

Aktueller Marktkommentar

Der „Pain-Trade“ nach oben ging bei den Aktienmärkten zuletzt weiter. Der S&P 500 hat sich von seinen Tiefständen im April um 20 % erholt und zwingt somit immer mehr unterinvestierte Anleger dazu, in den Markt zu gehen. Der Rückgang der realisierten Volatilität hat dazu geführt, dass vor allem systematische Strategien zuletzt wieder Aktien-Exposure aufbauen mussten – und dies in den nächsten Wochen wohl weiterhin tun werden, sollte es keinen neuen externen Schock geben. Entsprechend ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass die Aktienmärkte weiter nach oben schleichen, unterstützt auch durch unterinvestierte diskretionäre Anleger, die jede Korrektur als Kaufgelegenheit nutzen. Der Markt dürfte nur dann stärker fallen, wenn entweder die Zinsen schnell und stark steigen oder der US-Arbeitsmarkt deutlich schwächelt und das Rezessionsrisiko zunimmt. Passiert dies nicht, dürfte der „Schmerz“ weitergehen. Allerdings darf man auch nicht vergessen, dass die mit Abstand beste Anlageklasse seit Jahresanfang Gold ist. Es hat auch jüngst aufgrund von zunehmenden Sorgen um die steigende US-Staatsverschuldung zugelegt. Es wäre also noch schmerzvoller gewesen, nicht oder unterdurchschnittlich in Gold investiert zu sein.

Kurzfristiger Ausblick

Mit dem Ende der Berichtssaison für das erste Quartal dürfte sich der Markt wieder stärker der Konjunktorentwicklung und der (Geld-)Politik zuwenden. Im Fokus stehen dabei der G7-Gipfel in Kanada vom 15. bis 17. Juni sowie die Zinsentscheidungen der US-Fed und der Bank of England am 18. und 19. Juni.

Am Mittwoch richtet sich der Fokus des Marktes auf die US-Verbraucherpreis-inflation (Mai) und am Donnerstag auf die US-Erzeugerpreis-inflation (Mai). Am Freitag folgen die Industrieproduktionsdaten für die Eurozone (Apr.) sowie das vorläufige Verbrauchervertrauen der Universität Michigan (Jun.). In der Folgeweche werden die US-Industrieproduktionsdaten (Mai) sowie die US-Einzelhandelsverkäufe (Mai) und die europäischen Verbraucherpreisindizes (Mai) veröffentlicht.

Im zweiwöchentlichen **Monitor** geben wir Ihnen einen strukturierten Überblick über die aktuelle Kapitalmarktlage und beleuchten wichtige Entwicklungen:

- Performance
- Positionierung
- Sentiment
- Überraschungsindikatoren
- Konjunktur
- Währungen
- Aktien
- Staatsanleihen & Zentralbanken
- Unternehmensanleihen
- Rohstoffe

G7-Gipfel und Zinsentscheidungen im Marktfokus.

Inflationszahlen, Industrieproduktion und Verbrauchervertrauen im Anlegerblick.

Seit dem Jahr 2000 glänzt Gold deutlich mehr als der S&P 500



- Der Goldpreis zeigt sich auch nach der Rallye der vergangenen Monate, die neben der starken Kaufbereitschaft einiger Zentralbanken und der globalen Unsicherheit auch durch einen schwächeren Dollar getrieben wurde, weiter robust.
- Seit dem Jahr 2000 konnte das Edelmetall sogar den amerikanischen Aktienindex S&P 500 deutlich schlagen.
- Investoren, welche nicht oder nur unterdurchschnittlich in Gold investiert waren, hatten das Nachsehen.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2000 – 09.06.2025



Performance

Multi-Asset

| | Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD) | | 12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre | | | | |
|--------------------------|------------------------------------|---------------------------|---|----------|----------|----------|----------|
| | 4W (09.05.25 - 06.06.25) | YTD (31.12.24 - 06.06.25) | 06.06.24 | 06.06.23 | 06.06.22 | 06.06.21 | 05.06.20 |
| Aktien Frontier Markets | 6,7 | 5,6 | 13,5 | 13,1 | -8,8 | 0,8 | 27,0 |
| Aktien Industrienationen | -3,3 | 4,5 | 8,7 | 20,9 | 5,1 | 7,4 | 24,6 |
| Brent | -14,5 | 3,4 | -9,9 | 15,5 | -22,6 | 122,5 | 53,5 |
| Aktien Emerging Markets | | 3,0 | 8,0 | 9,5 | -5,0 | -9,8 | 30,5 |
| Globale Wandelanleihen | -5,3 | 1,6 | 7,9 | 3,3 | -0,8 | -6,9 | 31,5 |
| Industriemetalle | -5,2 | 0,7 | -9,4 | 15,7 | -21,6 | 36,2 | 44,0 |
| EUR Unternehmensanleihen | | 0,5 | 5,9 | 6,1 | -2,6 | -10,2 | 3,5 |
| Euro-Übernachteinlage | | 0,2 | 3,1 | 3,9 | 1,4 | -0,6 | -0,5 |
| EUR Staatsanleihen | | 0,1 | 4,9 | 2,8 | -3,2 | -7,6 | 1,0 |
| REITs | -5,8 | -0,5 | 2,8 | 1,5 | -15,9 | 9,3 | 11,4 |
| USD/EUR-Wechselkurs | -9,2 | -1,3 | -4,4 | -1,8 | 0,0 | 13,7 | -7,2 |
| Gold | | -1,7 | 33,4 | 18,7 | 6,7 | 10,7 | 4,2 |

