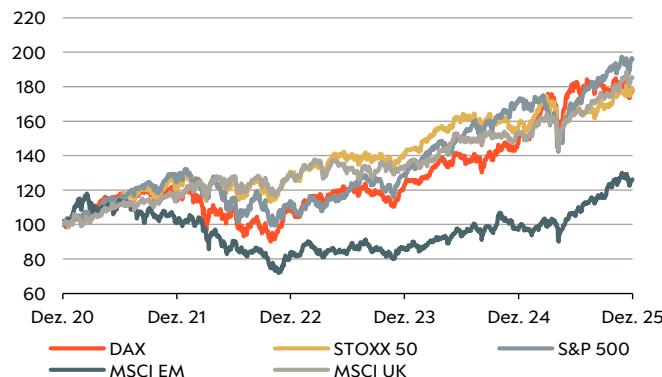


# Investment-Committee Protokoll

04.12.2025

## Entwicklung ausgewählter Aktienindizes



## Leitung des Committees

Die Mitglieder des Committees sind im Anhang aufgeführt.



**Dejan Djukic**  
Leiter Portfoliomanagement



**Ulrich Urbahn, CFA**  
Leiter Multi Asset Strategie & Research

## Aktueller Marktkommentar

Globale Aktien liegen seit unserem letzten Investment Committee nahe ihrer Allzeithöchs. Ein kurzes Wiederaufflammen im Zollstreit zwischen den USA und China, Sorgen über hohe Bewertungen im Technologiesektor und die Angst, dass die Federal Reserve weniger „taubenhaft“ agieren könnte als erwartet, führten zu einem gesunden, temporären Rücksetzer im November. Kurzfristig sprechen jedoch eine positive Saisonalität, die Hoffnung auf einen neuen taubenhaften Fed-Chair, solide Unternehmensgewinne sowie eine moderate Anlegerpositionierung für eine Fortsetzung des Bullenmarktes in das Jahresende hinein. Für 2026 rechnen wir mit weiterem, limitiertem Aufwärtspotenzial bei Aktien, wenngleich die Volatilität anziehen dürfte. Zunehmend hohe Bewertungen in den USA, eine geringere Positionierung in Europa und den Schwellenländern sowie verschiedene regionale Wachstumstreiber wie das deutsche Fiskalpaket und Chinas neuer Fünfjahresplan mit Fokus auf KI und Produktivität sprechen im Jahr 2026 zumindest für eine breitere Diversifikation über Ländergrenzen hinweg.

Am Rentenmarkt fielen die Zinsen 10-jähriger US-Staatsanleihen, nachdem der Markt im Zuge des US-Shutdowns vermehrt auf alternative Datenpunkte schaute, welche eine Schwäche am US-Arbeitsmarkt signalisierten. In der Eurozone tendierten die Renditen von Bundesanleihen hingegen seitwärts, während britische Staatsanleihenrenditen aufgrund eines schwächeren Arbeitsmarktes und womöglich nun sinkender Inflationsraten leicht gefallen sind. An den Rohstoffmärkten hatten Edelmetalle erneut die Nase vorn. Gold und Silber setzten ihre starke Jahresrally nach einem zwischenzeitlichen Rücksetzer weiter fort. Silber erreichte zuletzt sogar neue Allzeithöchs. Kupfer profitierte derweil von zunehmenden Angebotsengpässen und einer nach wie vor robusten Nachfrage.

