische Anlagestrategien weiter in den Markt gedrängt werden. Unterinvestierte diskretionäre Anleger dürften Korrekturen als Kaufgelegenheiten nutzen und so die Märkte ebenfalls unterstützen. Sollten wieder mehr

Leitung des Committees

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



Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellv. Vorsitzender

Anleger in Aktien investiert sein, dürfte auch wieder Fallhöhe bei einem externen Schock steigen. Wir sehen zwei Hauptrisiken für die Aktienmärkte: stark steigende Zinsen sowie eine deutliche Konjunkturertrübung.

An den Anleihemärkten sind die Renditen von Staatsanleihen der Industrieländer im Mai insbesondere am langen Ende der Kurve deutlich gestiegen. Sorgen um steigende US-Staatsschulden und die Herabstufung der US-Ratingagentur Moody's lasteten insbesondere auf US-Staatsanleihen. Bei sicheren Anleihen bevorzugen wir weiterhin Pfandbriefe gegenüber Staatsanleihen. In Europa setzen wir vor allem auf gute Qualität aus dem IG-Segment und nutzen selektiv Chancen bei Hochzinsanleihen. In den Schwellenländern bevorzugen wir Staatsanleihen in Lokalwährung.

Bei den Rohstoffen fühlen wir uns mit unserem strategischen Übergewicht in Gold, die seit Jahresanfang stärkste Anlageklasse, nach wie vor wohl.

Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	▪ Trumps Zollchaos schwächt die USA und belastet die Weltkonjunktur. Deals mit EU und China im Juli = keine US-Rezession. ▪ US-Zölle: mehr Inflation in den USA, weniger in Europa. Kein Spielraum für Fed, Zinsen zu senken. ▪ Europa: neuer Aufschwung nach Abflauen der Handelskonflikte. EZB und deutsche Mehrausgaben stützen Konjunktur.
Aktien	▪ Globale Aktienindizes stehen wieder nahe ihrer Höchststände. Die Unsicherheit ist jedoch nach wie vor vorhanden. ▪ Eine expansive Fiskalpolitik und bevorstehende Mid-Term-Elections sollten Aktien mittelfristig jedoch weiter unterstützen. ▪ Wir sind bei Aktien insgesamt nahe neutral positioniert. Rücksetzer erachten wir als Chance für weitere Zukäufe.
Anleihen	▪ Der Disinflationsprozess in der Eurozone setzt sich weiter fort. Die EZB kommt zum Ende des Zinssenkungszyklus. ▪ Credit: Fundamentale Daten erholten sich in der letzten Berichtssaison wieder. Flow-Unterstützung bleibt intakt. ▪ Schwellenländer sehen fundamental solide aus. Lokalwährungsanleihen dürften von Währungs- und Kurveneffekten profitieren.
Rohstoffe	▪ Gold ist wertvoller Diversifikator gegen steigende Staatsschulden und geopolitische Risiken. Profiteur von Unsicherheit. ▪ Ölpreis wird durch Produktionserhöhungen belastet. Ein erwarteter Angebotsüberhang begrenzt das Aufwärtspotential. ▪ Industriemetalle getrieben durch Trumps erratische Handelspolitik. Strukturelle Treiber bleiben jedoch weiter intakt.
Währungen	▪ Die US-Notenbank hat keinen Spielraum mehr, den Leitzins weiter zu senken. Dies könnte den Dollar stärken. ▪ Die US-Konjunktur wird hingegen an Schwung verlieren, was den Dollar belasten wird. ▪ Insgesamt rechnen wir daher vorerst mit einer Seitwärtsbewegung beim Euro-Dollar-Wechselkurs.



Volkswirtschaft

Trump schadet den USA mehr als anderen Ländern. Wir erwarten eine Serie von Handelsabkommen im Sommer.