Aktien Industrienationen: MSCI World; Aktien Emerging Markets: MSCI Emerging Markets; Aktien Frontier Markets: MSCI Frontier Markets; REITs: MSCI World REITs Index; EUR Staatsanleihen: ICE BofA 1-10 Year Euro Government Index; EUR Unternehmensanleihen: ICE BofA Euro Corporate Index; Globale Wandelanleihen: SPDR Convertible Securities ETF; Gold: Gold US Dollar Spot; Brent Rohöl: Bloomberg Brent Crude Subindex TR; Industriemetalle: Bloomberg Industrial Metals Subindex TR; Euro-Übernachteinlage: ICE BofA Euro Overnight Deposit Rate Index; USDEUR: Preis von 1 USD in EUR.

- In den vergangenen vier Wochen entwickelten sich globale Risikoanlagen größtenteils positiv. Aktien aus den Industrienationen konnten in Euro gerechnet mehr als vier Prozent zulegen. Noch stärker entwickelten sich nur Aktien der Frontiermärkte.
- Rohöl tendiert trotz einer erneut geplanten Produktionsausweitung im Juli seitens der OPEC positiv.
- Der Dollar setzte seinen Abwärtstrend seit Jahresanfang fort und verlor leicht.

Gesamtrendite („Total Return“) für ausgewählte Anlageklassen, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 05.06.2020 - 06.06.2025

Aktien

| | Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD) | | 12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre | | | | |
|------------------------|------------------------------------|---------------------------|---|----------|----------|----------|----------|
| | 4W (09.05.25 - 06.06.25) | YTD (31.12.24 - 06.06.25) | 06.06.24 | 06.06.23 | 06.06.22 | 06.06.21 | 05.06.20 |
| S&P 500 | -6,7 | 5,0 | 8,6 | 24,6 | 5,9 | 12,3 | 24,9 |
| Stoxx Europa Zyklisch | | 4,7 | 19,6 | 25,2 | 6,2 | -3,3 | 32,2 |
| MSCI Großbritannien | | 4,2 | 11,5 | 14,5 | 2,8 | 15,5 | 16,3 |
| MSCI USA Small Caps | -11,4 | 3,7 | 1,8 | 11,4 | 0,5 | 0,4 | 40,3 |
| MSCI EM Asien | -0,2 | 3,6 | 7,9 | 11,1 | -5,5 | -11,5 | 32,0 |
| Stoxx Europa Defensiv | | 3,5 | 2,8 | 12,0 | 3,4 | 17,0 | 6,5 |
| DAX | | 6,7 | 30,3 | 16,6 | 9,1 | -6,6 | 22,1 |
| Stoxx Europa Small 200 | | 3,4 | 5,6 | 13,9 | -5,0 | -9,8 | 33,1 |
| Stoxx Europa 50 | | 3,3 | 3,1 | 17,6 | 11,6 | 8,4 | 16,1 |
| Euro Stoxx 50 | | 2,8 | 9,7 | 20,9 | 14,8 | -3,7 | 23,6 |
| MSCI EM Lateinamerika | | 0,4 | -1,5 | 1,2 | 6,4 | 11,2 | 24,0 |
| MSCI Japan | -1,9 | 0,1 | 3,8 | 11,3 | 11,2 | -4,0 | 16,7 |

S&P 500: S&P 500 TR (US-Aktien); Stoxx Europa 50: Stoxx Europe 50 TR; Euro Stoxx 50: Euro Stoxx 50 TR; MSCI Japan: MSCI Japan TR; Stoxx Europa Small 200: Stoxx Europe Small 200 TR; MSCI USA Small Caps: MSCI USA Small Caps TR; Stoxx Europa Zyklisch: Stoxx Europe Cyclical TR; Stoxx Europa Defensiv: Stoxx Europe Defensives TR; DAX: DAX TR; MSCI Großbritannien: MSCI UK TR; MSCI EM Asien: MSCI EM Asia TR; MSCI EM Osteuropa: MSCI EM Eastern Europe TR.

- Die globalen Aktienmärkte entwickelten sich in den vergangenen vier Wochen weiter positiv. Dabei führen neben US-Aktien und zyklischen Aktien aus Europa auch britische Aktien die Performance-rangliste an.
- Neben dem S&P 500 entwickelten sich auch kleinkapitalisierte Aktien aus den USA positiv – in Euro gerechnet beide die größten Verlierer seit Jahresanfang.
- Aktien aus Lateinamerika und Japan underperfornten zuletzt.

Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Dividenden) für ausgewählte Aktienindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 05.06.2020 - 06.06.2025

Anleihen

| | Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD) | | 12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre | | | | |
|-----------------------------|------------------------------------|---------------------------|---|----------|----------|----------|----------|
| | 4W (09.05.25 - 06.06.25) | YTD (31.12.24 - 06.06.25) | 06.06.24 | 06.06.23 | 06.06.22 | 06.06.21 | 05.06.20 |
| EUR Hochzinsanleihen | | 1,2 | 8,1 | 10,7 | 1,3 | -8,2 | 10,0 |
| Italienische Staatsanleihen | | 0,8 | 6,8 | 5,5 | -1,9 | -13,2 | 5,7 |
| EUR Finanzanleihen | | 0,5 | 6,2 | 6,8 | -2,4 | -8,3 | 3,0 |
| EUR Nicht-Finanzanleihen | | 0,4 | 5,7 | 5,6 | -2,7 | -11,2 | 3,8 |
| EM-Staatsanleihen (lokal) | -1,5 | 0,3 | 5,6 | -0,1 | 2,1 | -1,5 | -1,8 |
| Britische Staatsanleihen | -0,4 | 0,3 | 1,2 | 5,2 | -16,5 | -12,1 | -1,9 |
| USD Hochzinsanleihen | -6,4 | 0,2 | 4,1 | 8,9 | 1,4 | 7,1 | 3,8 |
| Deutsche Staatsanleihen | -0,5 | 0,1 | 2,8 | 1,2 | -6,5 | -10,5 | -0,5 |
| EM-Staatsanleihen (hart) | -6,1 | 0,0 | 2,7 | 7,2 | -0,2 | -3,9 | -0,6 |
| Chinesische Staatsanleihen | -7,3 | -0,7 | 2,3 | 2,3 | -2,8 | 15,1 | 5,2 |
| USD Unternehmensanleihen | -7,2 | -0,7 | -0,3 | 4,0 | -0,3 | 0,8 | -3,6 |
| US-Staatsanleihen | -7,4 | -1,7 | -1,5 | -0,7 | -1,6 | 3,9 | -9,4 |

Deutsche Staatsanl.: ICE BofA German Government Index ; Italienische Staatsanl.: ICE BofA Italy Government Index ; US-Staatsanl.: ICE BofA US Treasury TR; Britische Staatsanl.: ICE BofA UK Gilt Index; Chinesische Staatsanl.: ICE BofA China Govt; EUR Finanzanl.: ICE BofA Euro Financial Index; EUR Nicht-Finanzanl.: ICE BofA Euro Non-Financial Index; EUR Hochzinsanleihen: ICE BofA EUR Liquid HY TR; USD Unternehmensanl.: ICE BofA USD Corp TR; USD Hochzinsanleihen: ICE BofA USD Liquid HY TR; EM-Staatsanl. (hart): ICE BofA US Emer. Mark. Exter. Sov. Index; EM-Staatsanl. (lokal): ICE BofA Local Debt Mark. Plus Index

- Die Entwicklung einzelner Anleihe-segmente über die letzten vier Wochen spiegelt den Trend seit Jahresanfang wider. So tendieren Euro-Hochzinsanleihen und italienische Staatsanleihen im Plus, gefolgt von Euro-Finanz- und Nicht-Finanzanleihen.
- Neben chinesischen gaben zuletzt fast alle USD-Anleihe-segmente nach, getrieben durch die USD-Schwäche. Auch innerhalb der USD-Anleihen entwickelten sich Hochzinsanleihen am besten.

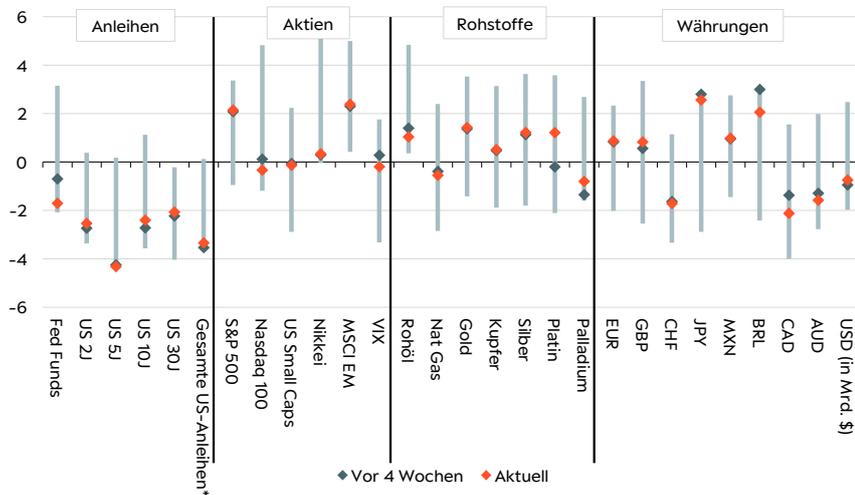
Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Kupons) für ausgewählte Anleiheindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 05.06.2020 - 06.06.2025