## Wichtigste Einschätzungen im Überblick

Volkswirtschaft	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Trumps Politik belastet die US-Wirtschaft, lässt die Preise steigen und erschwert weitere Zinssenkungen durch die Fed.</li> <li>▪ Nach einem robusten dritten Quartal wird die Eurozone voraussichtlich auch im kommenden Jahr solide wachsen.</li> <li>▪ Damit die Mehrausgaben der deutschen Regierung nicht nur ein Strohfeuer entfachen, sind Reformen notwendig.</li> </ul>
Aktien	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Globale Aktienindizes trotzten den zahlreichen Rücksetzern in Q4 und stehen jetzt wieder nahe ihrer Allzeithöchs.</li> <li>▪ Solide Bilanzen, Buybacks sowie eine geringe Positionierung sollten Aktien ins Jahresende unterstützen.</li> <li>▪ Sehen auch für 2026 Aufwärtspotenzial für Aktien. Jedoch dürfte die Rally geringer ausfallen als in Jahren zuvor.</li> </ul>
Anleihen	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Schwächere US-Konjunkturdaten nähren die Hoffnung auf Zinssenkungen der Fed. Politische Lage in Europa weiterhin angespannt.</li> <li>▪ Das Risiko von Bewertungskorrekturen bleibt sowohl im Hochzins- als auch im IG-Segment unverändert hoch.</li> <li>▪ Die Handels- und Zollpolitik von US-Präsident Donald Trump ist nach wie vor das zentrale Thema in den Schwellenländern.</li> </ul>
Rohstoffe	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Die strukturellen Treiber für Gold bestehen unverändert. Der größte Anstieg dürfte jedoch vorerst hinter uns liegen.</li> <li>▪ Die Sorgen vor einem deutlichen Überangebot lasten nach wie vor auf dem Ölpreis. Aufwärtsrisiken bestehen dennoch.</li> <li>▪ Industriemetalle profitieren von zunehmenden Angebotsengpässen und einem mittelfristig größerem Defizit.</li> </ul>
Währungen	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Der US-Dollar wird voraussichtlich auch im kommenden Jahr unter Druck bleiben.</li> <li>▪ Weniger Wachstum, steigende Schulden und Sorgen um die Unabhängigkeit der Fed belasten den Greenback.</li> <li>▪ Leitzinsanhebungen der Bank of Japan könnten den Yen aus seiner aktuellen Schwächephase helfen.</li> </ul>



# Volkswirtschaft

## Eurozonenwachstum weiterhin robust, KI-Boom in den USA kommt für Trump zur rechten Zeit.

Trumps Politik belastet die US-Wirtschaft, lässt die Preise steigen und erschwert weitere Zinssenkungen durch die Fed. Nach einem robusten dritten Quartal wird die Eurozone voraussichtlich auch im kommenden Jahr solide wachsen. Damit die Mehrausgaben der deutschen Regierung nicht nur ein Strohfeuer entfachen, sind zusätzliche Reformen notwendig.