Trump's erratische Zollpolitik schwächt die USA und verschiebt den Aufschwung in Europa. Aber offenbar scheut Trump doch vor ganz großen Konflikten zurück. Wir rechnen damit, dass er im Sommer eine Reihe von Handelsabkommen abschließen wird. Das dürfte die Abwärtsrisiken für die US-Konjunktur eingrenzen und Europa einen neuen Aufschwung ermöglichen.

- Trumps Zollpolitik erschüttert die Weltwirtschaft. Angesichts der hohen Unsicherheit halten sich Unternehmen in den USA und wichtigen Handelspartnern mit Investitionen zurück. Allerdings zeichnet sich mittlerweile in etwa das Muster ab, das wir erwartet haben. Trump erweist sich nicht als starrköpfiger Ideologe, der ohne Rücksicht auf Verluste immer höhere Zölle verhängen möchte. Stattdessen rudert er zurück, wenn Finanzmärkte oder Unternehmen ihm signalisieren, dass immer höhere Zölle den USA immer größere Schäden zufügen würden.
- Trump legt sich gleichzeitig mit fast der ganzen Welt an, während andere Länder Probleme im Außenhandel nur mit einem ihrer wichtigen Märkte haben. Deshalb trifft seine Zollpolitik die USA härter als andere Länder. Da die USA jetzt ernsthaft mit wichtigen Partnern verhandeln, hat sich die Lage bereits im Mai wieder etwas beruhigt. Wir rechnen damit, dass er bis zum Ende der von ihm gesetzten Frist am 9. Juli zumindest Rahmenabkommen mit China und der Europäischen Union und einigen anderen Ländern abschließen wird, statt im Juli die große Zollkeule zu schwingen. Einen durchaus schädlichen Zusatzzoll von etwa 10 % auf nahezu alle Einfuhren wird Trump allerdings wohl beibehalten.
- Fundamental bleiben die USA auf Wachstumskurs. Die verfügbaren Einkommen der Haushalte steigen, die Finanzlage der Unternehmen ist gut. Sofern die Zollkonflikte sich entspannen, wird die US-Wirtschaft trotz Trump ab dem zweiten Halbjahr mit einer Rate von ca. 1,5 % wachsen können.
- Die Zollkonflikte verschieben den Aufschwung in Europa. Aber sofern die Spannungen nicht eskalieren und die Unsicherheit im Sommer etwas abnimmt, dürften sich ab Herbst die Wachstumskräfte durchsetzen. Die niedrigeren Leitzinsen der EZB und die expansive Fiskalpolitik in Deutschland tragen dazu bei.
- Für 2026 erwarten wir ein Wachstum von 1,3 % in der Eurozone und 1,2 % in Großbritannien. Unterstützt durch einige Reformen könnte auch Deutschland 2026 ein Wachstum von 1,2 % erreichen. Da Europa kaum Gegenzölle verhängt, werden die Handelskonflikte die Inflation in Europa anders als in den USA nicht anheizen.
- Chinas Wirtschaft kommt trotz einer Serie von kleinen Stimuluspaketen nicht auf einen grünen Zweig. Unternehmen finden nicht genügend Abnehmer für die Überkapazitäten. Eine hohe Jugendarbeitslosigkeit belastet zudem die Stimmung im Inland. Selbst nach einem Ende des Handelskrieges mit den USA dürfte das Wachstum verhalten bleiben.

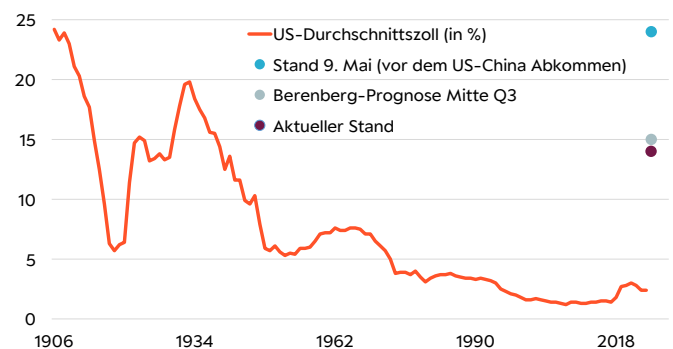
Da Unternehmen in den USA die Kosten der Zölle weitgehend auf Verbraucher überwälzen können, hat die US Fed keinen Spielraum, ihre Leitzinsen zu senken. Sofern die Handelskonflikte sich im Sommer entspannen und sich damit neuer Schwung für die Euro-Konjunktur abzeichnet, wird auch die EZB ihren Einlagensatz von jetzt 2 % nicht weiter senken.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