Positionierung

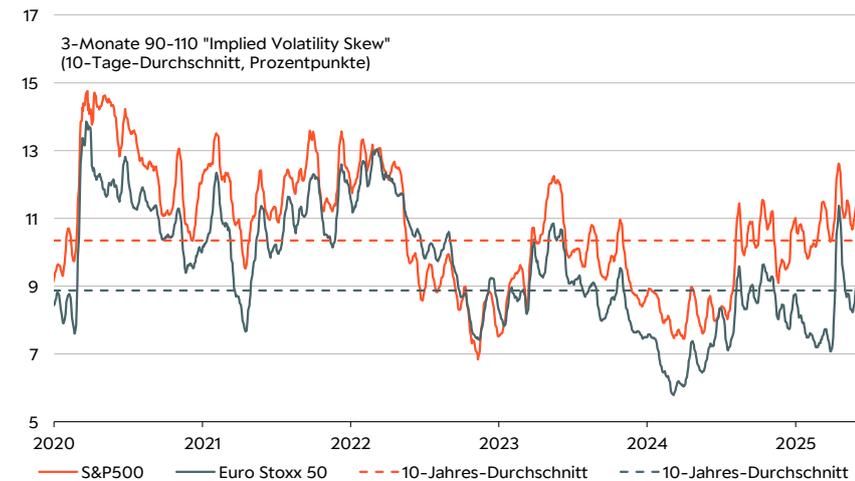
Spekulative Positionierung



- Die größte Veränderung in der Positionierung spekulativer Anleger gab es im letzten Monat bei Platin. Mit den neuen Prognosen, wonach ein beträchtliches Angebotsdefizit von 966 Tsd. Unzen im laufenden Jahr zu erwarten ist, hat sich die Futures-Positionierung hier von Netto-Short zu Netto-Long gewandelt.

Die Commodity Futures Trading Commission (CFTC) veröffentlicht jeden Freitag den "Commitments of Traders"-Bericht. Der Chart zeigt die historische, normalisierte Verteilung in Standardabweichungen und konzentriert sich auf die Netto-Future-Position (Long-Positionen minus Short-Positionen) von „Non-Commercial Traders“ (Anleihen, Währungen), „Asset Manager/Institutional“ & „Leveraged Funds“ (Aktien) und „Managed Money“ (Rohstoffe) und zeigt, wie sich spekulative Anleger positioniert sind. *Gewichtet mit der jeweiligen Duration
Quelle: Bloomberg, CFTC, Zeitraum: 06.06.2015 – 06.06.2025

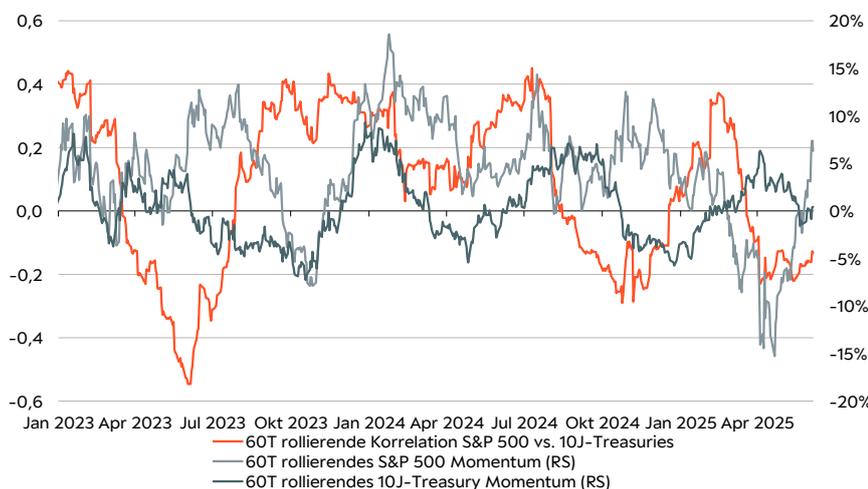
Put-Call-Skew



- Nach dem kurzen Ausreißer nach oben ist die Put-Call-Skew in Europa nun wieder unter den 10-Jahres-Durchschnitt gefallen. Anleger scheinen aktuell mit Blick auf den saisonal schwächeren Sommer zwischen Risk-On und Risk-Off gefangen zu sein. In den USA hingegen notiert die Skew weiterhin über dem langfristigen Durchschnitt.

Die Put-Call-Skew (90-110) gibt die Differenz der impliziten Volatilität von Puts gegenüber Calls an, deren Strike jeweils 10% vom aktuellen Basiswert entfernt ist. Sie ist ein Maß dafür, wie viel mehr Anleger bereit sind für Absicherungen (Puts) gegenüber Aufwärtspartizipation (Calls) zu bezahlen. Je höher (niedriger) die Skew, desto vorsichtiger (optimistischer) sind die Marktteilnehmer. Außerdem steigt die Skew typischerweise mit dem Niveau der impliziten Volatilität.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 - 09.06.2025

