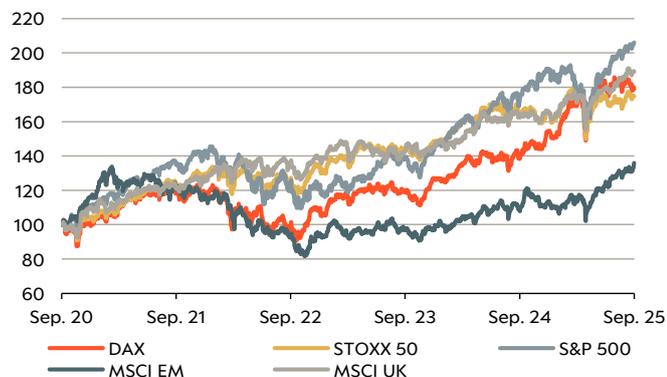


Investment-Committee Protokoll

11.09.2025

Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



Quelle: Bloomberg, 10.09.2020 – 10.09.2025

Aktueller Marktkommentar

Globale Aktien tendieren seit unserem letzten Investment-Committee nahe ihrer Allzeithochs seitwärts. US-Aktien profitierten von einer starken Berichtssaison und Powells taubenhaften Worten in Jackson Hole. Letztere ließen allerdings auch den US-Dollar weiter abwerten, sodass von der Rallye in Euro letztlich nicht viel übrig blieb. Europäische Aktien wurden indes durch die Absetzung des französischen Premierministers Bayrou belastet. Lediglich Schwellenländeraktien erzielten u.a. dank der Hoffnung auf eine Belebung der chinesischen Konjunktur und der sinkenden Popularität des brasilianischen Präsidenten Lula deutliche Gewinne.

Am Rentenmarkt fielen die Zinsen 10-jähriger US-Treasuries bei schwächeren Arbeitsmarktdaten und milderer Inflation auf den tiefsten Stand seit Anfang April. In der Eurozone tendierten die Renditen von Bundesanleihen seitwärts, während sie bei französischen OATs aufgrund der innenpolitischen Unruhen bei drückender Staatsverschuldung deutlich stiegen.

Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Trumps Zollchaos schwächt die USA. Aber Geld- und Fiskalpolitik erlauben US-Wachstum von etwa 1,5%. ▪ Kernraten der Inflation weiterhin zu hoch. Notenbanken haben nur begrenzten Spielraum, ihr Zinsen zu senken. ▪ Europa: Mehr Schwung nach Abflauen der Handelskonflikte. EZB und deutsche Mehrausgaben stützen Konjunktur.
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Globale Aktienmärkte halten sich trotz schwächerer September-Saisonalität und hoher Positionierung noch robust. ▪ Zins- und Steuersenkungen in den USA sowie ein verbessertes Gewinnmomentum dürften die Märkte mittelfristig stützen. ▪ Höhere Renditen sowie ein schwächerer Arbeitsmarkt stellen Risiken dar. Rücksetzer erachten wir jedoch als Chance.
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Neben politischem Druck sieht sich die Fed mit erhöhten Inflationsrisiken sowie einem schwächelnden Arbeitsmarkt konfrontiert. ▪ Robuste Fundamentaldaten und anhaltende Fund Flows sprechen für Credit. Enge Spreads mahnen aber zur Vorsicht. ▪ Schwellenländer sehen fundamental solide aus. Lokalwährungsanleihen dürften von Währungs- und Kurveneffekten profitieren.
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Gold bleibt im Umfeld steigender Staatsschulden und erhöhter Inflation gefragt. Kurzfristig dürfte Gold überkauft sein. ▪ Die OPEC+ dreht den Ölhahn unter der Strategie weiterer Marktanteilsgewinne weiter auf. Das Angebot steigt infolge weiter. ▪ Ohne Wirtschaftsaufschwung dürften Industriemetalle vorerst seitwärts tendieren. Strukturelle Treiber bleiben intakt.
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Die sich abschwächende Konjunkturdynamik und weitere Zinssenkungen der Fed werden den Dollar belasten. ▪ Hinzu kommen Trumps Angriffe auf die Fed und der weiter steigende Schuldenberg. Derzeit spricht wenig für den Dollar. ▪ Trotz der Nullzinspolitik der Schweizerischen Nationalbank und dem US-Zollhammer ist der Schweizer Franken stabil.

