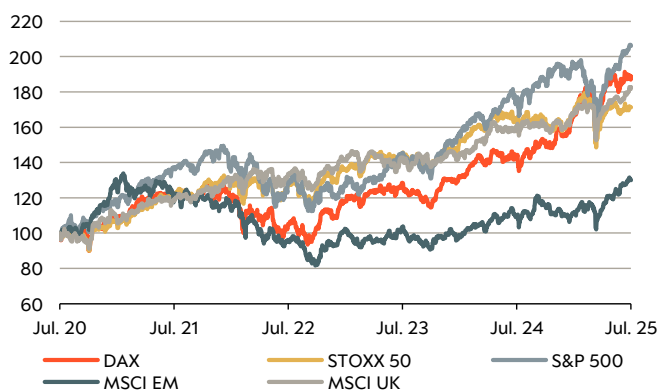


Investment-Committee Protokoll

31.07.2025

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Aktueller Marktkommentar

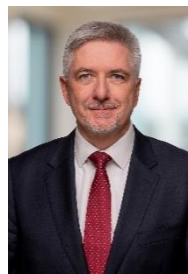
Entsprechend der historischen Saisonalität verlief der Start in die zweite Jahreshälfte positiv an den globalen Aktienmärkten. Dass die von Donald Trump ausgehandelten Deals alle trotzdem signifikante Strafzölle beinhalten, schien die Märkte noch nicht zu stören. Denn die Ergebnisse der Berichtssaison sind solide und auch die Makrodaten zeigen bisher kaum Spuren des Zollchaos: Die US-Inflation überraschte weiter nach unten und der US-Arbeitsmarkt bleibt robust. Was Anlegern jedoch überhaupt nicht gefiel, war der vermeintliche Kündigungsbrief an Powell. Aktien, Anleihen und der US-Dollar gaben kräftig nach, erholten sich mit dem Dementi allerdings ebenso schnell wieder. Lediglich Gold vermochte zu steigen. Innerhalb der Aktienmärkte erklommen S&P 500 und Nasdaq 100 neue Allzeithochs und entwickelten sich deutlich besser als die europäischen Indizes. Besonders positiv haben allerdings asiatische Aktien überrascht. Die Kombination aus Hoffnung auf einen Handelsdeal und günstiger Bewertung scheint Anleger zurück in chinesische Aktien zu treiben.

Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	▪ Trumps Zollchaos schwächt die USA und belastet die Weltkonjunktur. Der Deal mit der EU und grenzt die Risiken ein. ▪ USA: Konjunktur verliert etwas an Schwung aber Zölle treiben Inflation. Kein Spielraum für Fed, Zinsen zu senken. ▪ Europa: neuer Aufschwung nach Abflauen der Handelskonflikte. EZB und deutsche Mehrausgaben stützen Konjunktur.
Aktien	▪ Das Momentum seit Mitte April wird von einer positiven US-Berichtssaison kurzfristig weiter unterstützt. ▪ Niedrigere Liquidität, eine schwächere Saisonalität sowie eine zugenommene Positionierung dürften die Volatilität erhöhen. ▪ Wir sind bei Aktien insgesamt leicht übergewichtet. Stärkere Rücksetzer erachten wir als Chance für weitere Zukäufe.
Anleihen	▪ Neben dem politischen Zinssenkungsdruck bleibt die Fed weiterhin mit Inflationsrisiken durch die US-Zölle konfrontiert. ▪ Robuste Fundamentaldaten und anhaltende Flows sprechen weiterhin für Credit. Enge Spreads mahnen aber zur Vorsicht. ▪ Schwellenländer sehen fundamental solide aus. Lokalwährungsanleihen dürften von Währungs- und Kurveneffekten profitieren.
Rohstoffe	▪ Strukturelle Treiber bei Gold intakt, aber kurzfristige Treiber fehlen. Starker Preisanstieg dürfte Nachfrage dämpfen. ▪ Die OPEC+ dreht den Ölhahn weiter kräftig auf. Jenseits der Geopolitik wenig Gründe für Aufwärtsfantasien. ▪ Kupfer profitiert noch von möglichen US-Zöllen. Nach Beginn der Zölle dürfte sich die Preisentwicklung normalisieren.
Währungen	▪ Die US-Notenbank hat wenig Spielraum, den Leitzins weiter zu senken. Dies könnte den Dollar stärken. ▪ Die US-Konjunktur verliert hingegen an Schwung, während Europa sich stabilisiert. Das dürfte den Dollar belasten. ▪ Wir erwarten zunächst eine Seitwärtsbewegung beim Euro-Dollar-Kurs gefolgt von einem schwächeren Dollar in 2026.