60-Tage-Momentum und -Korrelation



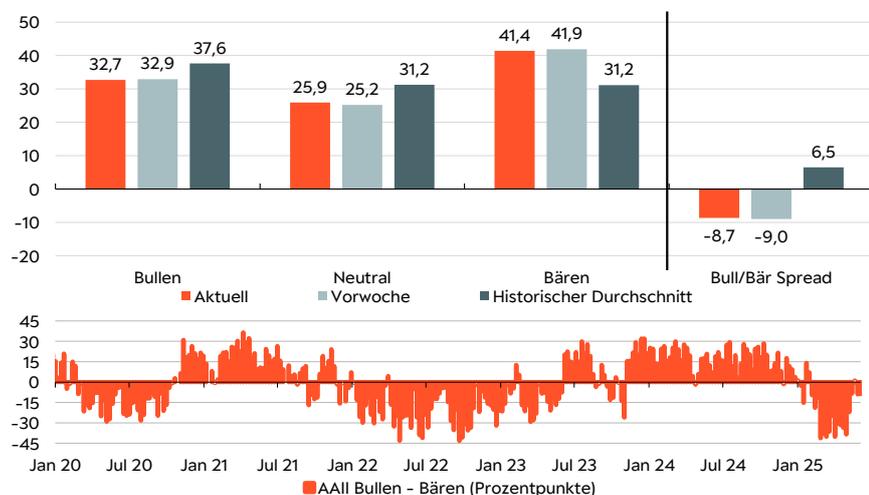
- Das 60-Tage-Momentum des S&P 500 ist zuletzt deutlich gestiegen, wenngleich es jüngst eine Gegenbewegung gab. Entsprechend dürften systematische Momentum-Strategien weiterhin Aktien aufbauen und den Aktienmärkten so bei Ausbleiben eines Schocks anhaltenden Rückenwind verleihen.

Das 60-Tage-Momentum gibt die rollierende Rendite der letzten 60 Tage an. Je stärker das Momentum steigt (fällt), desto mehr bauen systematische Momentum-Strategien ihre Positionen in der entsprechenden Anlageklasse auf (ab). Vorzeichenwechsel der Rendite markieren wichtige Wendepunkte. Die 60-Tage-Korrelation gibt an, wie gleichgerichtet sich Aktien und Anleihen bewegen. Je höher (niedriger) die Korrelation, desto weniger (mehr) Aktien fragen risikobasierte Anlagestrategien nach.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2022 - 09.06.2025



Sentiment

AAll Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten

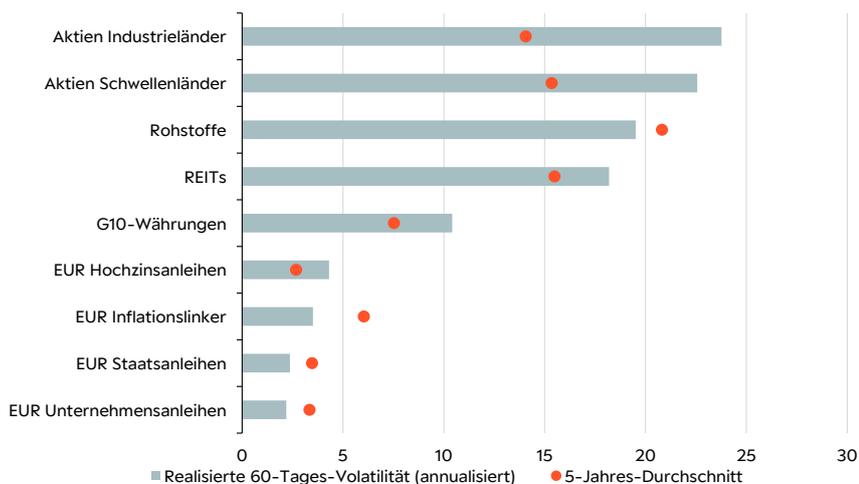


- Trotz der weiteren Erholung der Aktienmärkte hat sich die Stimmung der US-Privatanleger zuletzt nicht verbessert.
- Der Bull/Bär-Spread ist in den letzten zwei Wochen wieder in den negativen Bereich abgerutscht.

Die von der American Association of Individual Investors durchgeführte Sentiment-Umfrage ermittelt den prozentualen Anteil der jeweiligen Privatanleger, die auf Sicht von sechs Monaten optimistisch, pessimistisch oder neutral für den US-Aktienmarkt gestimmt sind. Sie wird seit 1987 durchgeführt. Die Umfrage wird von Donnerstag bis Mittwoch durchgeführt, und die Ergebnisse werden jeden Donnerstag veröffentlicht. Für den Aktienmarkt ist es tendenziell unterstützend, wenn es einen hohen Anteil an Bären und einen geringen Anteil an Bullen gibt. Tendenzuell negativ ist es hingegen, wenn deutlich mehr Optimisten als Pessimisten vorhanden sind.