Leitung des Committees

Die Mitglieder des Committees sind im Anhang aufgeführt.



Prof. Dr. Bernd Meyer
Chefanlagestrategie
Vorsitzender



Dr. Holger Schmieding
Chefvolkswirt
Stellv. Vorsitzender

Die Risikoauflagen von Unternehmensanleihen weiteten sich in diesem Umfeld zwar moderat aus, notieren aber insbesondere im Hochzinssegment weiter auf historisch niedrigen Niveaus.

An den Rohstoffmärkten hatten Edelmetalle wieder einmal die Nase vorn. Silber gelang der technische Ausbruch über 40 USD je Unze – wir haben kurz zuvor eine taktische Position aufgenommen. Gold profitierte von den gefallen Realzinsen. COMEX-Kupfer fiel nach Ausbleiben von US-Zöllen um mehr als 20%. Öl handelte bei reichlich Angebot seitwärts. Kurzfristig sind wir zwar in einer saisonal schwierigen Phase, allerdings dürften diskretionäre Investoren, die im Aggregat immer noch Aktien untergewichtet sind, die Dips kaufen. Mittelfristig sprechen sinkende Leitzinsen, mehr Fiskalstimulus und eine hartnäckige Inflation für reale Anlagen wie Aktien, aber auch Gold. Wir sehen daher Rücksetzer an den Aktienmärkten als Kaufgelegenheiten.



Volkswirtschaft

Trump schadet den USA noch mehr als anderen Ländern. Aber Geld- und Fiskalpolitik stützen Konjunktur in Europa.

Trumps Zoll- und Einwanderungspolitik schwächt die USA und verschiebt den Aufschwung in Europa. Aber Trump scheut vor ganz großen Konflikten zurück. Seine Zollabkommen grenzen die Risiken ein. Die gute Finanzlage vieler Unternehmen spricht gegen einen Einbruch der US-Konjunktur. Aber Trump hat den Wachstumsvorsprung gegenüber Europa weitgehend verspielt.

- Trumps Zollpolitik, sein rigides Vorgehen gegen Einwanderer, das Aushöhlen von Institutionen und die hohe Unsicherheit über seine nächsten Schritte schwächen die USA. Das US-Trendwachstum verlangsamt sich von 2% auf 1,5%. Es liegt nur noch knapp über den 1,3% für die Eurozone.
- Trumps Zollpolitik trifft die USA härter als andere Länder, da er sich gleichzeitig mit fast der ganzen Welt anlegt. Allerdings schließt Trump Abkommen mit vielen Handelspartnern. Das begrenzt die Risiken für die US- und Weltkonjunktur.
- Trotz Trump bleiben die USA auf Wachstumskurs. Die verfügbaren Einkommen der Haushalte steigen, die Finanzlage der Unternehmen ist gut. Sofern die Zollkonflikte sich weiter entspannen, wird die US-Wirtschaft trotz Trump weiter Halbjahr mit einer Rate von gut 1,5 % wachsen können.
- Nach einem überraschend guten Start ins Jahr 2025, getragen auch durch höhere Ausfuhren in die USA um den Trump-Zöllen zuvorzukommen, zeichnet sich für den Sommer ein Rückschlag für Europa ab. Die Ausfuhr in die USA sinkt. Aber sofern die Spannungen mit den USA 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 1,2 % in der Eurozone und 1,1 % in Großbritannien. Unterstützt durch einige Reformen und mehr Staatsausgaben könnte auch Deutschland 2026 ein Wachstum von 1,1 % 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.
- Die US-Arbeitslosigkeit hat leicht zugenommen von 4,1% Ende 2025 auf 4,3 % im August. Da die Zölle aber die US-Inflation im Herbst auf über 3 % treiben werden, wird die Fed ihre Leitzinsen aber nur vorsichtig senken können, vermutlich um zweimal um je 25 Basispunkte.
- Die Staatsdefizite der USA und Frankreichs sind viel zu hoch. Aber als geopolitisch sicherer Hafen in unsicheren Zeiten können die USA sich relativ hohe Defizite leisten. Frankreichs Leistungsbilanz ist fast ausgeglichen. Das grenzt die Risiken ein. Aber sollte Macron Neuwahlen ausrufen müssen, könnte die Lage sich zuspitzen. Letztlich werden die Märkte die USA und Frankreich zu Korrekturen zwingen.