Anteil		BIP-Wachstum			Inflation		
		2025	2026	2027	2025	2026	2027
Welt	100,0	2,5	0,8	2,4			
USA	26,4	1,6	1,6	1,6	3,1	2,7	2,6
China	17,0	4,4	4,0	3,9	0,2	1,3	1,9
Japan	3,6	1,0	1,0	1,0	3,1	2,0	1,7
Indien	3,5	6,5	6,5	6,0			
Lateinamerika	6,1	2,5	2,5	2,3			
Europa	24,5	1,3	1,4	1,6			
Eurozone	14,8	1,0	1,3	1,5	2,0	1,8	2,2
Deutschland	4,2	0,3	1,2	1,4	2,1	1,6	2,2
Frankreich	2,9	0,3	0,9	1,2	0,8	1,7	2,1
Italien	2,1	0,7	1,1	0,9	1,8	1,8	2,2
Spanien	1,6	2,4	2,3	2,4	2,1	1,8	2,1
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,3	1,2	1,2	1,5	3,4	2,4	2,2
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	2,0	1,4	1,4	1,3	9,0	7,5	6,0
Türkei	1,2	2,9	2,7	2,5	28,0	25,0	20,0

Quelle: Berenberg

Durchschnittszoll auf alle US-Einfuhren, in %



Quellen: Tax Foundation, Berenberg



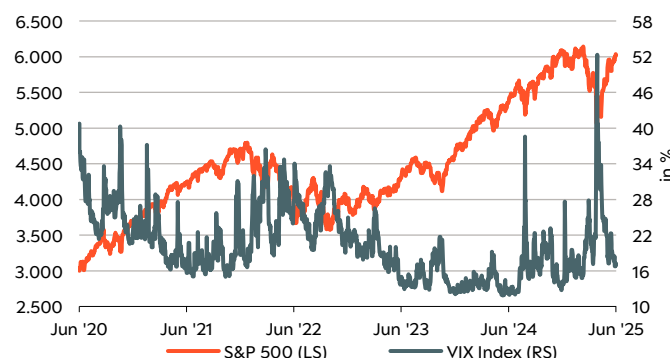
Aktien

Die Unsicherheit ist trotz global gestiegener Aktienmärkte erhöht. Rücksetzer dürften jedoch Kaufchancen bieten.

Globale Aktienindizes stehen wieder nahe ihrer Höchststände. Die Unsicherheit ist jedoch noch nicht verflogen. Eine expansive Fiskalpolitik und bevorstehende Mid-Term-Elections sollten Aktien mittelfristig jedoch weiter unterstützen. Wir sind bei Aktien insgesamt nahe neutral positioniert. Rücksetzer erachten wir als Chance für weitere Zukäufe.