Quelle: Bloomberg, AAll, Zeitraum: 23.07.1987 - 05.06.2025

Realisierte Volatilitäten

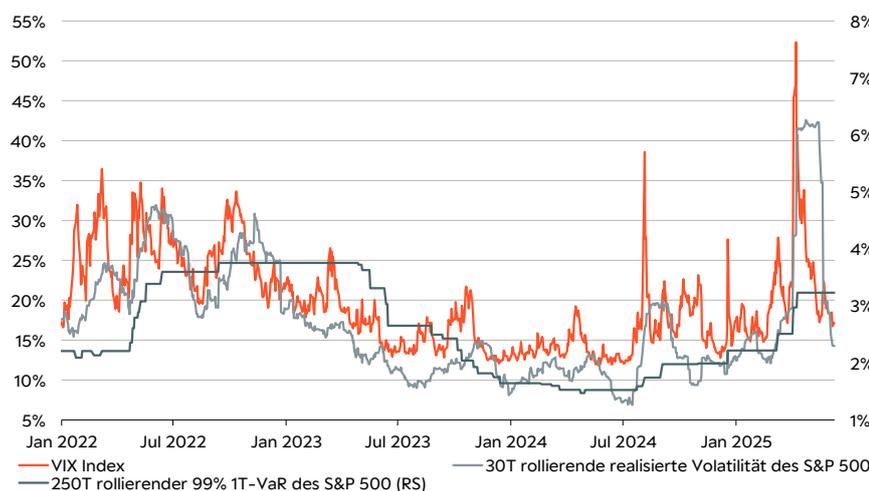


- Die realisierte Volatilität liegt aktuell bei allen Risikoanlagen mit der Ausnahme von Rohstoffen und Unternehmensanleihen oberhalb des mittelfristigen Durchschnitts.
- Die realisierte 60-Tage-Volatilität bei Euro-Staats- und -Unternehmensanleihen ist zuletzt sowohl absolut als auch relativ am stärksten zurückgegangen.

Die realisierte Volatilität (in Prozent) misst die Schwankungsbreite einer Zeitreihe und ist hier definiert als die Standardabweichung der täglichen Rendite über die letzten 60 Handelstage. Die Volatilität dient häufig als Risikomaß.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 06.06.2020 - 09.06.2025

Volatilität und Value-at-Risk des S&P 500



- Der VIX ist zuletzt weiter gefallen und schwankte in der letzten Woche unter der Marke von 20.
- Da die starken Schwankungen im April sukzessive aus dem Berechnungsfenster fallen, ist die realisierte 30T-Volatilität jüngst deutlich weiter zurückgekommen.

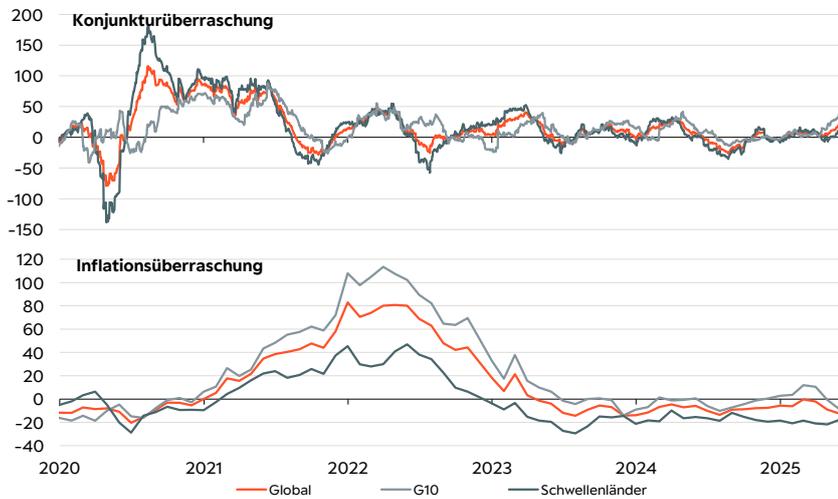
Der VIX Index ist ein Maß für die in Optionen gepreiste implizite Volatilität des S&P 500 über ungefähr die nächste 30 Tage. Die realisierte Volatilität gibt die Schwankungsbreite der täglichen Renditen an. Der historische 99% Value-at-Risk gibt den minimalen Verlust der Tage, die zu den schlechtesten 1% des Beobachtungszeitraum gehören, an. Je höher (niedriger) der VIX, die realisierte Volatilität und der Value-at-Risk, desto weniger (mehr) Aktien fragen risikobasierte Anlagestrategien nach.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2021 - 09.06.2025