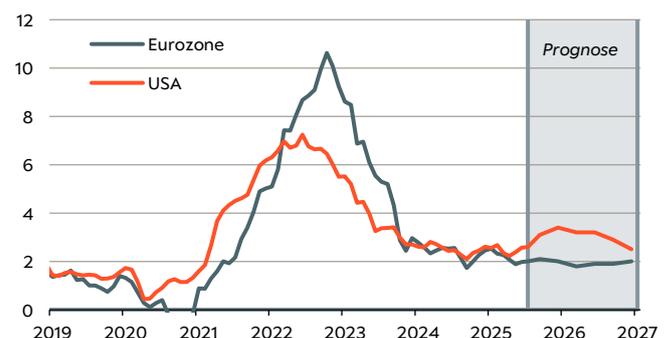
Die EZB fährt derzeit geradeaus. Sollte sich die Euro-Konjunktur nach einem Abflauen der Zollkonflikte im Spätherbst erholen, wird sie ihren Leitzins nicht weiter senken müssen. Ab Mitte 2027 könnte dann ein wieder anziehender Lohndruck bei zunehmender Knappheit an Arbeitskräften sie dazu zwingen, ihren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

Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

Anteil	BIP-Wachstum			Inflation			
	2025	2026	2027	2025	2026	2027	
Welt	100,0	2,5	2,4	2,3			
USA	26,4	1,8	1,7	1,5	2,8	2,9	2,6
China	17,0	4,8	4,1	3,9	0,2	1,3	1,9
Japan	3,6	1,3	0,9	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	1,4	1,4	1,5			
Eurozone	14,8	1,2	1,2	1,5	2,1	1,9	2,2
Deutschland	4,2	0,3	1,1	1,4	2,1	1,8	2,2
Frankreich	2,9	0,6	0,8	1,1	1,2	1,9	2,1
Italien	2,1	0,6	1,0	0,9	1,9	1,9	2,2
Spanien	1,6	2,6	2,2	2,4	2,6	2,5	2,8
Anderes Westeuropa							
Großbritannien	3,3	1,3	1,1	1,5	3,4	2,7	2,2
Schweiz	0,8	1,2	1,4	1,5	0,3	0,7	1,1
Schweden	0,6	1,3	2,0	2,0	0,9	1,5	1,9
Osteuropa							
Russland	2,0	1,3	0,9	0,8	9,0	7,5	6,0
Türkei	1,2	2,8	2,9	2,5	35,0	25,0	20,0

Quelle: Berenberg

Inflationentwicklung in den USA und der Eurozone



In % gegenüber dem Vorjahr. Harmonisierter Verbraucherpreisindex für die Eurozone. Deflator der privaten Konsumausgaben für die USA. Quellen: Haver, Berenberg.



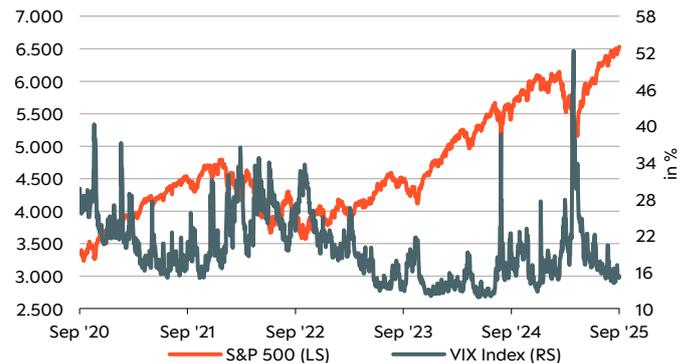
Aktien

Bevorstehende Fed-Zinssenkungen stehen einer schwächeren Saisonalität entgegen. Rücksetzer erachten wir als Chance.