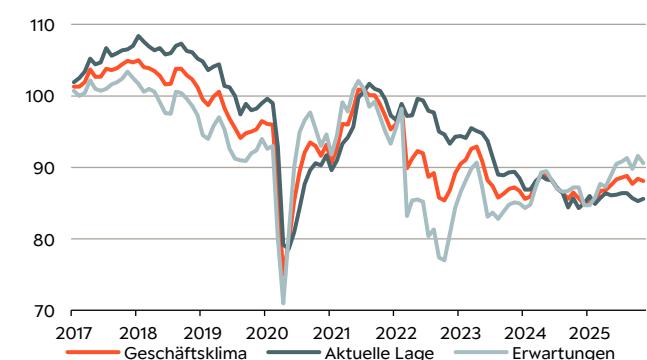
- Die US-Wirtschaft zeigt sich weiter von ihrer robusten Seite. Unterstützt wird sie dabei durch den Boom im Bereich der künstlichen Intelligenz und den damit einhergehenden Investitionen. Die hohen Aktienbewertungen stützen zudem die Konsumenten und somit die Konjunktur.
  - Mittelfristig dürfte sich Trumps Zollpolitik, sein rigides Vorgehen gegen Einwanderer und die Aushöhlung von Institutionen jedoch zunehmend negativ auf die Wirtschaft auswirken. Das US-Trendwachstum wird sich von 2 % auf 1,5 % verlangsamen. Es liegt dann nur noch knapp über den 1,3 % für die Eurozone.
  - Für die Federal Reserve (Fed) ergibt sich eine schwierige Lage: Einerseits verlangt der sich abkühlende US-Arbeitsmarkt nach konjunkturstützenden Zinssenkungen, andererseits lassen die US-Zölle und die restriktive Migrationspolitik unter Trump die Inflation steigen, was den Spielraum für Zinssenkungen limitiert.
  - Die Eurozonenkonjunktur hat im dritten Quartal insgesamt positiv überrascht und könnte im nächsten Jahr sogar noch an Schwung gewinnen. Stützend wirkt sich aus, dass der Arbeitsmarkt in der Eurozone trotz des verhaltenen Wachstums weiterhin stabil ist, die Unsicherheit im Handelsstreit mit den USA nachgelassen hat und die EZB-Zinssenkungen zunehmend in der Realwirtschaft ankommen. Im kommenden Jahr ist darüber hinaus mit zusätzlichem Rückenwind durch die steigenden Fiskalausgaben, insbesondere in Deutschland, zu rechnen.
  - Im Gegensatz zu ihrem US-Pendant befindet sich die Europäische Zentralbank (EZB) in einer deutlich komfortableren Lage. Die Inflationsrate bewegt sich seit geraumer Zeit in der Nähe des Zweiprozentziels, während sich die Konjunktur in der Eurozone von ihrer robusten Seite zeigt und 2026 voraussichtlich noch weiter an Fahrt aufnehmen wird. Für die EZB gibt es daher derzeit keinen Grund, den Leitzins weiter abzusenken.
  - Die deutsche Wirtschaft ist im dritten Quartal nicht gewachsen. Insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe ist die Stimmung schlecht. Belastend wirken sich weiterhin die hohen Energiepreise, der Fachkräftemangel, die zunehmende chinesische Konkurrenz sowie die anhaltenden Unsicherheiten im globalen Handel aus.
  - Die Einschätzung der deutschen Unternehmen zur aktuellen Lage hat sich zuletzt kaum verbessert. Die Erwartungen für die nächsten sechs Monate sind hingegen deutlich gestiegen. Dieser Optimismus ist vor allem auf die gelockerte
- Schuldenbremse und die damit einhergehende deutliche Ausweitung der Staatsausgaben zurückzuführen. Die Regierung muss bei den Reformen jedoch energisch weitermachen, damit die Mehrausgaben nicht nur zu einem Strohfeuer führen, sondern das deutsche Potenzialwachstum erhöhen.

### Wirtschafts- und Inflationsprognosen (in %)

Anteil	BIP-Wachstum			Inflation		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Welt	100,0	2,4	2,3	2,3		
USA	26,4	1,9	1,8	1,5	2,8	3,0
China	16,9	4,9	4,2	4,0	0,1	1,3
Japan	3,6	1,3	0,6	1,0	3,2	2,3
Indien	3,5	6,5	6,5	6,0		
Lateinamerika	6,1	2,5	2,5	2,3		
Europa	24,5	1,4	1,3	1,5		
Eurozone	14,8	1,4	1,2	1,5	2,1	1,9
Deutschland	4,2	0,3	0,8	1,3	2,2	1,9
Frankreich	2,8	0,8	0,8	0,8	1,0	1,4
Italien	2,1	0,6	0,7	0,9	1,7	1,8
Spanien	1,6	2,8	2,2	2,4	2,7	2,3
Anderes Westeuropa						
Großbritannien	3,3	1,4	1,1	1,5	3,4	2,7
Schweiz	0,8	1,2	1,4	1,5	0,3	0,7
Schweden	0,5	1,3	2,0	2,0	0,9	1,5
Osteuropa						
Russland	2,0	1,0	0,9	0,8	9,0	7,5
Türkei	1,2	2,8	2,9	2,5	35,0	25,0

Quelle: Berenberg

### Deutsche Unternehmen hoffen auf den Fiskalimpuls



Index (2015 = 100); Erwartungen: für die nächsten sechs Monate; saisonbereinigt. Monatsdaten. Zeitraum: 01/2017–11/2025, Quelle: Ifo.