- Nachdem globale Aktienindizes den Rücksetzer im Zuge des „Liberation Day“ Anfang April rasch aufgeholt haben, setzte sich die Kurserholung seither weiter fort, sodass Aktien aus Europa und den USA mittlerweile wieder nahe ihrer Allzeithochs stehen. In Euro gerechnet stagnierten letztere jedoch aufgrund eines schwächeren Dollars. Zyklische Sektoren entwickelten sich besser als defensive. Seit Jahresbeginn liegt der DAX, auch dank deutscher Infrastruktur- und Verteidigungsprogramme, nahezu 30 % vor dem S&P 500 (in gleicher Währung). Nachdem auch die Gewinnerwartungen für den S&P 500 bereits deutlicher gesenkt wurden, scheint nun jedoch auch viel Negatives eingepreist zu sein. Positive Überraschungen könnte es dagegen aufgrund fiskalischer Impulse, Deregulierungsmaßnahmen und eines weiter schwächeren Dollars geben. Dieser dürfte insbesondere den großen Technologieunternehmen aus den USA zugutekommen, welche einen Großteil ihrer Umsätze im Ausland generieren.
- Eine womöglich steigende Volatilität aufgrund sich wahrscheinlich abkühlender Konjunkturdaten, eine niedrigere Liquidität über die Sommermonate sowie Trumps erratic behaviour könnte zu temporären Rücksetzern in den kommenden Wochen führen. Sofern es keine politischen Überraschungen gibt, dürfte der Weg des geringsten Widerstands, unterstützt durch eine stabile Nachfrage systematischer Strategien, jedoch weiter nach oben gerichtet sein. Rücksetzer erachten wir daher als Kaufgelegenheit, auch wenn die Unsicherheit hoch und die Daten über den Sommer schwerer zu interpretieren sein dürften.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Einschätzung Aktienmärkte (mittelfristig)

Regionen	Alt	Neu
USA	↗	↗
Europa	↗	↗
Schwellenländer	↗	↗
Japan	→	→

Gesamtrendite in Landeswährung

	Kurs per 11.06.2025	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	23.949	+20,3%	+30,4%	+74,0%	16,8	2,6%
MSCI Schweiz	4.038	+8,5%	+4,6%	+15,8%	18,5	3,0%
MSCI Großbritannien	2.520	+10,2%	+12,3%	+34,0%	13,5	3,6%
EURO STOXX 50	5.393	+12,9%	+12,1%	+65,5%	15,6	3,1%
STOXX EUROPA 50	12.267	+8,2%	+4,0%	+41,2%	15,6	3,3%
S&P 500	11.484	+2,8%	+13,1%	+59,4%	23,3	1,4%
MSCI Schwellenländer	1.209	+13,9%	+16,9%	+25,7%	13,3	2,8%



Anleihen

Trumps unberechenbare Wirtschafts- und Zollpolitik sorgt weiterhin für Volatilität bei den US-Staatsanleiherenditen.

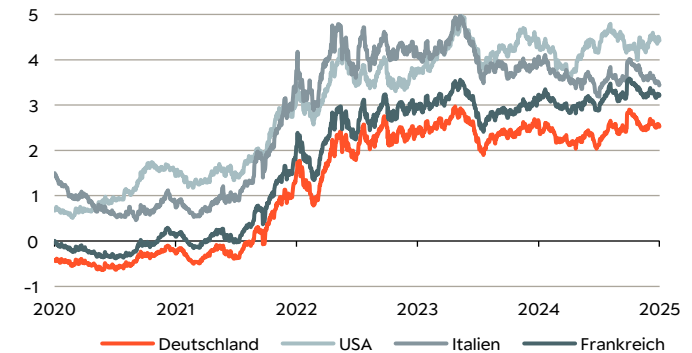
Der Disinflationsprozess in der Eurozone setzt sich weiter fort. Die EZB kommt zum Ende des Zinssenkungszyklus.

Credit: Fundamentale Daten erholten sich in der letzten Berichtssaison wieder. Flow-Unterstützung bleibt intakt.

Schwellenländer sehen fundamental solide aus. Lokalwährungsanleihen dürften von Währungs- und Kurveneffekten profitieren.