Die globalen Aktienmärkte halten sich trotz schwächerer Saisonalität im September und hoher Positionierung bisher robust. Zins- und Steuersenkungen in den USA sowie ein verbessertes Gewinnmomentum dürften die Märkte mittelfristig stützen. Höhere Renditen sowie ein schwächerer Arbeitsmarkt stellen Risiken dar. Rücksetzer erachten wir jedoch als Chance.

- US-Aktien setzten ihren Aufwärtstrend der letzten Monate auch im August weiter fort. Dabei erreichte der S&P 500 in Dollar gerechnet wiederholt ein neues Allzeithoch. Unterstützend wirkte vor allem eine besser als erwartete Q2-Berichtssaison, insbesondere der großen Technologiewerte, eine damit einhergehend verbesserte Stimmung unter den Marktteilnehmern sowie eine weiter gestiegene Anlegerpositionierung. Nicht zuletzt ebnete Jerome Powell auf der letzten Jackson Hole Tagung auch den Weg für eine mögliche Zinssenkung bei der nächsten Zentralbanksitzung Mitte September, indem er auf die Risiken am US-Arbeitsmarkt verwies. Die Aussicht auf Zinssenkungen sowie einer stützenden Saisonalität zum Jahresende dürften einer tendenziell schwächeren Phase über die nächsten vier bis sechs Wochen entgegenstehen. Mittelfristig dürften die Aussichten auf Zins- und Steuersenkungen sowie zunehmender fiskalischer Stimulierung dies und jenseits des Atlantiks, gepaart mit einem verbesserten Gewinnmomentum für weiter steigende Kurse sprechen. Während die Entwicklung in den USA insbesondere weiter durch die anhaltend starken KI-Trends getrieben sein dürfte, dürften sich in Europa zyklische Werte im Zuge einer wirtschaftlichen Erholung weiterhin gegenüber defensiven Titeln behaupten.
- Kurzfristig stellen ein sich abkühlender US-Arbeitsmarkt, der weitere Anstieg langlaufender Staatsanleiherenditen, eine schwächere Saisonalität sowie eine mittlerweile stark ausgeprägte Positionierung systematischer Anleger ein Risiko für die Aktienmärkte dar. Mögliche Rücksetzer erachten wir allerdings als Chance für weitere Zukäufe.

Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 10.09.2020 – 10.09.2025

Einschätzung Aktienmärkte (mittelfristig)

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

Gesamtrendite in Landeswährung

	Kurs per 10.09.2025	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite
DAX	23.633	+18,7%	+29,4%	+80,6%	16,8	2,6%
MSCI Schweiz	4.019	+8,0%	+5,1%	+17,1%	18,6	3,0%
MSCI Großbritannien	2.630	+16,0%	+16,2%	+39,3%	14,1	3,4%
EURO STOXX 50	5.361	+12,5%	+16,5%	+65,8%	16,0	3,1%
STOXX EUROPA 50	12.270	+8,2%	+7,2%	+39,4%	15,7	3,3%
S&P 500	12.484	+11,8%	+20,0%	+65,7%	24,7	1,2%
MSCI Schwellenländer	1.307	+24,3%	+26,5%	+46,9%	14,8	2,6%



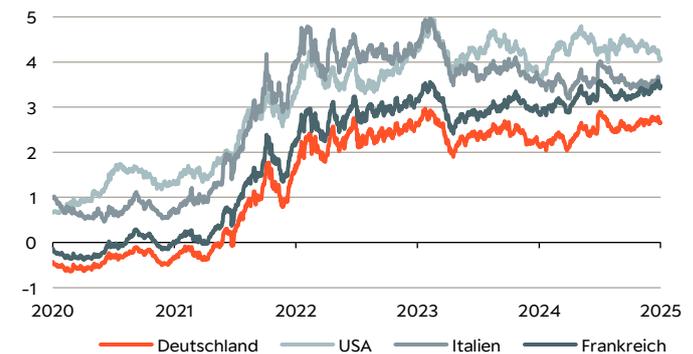
Anleihen

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

Neben politischem Druck sieht sich die Fed mit erhöhten Inflationsrisiken sowie einem schwächelnden Arbeitsmarkt konfrontiert. Robuste Fundamentaldaten und anhaltende Fund Flows sprechen für Credit. Teure Bewertungen mahnen aber zur Vorsicht. Schwellenländer sehen fundamental solide aus. Lokalwährungsanleihen dürften von Währungs- und Kurveneffekten profitieren.