Überraschungsindikatoren

Global

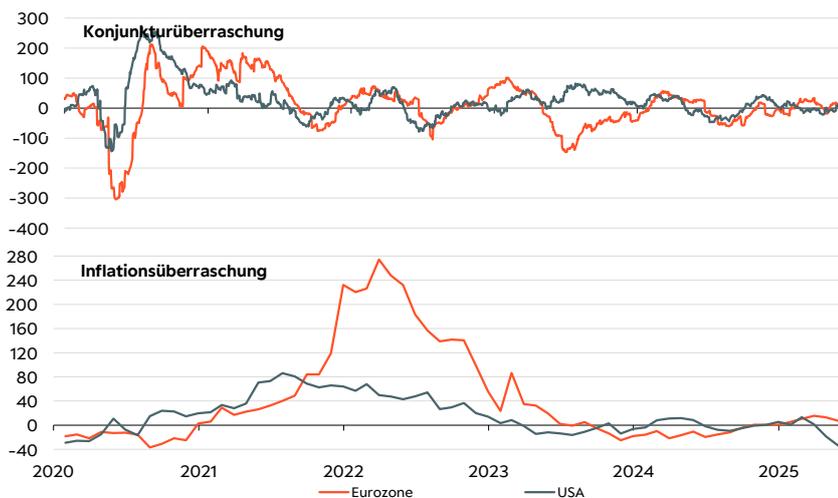


- In den letzten zwei Wochen waren die Konjunkturüberraschungen sowohl in den Industrie- als auch in den Schwellenländern vermehrt positiv.
- In Kanada und Indien lag die BIP-Wachstumsrate im ersten Quartal über den Erwartungen. In Australien und Brasilien hingegen enttäuschte sie.
- In der Türkei lag die Verbraucherpreis-inflation im Mai unter den Erwartungen, während die Industrieproduktion in Indien im ersten Quartal nach oben überraschte.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 - 09.06.2025

Eurozone & USA

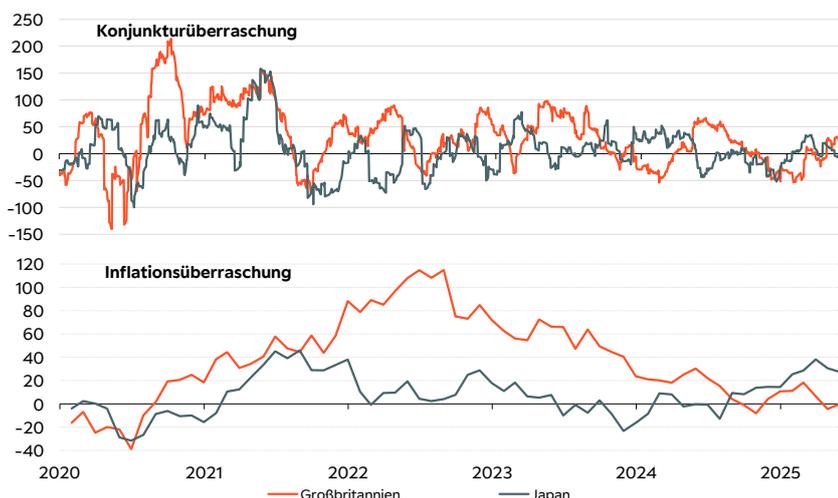


- In den USA drehten die Konjunkturüberraschungen zuletzt ins Negative, während sie in der Eurozone weiterhin tendenziell positiv ausfielen.
- In den USA lagen die Industrieauftrags-eingänge im April unter den Erwartungen, während die Anzahl der neu geschaffenen Stellen im Mai nach oben überraschte.
- In der Eurozone fiel die Arbeitslosenquote im April wie erwartet aus, während die Verbraucherpreis-inflation im Mai nach unten überraschte.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 - 09.06.2025

Großbritannien & Japan



- In Großbritannien fielen die Konjunkturüberraschungen wie in den letzten Wochen vermehrt positiv aus, während sie in Japan gerade erst ins Positive drehten.
- In Japan lagen die Einzelhandelsumsätze sowie die Industrieproduktion im April über den Erwartungen.

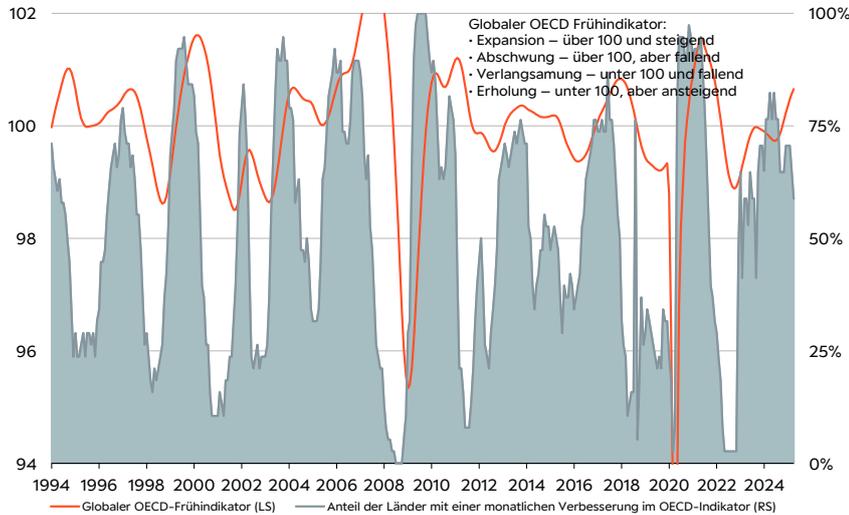
Die Citigroup Economic Surprise Indices sind definiert als gewichtete historische, normalisierte Datenüberraschungen (Ist-Releases vs. Bloomberg-Erhebungsmedian) über die letzten drei Monate. Ein positiver Wert des Index deutet darauf hin, dass die Wirtschaftsdaten per Saldo den Konsens übertrafen haben. Die Indizes werden täglich in einem rollierenden Dreimonatsfenster berechnet. Die Indizes verwenden eine Zeitzerfallsfunktion, um das begrenzte Gedächtnis der Märkte zu replizieren, d.h. das Gewicht einer Datenüberraschung verringert sich über die Zeit.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 - 09.06.2025