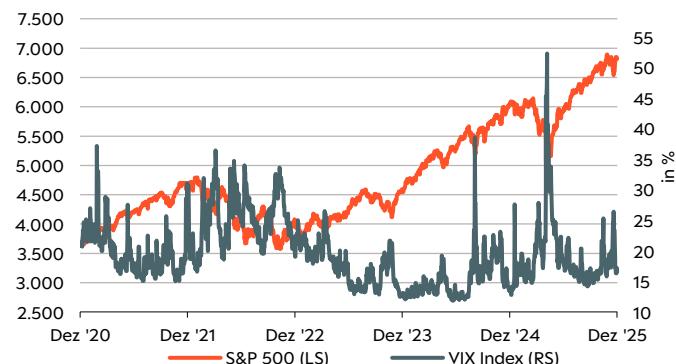
# Aktien

**Erwarten gutes Jahresende für Aktien. Rally sollte sich in 2026 fortsetzen, aber geringer ausfallen als in Jahren zuvor.**

Globale Aktienindizes trotzten den zahlreichen Rücksetzern in Q4 und stehen jetzt wieder nahe ihrer Allzeithöchs. Eine gute Q3-Berichtssaison, Leitzinssenkungen sowie eine geringe Positionierung sollten Aktien ins Jahresende unterstützen. Auch 2026 sollte ein positives Jahr für Aktien werden. Jedoch dürfte die Rally geringer ausfallen als in Jahren zuvor.

- Trotz mehrerer Rücksetzer verbuchten globale Leitindizes, mit Ausnahme der Aktien hierzulande, im vierten Quartal weitere Gewinne. In einheitlicher Währung legten alle drei großen Aktienregionen in Q4 um mehr als 3 % zu.
- Wir gehen davon aus, dass Aktien ihre Rally auch ins Jahresende fortsetzen dürften. In der Tat ist die spekulative Positionierung am Markt nach dem Rücksetzer im November geringer als im Vormonat. Dies, eine positive Saisonalität, ein weiterhin starker US-Konsument sowie weiterhin solides Gewinnmomentum sollten in ihrer Kombination Aktien einen starken Abschluss für das Jahr 2025 bescheren.
- Auch 2026 sollte ein positives Jahr an den Aktienmärkten werden. Dennoch dürften die bereits sehr hohen Bewertungen sowie Makrorisiken das Aufwärtspotential für Aktien zumindest in den USA limitieren. Dies macht eine breitere regionale Aufstellung für 2026 wichtiger denn je. In der Tat wirken Bewertungen und die Positionierung für Aktien aus Schwellenländern und Europa im Vergleich zu ihren Gegenstücken aus den USA deutlich geringer.
- Für das kommende Jahr sehen wir drei Haupt-Risikofaktoren. Zum einen macht die schwache Breite am Markt globale Aktien weiterhin anfällig für Verwerfungen im KI-Bereich - etwa durch einen zweiten „DeepSeek Moment“. Zweitens könnte eine wieder anziehende US-Inflation und eine damit deutlich weniger expansive Geldpolitik der Federal Reserve für starke Rücksetzer am Markt sorgen. Drittens dürfte die im November stattfindenden US-Zwischenwahlen für Unsicherheit sorgen.
- Die Wahrscheinlichkeit, dass die ersten beiden Szenarien eintreten, sehen wir zumindest in der kurzen Frist als relativ gering an. Daher halten wir an unserem Aktienübergewicht fest.

## Wertentwicklung und Volatilität des S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg, 02.12.2020 – 02.12.2025

## Einschätzung Aktienmärkte (mittelfristig)

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

Gesamtrendite in Landeswährung						
Kurs per 02.12.2025	Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre	KGV	Dividendenrendite	
DAX	23.711	+19,1%	+18,9%	+63,2%	17,4	2,5%
MSCI Schweiz	4.222	+13,5%	+11,6%	+20,7%	19,4	2,9%
MSCI Großbritannien	2.768	+22,9%	+20,9%	+43,1%	14,4	3,3%
EURO STOXX 50	5.686	+19,9%	+21,1%	+58,0%	17,1	2,8%
STOXX EUROPA 50	12.987	+14,5%	+13,1%	+36,9%	16,4	3,1%
S&P 500	13.076	+17,1%	+14,0%	+72,9%	25,7	1,2%
MSCI Schwellenländer	1.374	+31,1%	+30,0%	+53,7%	15,6	2,4%