Leitung des Committees

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



Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellv. Vorsitzender



Volkswirtschaft

Trump schadet den USA noch mehr als anderen Ländern. Wie erwartet schließt er deshalb neue Handelsabkommen.

Trump's Zollpolitik schwächt die USA und verschiebt den Aufschwung in Europa. Aber wie erwartet scheut Trump doch vor ganz großen Konflikten zurück. Nach den Abkommen mit Großbritannien, Japan und der EU wird er sich vermutlich bald auch mit China einigen. Das begrenzt die Abwärtsrisiken für die US-Konjunktur und ermöglicht Europa einen neuen Aufschwung.

- Trump's Zollpolitik erschüttert die Weltwirtschaft. Angesichts der hohen Unsicherheit halten sich Unternehmen in den USA und wichtigen Handelspartnern mit Investitionen zurück. Allerdings erweist Trump sich nicht als starrköpfiger Ideologe, der ohne Rücksicht auf Verluste immer höhere Zölle verhängen möchte. Stattdessen rudert er wie erwartet zurück, wenn Finanzmärkte oder Unternehmen ihm signalisieren, dass seine Politik den USA erheblich schadet.
- Trump's Zollpolitik trifft die USA härter als andere Länder, da er sich gleichzeitig mit fast der ganzen Welt anlegt, während andere Länder Zollprobleme nur mit einem ihrer wichtigen Märkte haben. Nach den Abkommen u.a. mit Großbritannien, Japan und der EU wird er sich vermutlich bald auch mit China einigen. Das begrenzt die kurzfristigen Risiken für die US- und die Weltkonjunktur.
- Die USA bleiben auf Wachstumskurs. Die verfügbaren Einkommen der Haushalte steigen, die Finanzlage der Unternehmen ist gut. Sofern die Zollkonflikte sich wie erwartet weiter entspannen, wird die US-Wirtschaft trotz Trump ab dem zweiten Halbjahr mit einer Rate von ca. 1,5 % wachsen können. Trump's Zölle und sein rigides Vorgehen gegen Einwanderer verlangsamen aber das US-Trendwachstum von 2% auf etwa 1,5%.
- Die Zollkonflikte verschieben den Aufschwung in Europa. Aber sofern die Spannungen nicht erneut eskalieren, dürften sich im Spätherbst die Wachstumskräfte durchsetzen. Der niedrige Leitzins 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 und mehr Staatsausgaben 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.
- US-Unternehmen haben begonnen, die Zollkosten auf die Verbraucher zu überwälzen. Deshalb hat die Fed keinen Spielraum, Zinsen zu senken. Wir sehen bisher keine Anzeichen, dass sie dem Druck von Trump nachgeben und wider besseres Wissen ihre Geldpolitik lockern wird.

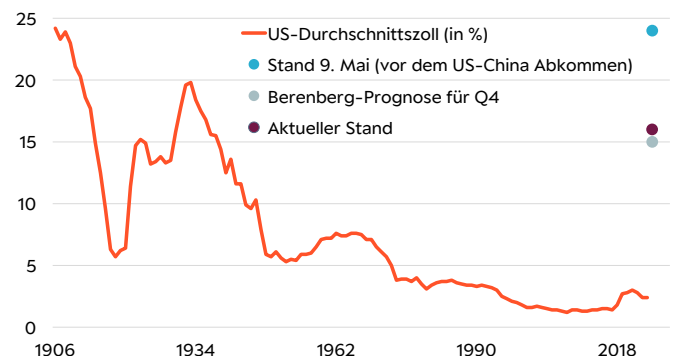
Die EZB fährt derzeit geradeaus. Sollte sich die Euro-Konjunktur nach einem Abflauen der Zollkonflikte im Spätherbst erholen, wird sie ihren Leitzins nicht weiter senken müssen. Ab Mitte 2027 könnte dann ein wieder anziehender Lohndruck bei zunehmender Knappheit an Arbeitskräften sie dazu zwingen, ihren Einlagesatz schrittweise auf 3 % anzuheben.