- Die erratische Zollpolitik von Donald Trump seit dem "Liberation Day" am 2. April sorgt weiterhin für Volatilität bei den US-Staatsanleiherenditen. Die erhöhten Inflationsrisiken durch die eingeführten Zölle auf der anderen Seite des Atlantiks erschweren das Zinssenkungsmanöver der Fed dieses Jahr. Die Rendite 10-jähriger **US-Staatsanleihen** notierte zuletzt bei 4,4 %. In der Eurozone setzt sich der Disinflationsprozess weiter fort, so dass die EZB ihren Zinssenkungszyklus im Juni weiter fortsetzte und den Leitzins um 25 Basispunkte senkte. In ihrer Pressekonferenz deutete die EZB-Chefin Christine Lagarde darauf hin, dass die EZB zum Ende des Zinszyklus komme und mit dem aktuellen Zinsniveau zufrieden sei, was die Perspektive weiterer Zinssenkungen infrage stellt. Die Rendite 10-jähriger **deutscher Staatsanleihen** lag zuletzt bei 2,5 %.
- Das **Hochzins-** als auch das **IG-Segment** werden von sich erholenden Fundamentaldaten und Mittelzuflüssen unterstützt, während die Neuemissionen vom Markt weiterhin sehr gut aufgenommen werden. Ein Risiko bleibt jedoch die erhöhte Unsicherheit in der globalen Handelspolitik.
- 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, 11.06.2020 – 11.06.2025

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 11.06.2025	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (ICE BofA Euro Government Index)	717,71	+0,8%	+5,2%	+3,5%
Pfandbriefe/Covered Bonds (ICE BofA German Government Index)	533,86	-0,3%	+3,5%	-1,4%
Unternehmensanleihen (ICE BofA Euro Non-Financial Subordinated Index)	434,62	+2,4%	+8,8%	+18,7%
Finanzanleihen (ICE BofA Euro Subordinated Financial Index)	397,91	+2,4%	+7,9%	+17,1%
Schwellenländeranleihen (ICE BofA US Emerging Markets External Sovereign Index)	1.493,80	+4,0%	+8,7%	+20,6%
Hochzinsanleihen (ICE BofA Global High Yield Index)	506,66	+5,4%	+10,8%	+27,4%



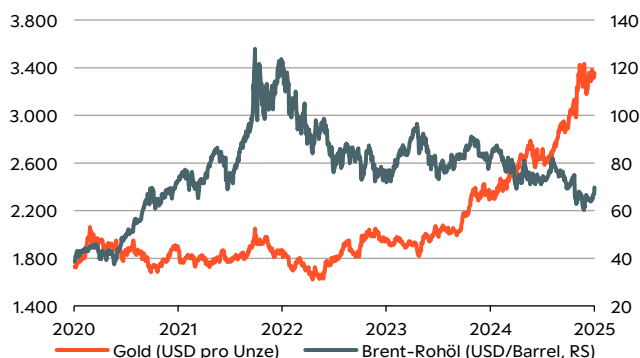
Rohstoffe

Goldpreis bleibt strukturell gestützt.

Gold bleibt aufgrund bestehender Unsicherheit gefragt. Das Aufwärtspotential für Rohöl bleibt begrenzt. Industriemetalle weiter stark abhängig von US-Zollpolitik.

- Gold: Nachdem Gold Anfang Mai ein neues Allzeithoch erreicht hat, zeigte er sich trotz erneuter Risikofreude an den Aktienmärkten stabil. Ein schwächerer Dollar, temporäre Wirtschaftssorgen und Befürchtungen einer steigenden US-Verschuldung wirkten stützend. In Verbindung mit einer erneut neutralen Anlegerpositionierung sowie weiteren Zentralbankkäufen dürfte Gold unterstützt bleiben.
- Rohöl: Rohöl (Brent) tendierte zuletzt volatil seitwärts. Neben kurzzeitigen Rezessionsorgen belastete vor allem die im Juli erneut geplante Produktionsausweitung um 411 Tsd. Barrel pro Tag. Grund hierfür dürfte die Bemühung sein, verlorene Marktanteile der letzten Jahre zurückzugewinnen. Der erwartete Angebotsüberhang zum Jahresende dürfte weiter auf dem Ölpreis lasten.
- Industriemetalle: Ein klarer wirtschaftlicher Aufschwung als nachhaltiger Preistreiber für Industriemetalle bleibt bislang aus. Strukturelle Trends bleiben jedoch trotz einer erratischen Zollpolitik unverändert intakt und stützen die Preise.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 11.06.2020 – 11.06.2025