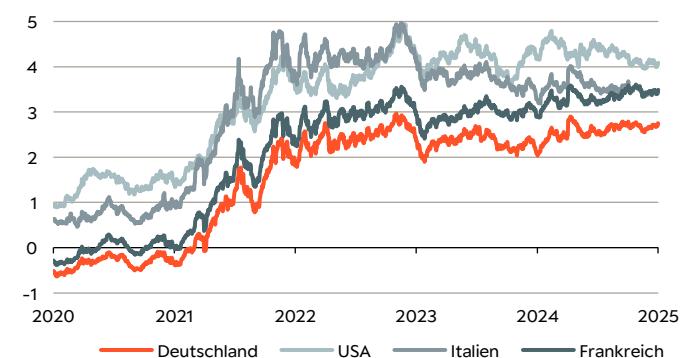
# Anleihen

## Hoffnungen auf eine Zinssenkung der Fed im Dezember nehmen zu.

Schwächere US-Konjunkturdaten nähren die Hoffnungen auf eine Zinssenkung der Fed. Politische Lage in Europa weiterhin angespannt. Das Risiko von Bewertungskorrekturen bleibt sowohl im Hochzins- als auch im IG-Segment unverändert hoch. Die Handels- und Zollpolitik von US-Präsident Donald Trump ist nach wie vor das zentrale Thema in den Schwellenländern.

- Für die Märkte rückt die Dezember-Sitzung der US-Zentralbank als nächstes wichtiges Ereignis in den Fokus. Aufgrund der durch den US-Shutdown verzögerten Datenveröffentlichungen müssen sich die Fed-Mitglieder und die Anleger derzeit jedoch mit veralteten Wirtschaftszahlen auseinandersetzen. Die jüngsten Daten zum schwächeren US-Verbrauchertrauen im November und zu den Einzelhandelsumsätzen im September sowie den taubenhaften Kommentaren der Fed-Mitglieder Waller und Williams stützten zuletzt die Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung durch die Fed. Die Rendite 10-jähriger **US-Staatsanleihen** notierte jüngst bei 4,1 %. Auf der anderen Seite des Atlantiks bleibt die politische Lage in Frankreich weiter angespannt. Die Rendite 10-jähriger **deutscher Staatsanleihen** lag zuletzt bei 2,7 %, während der OAT-Bund-Spread bei knapp 75 Basispunkten notierte.
- 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 bleibt das Risiko von Bewertungskorrekturen weiterhin hoch.
- 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 Risikoauflschlägen bei. In **Schwellenländern** bevorzugen wir das Lokalwährungssegment und in Hartwährung Staatsanleihen gegenüber Unternehmensanleihen aufgrund der höheren Spreads und dem attraktivem Carry. Aufgrund der erhöhten Zinsvolatilität belassen wir die Duration auf Gesamtanleiheebene weiterhin auf neutral.

### Renditen 10-jähriger Staatsanleihen (in %)



Quelle: Bloomberg, 02.12.2020 – 02.12.2025

### Einschätzung Anleihemarkte (mittelfristig)

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

Renditen (10 Jahre)	Alt	Neu
Deutschland	↗	➡
Großbritannien	↗	➡
USA	↗	➡

	Kurs per 02.12.2025	Wertentwicklung in Indexwährung		
		Seit Jahresanfang	1 Jahr	3 Jahre
<b>Staatsanleihen</b> (ICE BofA Euro Government Index)	717,77	+0,8%	-0,9%	+4,2%
<b>Pfandbriefe/Covered Bonds</b> (ICE BofA German Government Index)	529,95	-1,0%	-3,0%	-0,3%
<b>Unternehmensanleihen</b> (ICE BofA Euro Non-Financial Subordinated Index)	446,43	+5,2%	+5,7%	+26,0%
<b>Finanzanleihen</b> (ICE BofA Euro Subordinated Financial Index)	406,14	+4,5%	+4,3%	+20,2%
<b>Schwellenländeranleihen</b> (ICE BofA US Emerging Markets External Sovereign Index)	1.610,94	+12,1%	+10,3%	+29,0%
<b>Hochzinsanleihen</b> (ICE BofA Global High Yield Index)	527,62	+9,8%	+9,2%	+33,1%