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

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



Einschließlich 15% Zoll auf nahezu alle Einfuhren aus der EU. Quellen: Tax Foundation, Berenberg



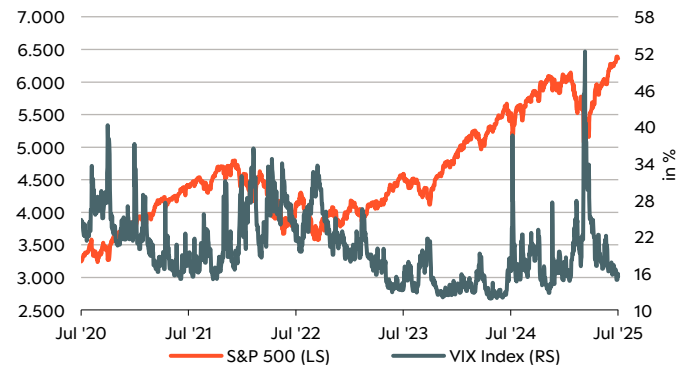
Aktien

Die Unterstützungsfaktoren der letzten Wochen lassen schrittweise nach. Rücksetzer dürften jedoch Kaufchancen bieten.

Das Momentum an den Aktienmärkten seit Mitte April wird von einer positiven US-Berichtssaison kurzfristig weiter unterstützt. Eine niedrigere Liquidität, eine schwächere Saisonalität sowie eine zugenommene Positionierung dürften die Volatilität erhöhen. Wir sind bei Aktien insgesamt leicht übergewichtet. Stärkere Rücksetzer erachten wir indes als Chance für weitere Zukäufe.

- Nachdem globale Aktien im Juni mehrheitlich auf der Stelle traten, entwickelten sich die Märkte im saisonal starken Monat Juli in einheitlicher Währung erneut positiv. Dabei erreichte der S&P 500 in Dollar gerechnet sogar ein neues Allzeithoch. Die Ergebnisse der Berichtssaison zeichnen in den USA ein solides Bild, auch aufgrund niedriger Erwartungen. Die Zwischenbilanz europäischer Unternehmen fällt indes gemischt aus: Zwar werden die Gewinnerwartungen mehrheitlich übertroffen, jedoch führt ein stärkerer Euro sowie die Unsicherheit über die Auswirkungen der US-Zollpolitik teilweise zu verhaltenen Unternehmensaussichten. Der anhaltend starke KI-Trend bedingte nicht zuletzt auch eine relative Outperformance der USA gegenüber Europa in einheitlicher Währung. Eine zunehmende Stimmungsaufhellung in der europäischen Industrie aufgrund von mehr Klarheit in der Handelspolitik mit den USA dürfte Zykliker und Value-Titel jedoch weiter unterstützen. Neben weiteren Wendungen seitens Donald Trump im Hinblick auf die Zollpolitik oder der Entlassung des Notenbankchefs Jerome Powells dürfte auch ein stärkerer Anstieg langlaufender Anleiherenditen ein mögliches Risiko-szenario für die Aktienmärkte darstellen.
- Eine niedrigere Liquidität über die Sommermonate, eine sich abschwächende Saisonalität in den bevorstehenden Wochen sowie zunehmend geringere Käufe systematischer Anlagestrategien dürften das weitere Aufwärtspotenzial zumindest kurzfristig begrenzen. Mögliche Rücksetzer erachten wir allerdings als Chance für weitere Zukäufe.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Einschätzung Aktienmärkte (mittelfristig)

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

Gesamtrendite in Landeswährung

	Kurs per 30.07.2025	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	24.262	+21,9%	+31,8%	+79,9%	17,1	2,5%
MSCI Schweiz	3.929	+5,6%	+0,2%	+11,1%	18,2	3,1%
MSCI Großbritannien	2.601	+13,9%	+14,1%	+36,3%	14,1	3,5%
EURO STOXX 50	5.393	+13,1%	+15,0%	+60,7%	16,1	3,1%
STOXX EUROPA 50	12.142	+7,1%	+4,6%	+33,8%	15,6	3,3%
S&P 500	12.146	+8,7%	+18,1%	+59,0%	24,1	1,3%
MSCI Schwellenländer	1.252	+18,7%	+20,1%	+37,6%	14,1	2,7%



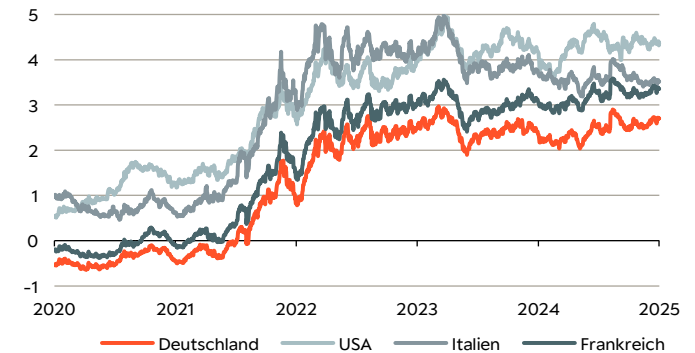
Anleihen

Donald Trump drängt die Fed weiterhin zu einer lockeren Geldpolitik, wodurch die Sorge um ihre Unabhängigkeit wächst.