Überblick Rohstoffe (mittelfristig)	Alt	Neu
Gold	↗	↗
Rohöl (Brent)	→	→
Industriemetalle	↗	↗

Wertentwicklung				
	Kurs per 11.06.2025	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	3.355	+27,8%	+44,8%	+79,3%
Silber \$/Unze	36,3	+25,4%	+23,8%	+65,6%
Kupfer \$/Pfund	481,5	+19,6%	+6,8%	+12,1%
Brent \$/bbl	69,77	-6,5%	-14,8%	-42,8%

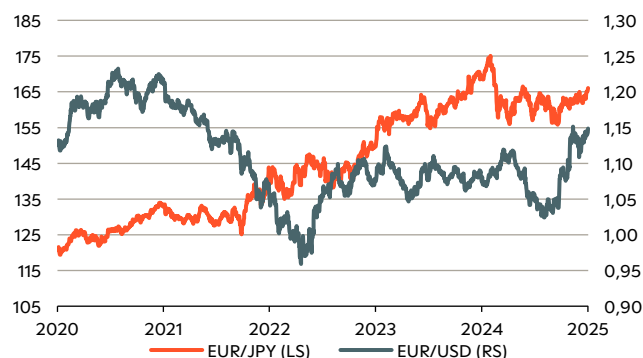
Währungen

Die Dollarschwäche ist gekommen, um zu bleiben.

Hawkische Fed kann den Dollar stärken. US-Konjunktur wird hingegen an Schwung verlieren. Seitwärtsbewegung beim EUR/USD ist die Folge.

- Wir rechnen derzeit nicht mit weiteren Leitzinssenkungen durch die Fed. Sobald sich diese Ansicht am Markt durchsetzt, könnte dies dem Dollar Auftrieb geben. Dem entgegen steht jedoch, dass die US-Wirtschaft in den kommenden Monaten voraussichtlich weiter an Schwung verlieren wird, während die Eurozone etwas Tritt fassen könnte. Dies würde wiederum für den Euro sprechen. Die gegenteiligen Effekte dürften sich in etwa aufheben. Insgesamt rechnen wir daher damit, dass der Euro-Dollar-Kurs bis zum Jahresende tendenziell seitwärts tendiert.
- Die zurückgekehrte Inflation in Japan wird es der Bank of Japan erlauben, im weiteren Jahresverlauf den Leitzins langsam weiter anzuheben. Das könnte dem japanischen Yen Rückenwind verleihen, da alle anderen großen Zentralbanken der Industrienationen die Zinsen derzeit auf dem aktuellen Niveau belassen oder sogar weiter senken werden. Zudem profitiert der Yen in unsicheren Zeiten von seinem Status als sicherer Hafen.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 11.06.2020 – 11.06.2025

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 11.06.2025	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,15	+10,9%	+6,9%	+9,2%
EUR/CHF	0,94	+0,2%	-2,3%	-9,3%
EUR/GBP	0,85	+2,5%	+0,6%	-0,7%
EUR/JPY	166,08	+2,0%	-1,6%	+17,5%



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

Moritz Immel | Aktien
Maria Ziolkowski | Anleihen
Mirko Schmidt | Rohstoffe, Protokoll
Dr. Konstantin Ignatov | Protokoll
Philina Kuhzarani | Protokoll
Ravan Göler | 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 beschriebenen 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. Bei Wertpapieren, zu denen ein Wertpapierprospekt vorliegt, sollten die 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.

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.

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 12.06.2025

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
www.berenberg.de
MultiAssetStrategyResearch@berenberg.de