# Rohstoffe

## Edel- und Industriemetalle bleiben unterstützt.

Die strukturellen Treiber für Gold bleiben intakt. Rohöl leidet vorerst weiter aufgrund des hohen Angebots. Industriemetalle profitieren von Angebotsengpässen.

- Gold: Nach einem gesunden Rücksetzer Mitte Oktober konnten Edelmetalle ihre Rally im November weiter fortsetzen. Wenngleich der größte Preisanstieg hinter uns zu liegen scheint, dürfte Gold aufgrund anhaltender Zentralbankkäufe und (geo-)politischer Unsicherheiten, mittelfristig höherer Inflationsraten und zunehmender fiskalischer Dominanz auch im Jahr 2026 unterstützt bleiben.
- Rohöl (Brent): Der Ölpreis bleibt vorerst weiter von den Sorgen eines deutlichen Überangebots im nächsten Jahr belastet. Zwar signalisierte die OPEC+ keine Produktionserhöhung im ersten Quartal des neuen Jahres vorzunehmen, jedoch bleibt das Angebot reichlich. Eine stärkere Nachfrage und geopolitische Spannungen könnten den Ölpreis im Jahresverlauf hingegen unerwartet befeuern.
- Industriemetalle: Zunehmende Angebotsengpässe und eine robuste Nachfrage verhalfen Industriemetallen, allen voran Kupfer, zu neuer Stärke. Mittelfristig dürfte auch ein sich abzeichnendes Angebotsdefizit Unterstützung geben.

### Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg, 02.12.2020 – 02.12.2025

### Überblick Rohstoffe (mittelfristig)

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

### Wertentwicklung

	Kurs per 02.12.2025	Seit Jahres-anfang	1 Jahr	3 Jahre
Gold \$/Unze	4.206	+60,3%	+59,4%	+134,0%
Silber \$/Unze	58,5	+102,3%	+91,6%	+152,7%
Kupfer \$/Pfund	516,1	+28,2%	+26,6%	+34,1%
Brent \$/bbl	62,45	-16,3%	-13,1%	-27,0%

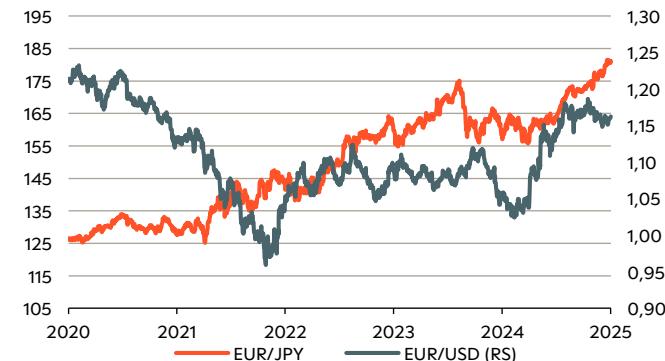
# Währungen

## 2026 mit schwächerem US-Dollar und leichter Yen Erholung.

US-Dollar wird auch im kommenden Jahr unter Druck bleiben. Für Mitte 2026 rechnen wir mit 1,19 Dollar pro Euro. Leitzinsanhebungen der BoJ könnten den Yen stützen.