Neben dem politischen Zinssenkungsdruck bleibt die Fed weiterhin mit Inflationsrisiken durch die US-Zölle konfrontiert. Robuste Fundamentaldaten und anhaltende Flows sprechen weiterhin für Credit. Enge Spreads mahnen aber zur Vorsicht. Schwellenländer sehen fundamental solide aus. Lokalwährungsanleihen dürften von Währungs- und Kurveneffekten profitieren.

- Der politische Druck auf die Fed nimmt zu: Die Drohungen von Donald Trump, Fed-Chef Jerome Powell zu entlassen, haben sich im Juli weiter verstärkt. Obwohl Trump eine Entlassung Powells derzeit nur bei Fehlverhalten bei den Fed-Renovierungsarbeiten in Betracht zieht, bleibt das Schicksal Powells und damit die Unabhängigkeit der Fed fraglich. Neben dem politischen Zinssenkungsdruck durch Donald Trump bleibt die Fed weiterhin mit Inflationsrisiken durch von ihm eingeführte Zölle konfrontiert. Dies dürfte den Spielraum für Zinssenkungen der Fed in diesem Jahr erheblich begrenzen. Die Rendite 10-jähriger **US-Staatsanleihen** notierte zuletzt bei 4,3 %. Bei ihrer Sitzung am 24. Juli hat die EZB den Einlagesatz unverändert bei 2,0 % belassen und sich gleichzeitig alle Optionen für das weitere Vorgehen offengelassen. Die Rendite 10-jähriger **deutscher Staatsanleihen** lag zuletzt bei 2,7 %.
- Das **Hochzins-** als auch das **IG-Segment** werden von soliden Fundamentaldaten und Mittelzuflüssen unterstützt, während die Neuemissionen vom Markt weiterhin sehr gut aufgenommen werden. Aufgrund der historisch niedrigen Spreads ist das Risiko von Bewertungskorrekturen in letzter Zeit jedoch gestiegen.
- 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, 30.07.2020 – 30.07.2025

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 30.07.2025	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (ICE BofA Euro Government Index)	713,58	+0,3%	+2,1%	-2,5%
Pfandbriefe/Covered Bonds (ICE BofA German Government Index)	529,97	-1,0%	+0,2%	-7,1%
Unternehmensanleihen (ICE BofA Euro Non-Financial Subordinated Index)	440,61	+3,8%	+8,3%	+21,1%
Finanzanleihen (ICE BofA Euro Subordinated Financial Index)	401,15	+3,3%	+6,5%	+15,1%
Schwellenländeranleihen (ICE BofA US Emerging Markets External Sovereign Index)	1.525,13	+6,1%	+8,7%	+23,3%
Hochzinsanleihen (ICE BofA Global High Yield Index)	514,60	+7,1%	+10,1%	+30,2%



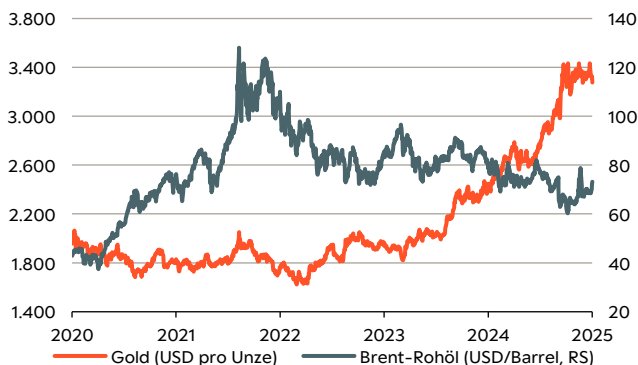
Rohstoffe

Gold ist potenziell überkauft.

Hohe Investmentnachfrage nach Gold ist (noch) stützend. Rohölpreis wird langfristig durch Überangebot belastet. Industriemetalle weiter stark abhängig von US-Zollpolitik.