- Donald Trumps Angriffe auf die Fed kennen keine Pause. Nach der Veröffentlichung der US-Inflationszahlen für Juli gab es weitere Angriffe gegen Fed-Chef Jerome Powell. Neben dem politischen Zinssenkungsdruck durch Trump sieht sich die Fed mit erhöhten Inflationsrisiken durch von ihm eingeführte Zölle sowie einem schwächelnden Arbeitsmarkt konfrontiert. Jerome Powells eher taubenhafte Rede auf dem Jackson-Hole-Symposium überraschte die Marktteilnehmer und ließ die Befürchtungen hinsichtlich der Unabhängigkeit der Fed weiter aufflammen. Die Rendite 10-jähriger **US-Staatsanleihen** notierte zuletzt bei 4,1 %. Auf der anderen Seite des Atlantiks spitzt sich die politische Unsicherheit in Frankreich nach der verlorenen Vertrauensabstimmung des Ex-Premierministers Bayrou weiter zu. Die Rendite 10-jähriger **deutscher Staatsanleihen** lag zuletzt bei 2,7 %, während sich der OAT-Bund-Spread auf knapp 80 Basispunkte ausweitete.
- 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 (in %)



Quelle: Bloomberg, 10.09.2020 – 10.09.2025

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 10.09.2025	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Staatsanleihen (ICE BofA Euro Government Index)	715,35	+0,5%	+0,6%	+4,2%
Pfandbriefe/Covered Bonds (ICE BofA German Government Index)	531,26	-0,8%	-1,1%	-0,7%
Unternehmensanleihen (ICE BofA Euro Non-Financial Subordinated Index)	441,53	+4,0%	+7,1%	+23,9%
Finanzanleihen (ICE BofA Euro Subordinated Financial Index)	403,06	+3,7%	+5,8%	+20,4%
Schwellenländeranleihen (ICE BofA US Emerging Markets External Sovereign Index)	1.567,76	+9,1%	+8,0%	+28,1%
Hochzinsanleihen (ICE BofA Global High Yield Index)	524,93	+9,2%	+9,8%	+34,6%



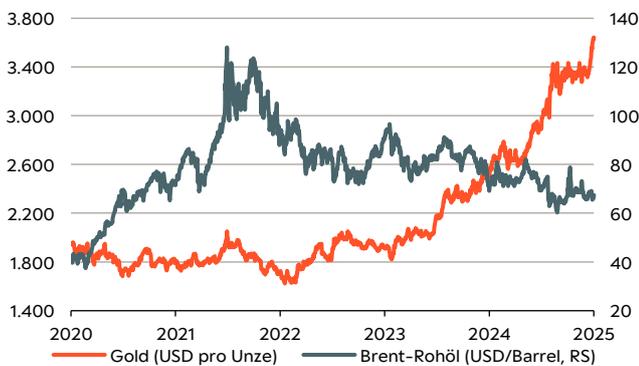
Rohstoffe

Gold bleibt im aktuellen Umfeld gefragt.

Goldpreis wird von gleich mehreren Faktoren gestützt. Rohölpreis wird mittelfristig durch Überangebot belastet. Industriemetallen fehlt der starke Wirtschaftsaufschwung.