- Auch im kommenden Jahr wird der Druck auf den US-Dollar anhalten. Trumps Angriffe auf die Unabhängigkeit der US-Zentralbank untergraben den Finanzplatz USA. Hinzu kommt die stark steigende Staatsverschuldung. Zudem rechnen wir in den kommenden Monaten mit einer abnehmenden Konjunkturdynamik in den USA, während die Wirtschaft in der Eurozone voraussichtlich etwas mehr Schwung aufnehmen wird. Die Achillesferse des Euros ist derweil nach wie vor die steigende Verschuldung und die politische Pattsituation in Frankreich.
- In Japan ist die Binnennachfrage weiterhin robust. 2026 wird sich zudem das von der neuen Regierung angekündigte Konjunkturpaket in Höhe von 21,3 Bio. Yen (117 Mrd. Euro) stützend auswirken. Die robuste Konjunktur wird es der Bank of Japan erlauben, ihren Kampf gegen die Inflation fortzusetzen. Die nächste Leitzinsanhebung könnte bereits am 19. Dezember erfolgen und dem Yen aus seiner aktuellen Schwächephase helfen.

### Wechselkurse



Quelle: Bloomberg, 02.12.2020 – 02.12.2025

### 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 02.12.2025	Seit Jahres-anfang	1 Jahr	3 Jahre
EUR/USD	1,16	+12,3%	+10,7%	+10,3%
EUR/CHF	0,93	-0,7%	+0,3%	-5,4%
EUR/GBP	0,88	+6,3%	+6,1%	+2,6%
EUR/JPY	181,16	+11,3%	+15,4%	+28,0%



# Wichtige Hinweise

## Mitglieder des Investment Committees

Dejan Djukic | Leiter Portfoliomanagement

Ulrich Urbahn | Leiter Multi Asset Strategie & Research

Oliver Brunner | Leiter Multi Asset Income & ESG

Dr. Felix Schmidt | Leitender Volkswirt

Mirko Schmidt | Aktien, Anleihen, Rohstoffe, Protokoll

Fabian Birli | Aktien, Anleihen, Rohstoffe, Protokoll

Dr. Konstantin Ignatov | 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 [www.berenberg.de/esg-investments](http://www.berenberg.de/esg-investments). Bei Wertpapieren, zu denen ein Wertpapierprospekt vorliegt, sollten Sie Anlageentscheidungen in jedem Fall auf Grundlage des Wertpapierprospekts treffen, dem ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieses Finanzinstruments zu entnehmen sind, im Übrigen wenigstens auf Basis des Produktinformationsblattes. Der Investmentfonds weist aufgrund seiner

Zusammensetzung / der von dem Fondsmanagement verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität auf, d.h. die Anteilspreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume stärkeren Schwankungen nach unten oder nach oben unterworfen sein. Alle vorgenannten Unterlagen können bei der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg), Überseering 28, 22297 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Die Verkaufsunterlagen der Fonds sowie die Produktinformationsblätter zu anderen Wertpapieren stehen über ein Download-Portal unter der Internetadresse <https://productdocumentsuite.berenberg.de> 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](http://www.universal-investment.com/media/document/Anlegerrechte). Zudem weisen wir darauf hin, dass Universal-Investment bei Fonds für die sie als Kapitalverwaltungsgesellschaft Vorkehrungen für den Vertrieb der Fondsanteile in EU-Mitgliedstaaten getroffen hat, beschließen kann, diese gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU, insbesondere also mit Abgabe eines Pauschalangebots zum Rückkauf oder zur Rücknahme sämtlicher entsprechender Anteile, die von Anlegern in dem entsprechenden Mitgliedstaat gehalten werden, aufzuheben. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuzweisen 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](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung. Das in dieser Unterlage verwendete Bildmaterial dient ausschließlich zu illustrativen Zwecken. Es stellt keinen Bezug zu spezifischen Produkten, Dienstleistungen, Personen oder tatsächlichen Situationen her und ist nicht als Grundlage für Entscheidungen oder Handlungen zu verstehen. Datum 04.12.2025

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG

Überseering 28

22297 Hamburg

Telefon +49 40 350 60-0

[www.berenberg.de](http://www.berenberg.de)

[MultiAssetStrategyResearch@berenberg.de](mailto:MultiAssetStrategyResearch@berenberg.de)