- Gold: Die Ausgaben und die Positionierung privater Haushalte in Gold haben in diesem Jahr den höchsten Stand seit 50 Jahren erreicht. Bei abnehmender wirtschaftlicher Unsicherheit dürfte die Investmentnachfrage jedoch in den kommenden Monaten wieder nachlassen und den Goldpreis belasten. Kurzfristig wirkt die Zoll-Unsicherheit sowie möglich US-Sanktionen gegenüber Russland stützend.
- Rohöl (Brent): Eine positive Saisonalität im Sommer, niedrige Lagerbestände sowie das Risiko fallender russischer Ölexporte aufgrund von US-Sanktionen tragen zu einem derzeit stabilen Ölpreis bei. Langfristig zeigt sich allerdings ein negativeres Bild: Ein schwaches Nachfragewachstum sowie starke Produktionssteigerungen der OPEC führen zu einem starken Überangebot.
- Industriemetalle: In Erwartung der US-Importzölle auf Kupfer reagierte der Markt mit einem deutlichen Anstieg des Kupferpreises an der COMEX. Derzeit liegt die Preisdifferenz zwischen LME und COMEX bei etwa 30%.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 30.07.2020 – 30.07.2025

Überblick Rohstoffe (mittelfristig)

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

Wertentwicklung

	Kurs per 30.07.2025	Seit Jahres- anfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	3.275	+24,8%	+35,9%	+85,5%
Silber \$/Unze	37,1	+28,5%	+30,8%	+82,4%
Kupfer \$/Pfund	558,6	+38,7%	+36,8%	+56,3%
Brent \$/bbl	73,24	-1,9%	-6,9%	-33,4%

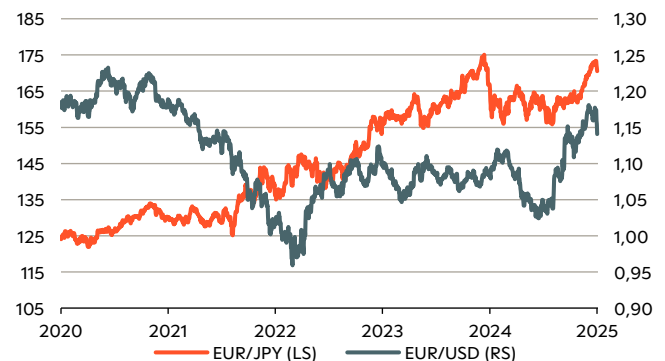
Währungen

Auf Dauer bleibt der Dollar schwach.

Stabile Fed-Zinsen können den Dollar kurzfristig stützen. Aber hohe Staatsdefizite belasten auf Dauer den Dollar. EUR/USD zunächst seitwärts, Dollar dann schwächer in 2026.

- Wir rechnen nicht mit weiteren Leitzinssenkungen der US-Fed. Wenn sich diese Ansicht am Markt durchsetzt, könnte dies den Dollar zunächst stützen. Allerdings dürfte die US-Wirtschaft im Trend weiter an Schwung verlieren, während die Eurozone etwas Tritt fassen könnte. Dies würde wiederum für den Euro sprechen. Diese gegenläufigen Effekte können sich vorerst in etwa aufheben. Langfristig werden die hohen Staatsdefizite aber den Dollar belasten. Nach einer Seitwärtsbewegung in 2H 2025 kann der Dollar deshalb im Jahr 2026 weiter an Boden verlieren.
- Die Rückkehr der Inflation in Japan erlaubt es der Bank of Japan, im weiteren Jahresverlauf den Leitzins vorsichtig weiter anzuheben. Das könnte dem japanischen Yen ein wenig Rückenwind verleihen, da alle anderen großen Zentralbanken die Zinsen derzeit auf dem aktuellen Niveau belassen oder sogar weiter senken werden. Angesichts politischer Unsicherheiten ist das Aufwärtspotenzial für den Yen vorerst allerdings sehr begrenzt.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 30.07.2020 – 30.07.2025

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 30.07.2025	Seit Jahres- anfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,14	+10,2%	+5,5%	+11,6%
EUR/CHF	0,93	-1,1%	-2,6%	-4,5%
EUR/GBP	0,86	+4,1%	+2,3%	+2,7%
EUR/JPY	170,51	+4,7%	+3,2%	+25,2%



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

Jens Breuer | Aktien
Sebastian Burbank | Anleihen
Ludwig Kemper | Rohstoffe, Protokoll
Dr. Konstantin Ignatov | Protokoll
Mirko Schmidt | 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 Produktinformativblattes.

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 Produktinformativblätter 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 31.07.2025

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