- Gold: Neben Zweifeln an der Unabhängigkeit der US-Notenbank unterstützte zuletzt auch die Erwartung sinkender Zinsen, steigende Inflationserwartungen sowie ein sich abkühlender US-Arbeitsmarkt. Steigende Staatsverschuldungen, ein schwächerer US-Dollar sowie anhaltende Zentralbankkäufe dürften auch mittelfristig weiter stützen, wenngleich das Edelmetall kurzfristig überkauft sein dürfte.
- Rohöl (Brent): Nachdem die OPEC+ ihre geplanten Förderkürzungen zuletzt vollständig zurückgenommen hat, wurde für Oktober die erste Rücknahme einer weiteren Tranche angewiesen. Damit signalisiert das Kartell erneut das Bestreben weitere Marktanteile zurückzugewinnen. Gleichwohl erhöht dies auch das Angebot eines ohnehin überversorgten Ölmarktes.
- Industriemetalle: Nach der erratischen US-Zollpolitik dürften Metalle ohne einen stärkeren Wirtschaftsaufschwung vorerst seitwärts tendieren. Strukturelle Treiber bleiben jedoch unverändert in Takt.

Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 10.09.2020 – 10.09.2025

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

	Kurs per 10.09.2025	Wertentwicklung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	3.641	+38,7%	+44,7%	+112,1%
Silber \$/Unze	41,2	+42,5%	+45,0%	+118,3%
Kupfer \$/Pfund	455,0	+13,0%	+12,6%	+27,1%
Brent \$/bbl	67,49	-9,6%	-2,5%	-27,3%

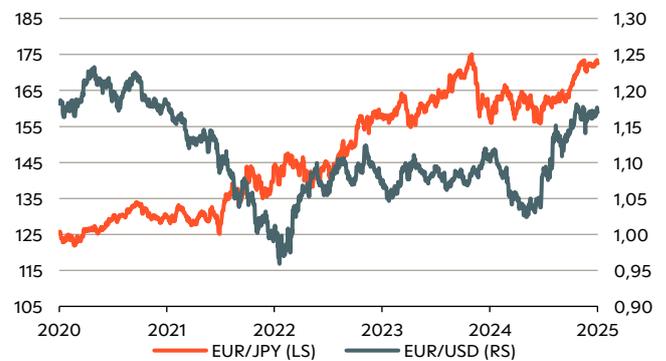
Währungen

Derzeit spricht wenig für den US-Dollar.

Diverse Faktoren sprechen derzeit gegen eine Dollarerholung. EUR/USD zunächst seitwärts, Dollar dann schwächer in 2026. Schweizer Franken trotz Nullzinspolitik und Zollhammer stabil.

- Die abnehmende Konjunkturdynamik wird den US-Dollar belasten. Die US-Notenbank wird dem sich abkühlenden Arbeitsmarkt voraussichtlich mit weiteren Zinssenkungen begegnen. Dadurch verringert sich der Zinsabstand zu anderen Notenbanken. Dies wird den Dollar tendenziell schwächen. Auch die Einflussnahme der US-Regierung auf die Fed sowie der damit zusammenhängende Vertrauensverlust der Anleger wirken sich negativ auf den Greenback aus. Insgesamt spricht derzeit wenig für den Dollar.
- Der US-Zollhammer in Höhe von 39 % belastet die Schweizer Exportwirtschaft. Die Schweizer Nationalbank (SNB) würde die Konjunktur gerne durch eine weitere Lockerung der Geldpolitik stützen, doch der Leitzins notiert bereits bei 0,0 %. Dass die SNB erneut Negativzinsen beschließen wird, gilt als eher unwahrscheinlich. Der Franken gab aufgrund der Geschehnisse zwischenzeitlich etwas nach, notiert insgesamt aber stabil in der Nähe von 0,94 EUR/CHF. Wir rechnen mit einer weiteren Seitwärtsbewegung.

Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 10.09.2020 – 10.09.2025

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	↘	↘

	Kurs per 10.09.2025	Wertentwicklung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,17	+13,0%	+6,1%	+16,5%
EUR/CHF	0,93	-0,6%	+0,1%	-3,1%
EUR/GBP	0,86	+4,5%	+2,6%	-0,3%
EUR/JPY	172,46	+5,9%	+9,9%	+20,5%



Wichtige Hinweise

Mitglieder des Investment Committees

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

Oliver Thamm | Aktien
Christian Bettinger | Anleihen
Mirko Schmidt | Rohstoffe, Protokoll
Dr. Konstantin Ignatov | Protokoll
Ludwig Kemper | 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 11.09.2025

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