Konjunktur

OECD Frühindikator

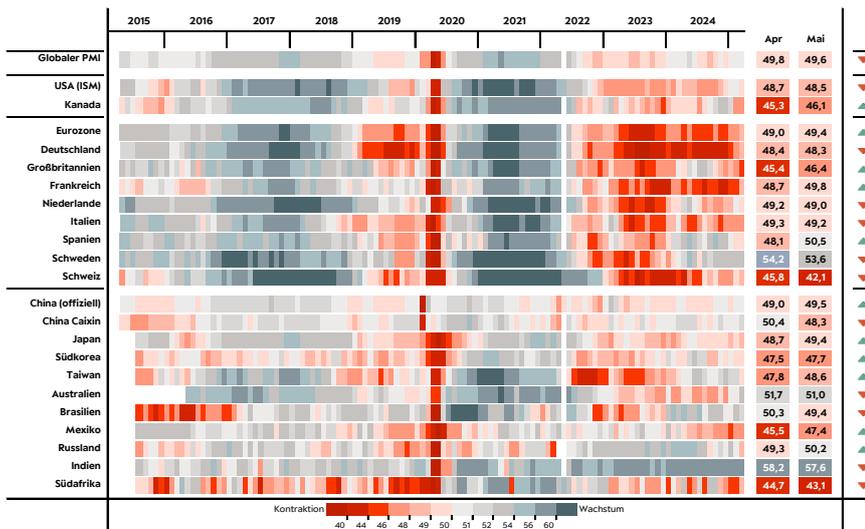


- Die weltwirtschaftliche Expansion setzt sich weiter fort. Der revidierte OECD-Frühindikator lag im April mit einem Wert von 100,7 zum sechsten Mal in Folge über der Marke von 100.
- Laut dem revidierten Frühindikator verbesserte sich die Wirtschaftslage im April in 59 % der berücksichtigten Länder gegenüber dem Vormonat.

Der OECD Frühindikator setzt sich aus einer Reihe ausgewählter Wirtschaftsindikatoren zusammen, deren Zusammensetzung ein robustes Signal für künftige Wendepunkte liefert. Ein Wendepunkt signalisiert in der Regel einen Wendepunkt im Konjunkturzyklus in 6-9 Monaten. Allerdings liegen die Vorlaufzeiten manchmal außerhalb dieses Bereichs und Wendepunkte werden nicht immer richtig erkannt.

Quelle: OECD, Bloomberg, Zeitraum: 31.01.1994 - 09.06.2025

Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie

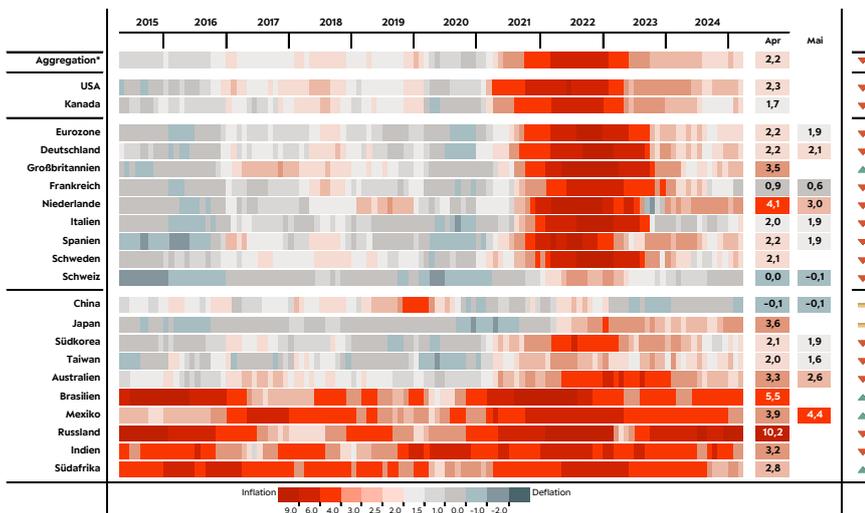


- Die PMI-Daten für Mai deuten auf regionale Unterschiede in der Entwicklung der industriellen Aktivität. Die PMI-Werte in der Eurozone lagen weiterhin unter der 50-Marke, während die Industriekativität in Indien beispielsweise zunahm.

Der PMI ist ein Gesamtindex, der einen allgemeinen Überblick über die konjunkturelle Lage in der Industrie ermöglicht. Der PMI leitet sich aus insgesamt elf Teilindizes ab, die die jeweilige Veränderung zum Vormonat wiedergeben. Ein Wert von 50 wird als neutral, ein Wert von über 50 Punkten als ein Indikator für eine steigende und ein Wert von unter 50 Punkten für eine rückläufige Aktivität in der Industrie im Vergleich zum Vormonat angesehen. Der Index hat im Durchschnitt einen Vorlauf vor der tatsächlichen Industrieproduktion von drei bis sechs Monaten. Basis des PMI ist die Befragung einer relevanten Auswahl von Einkaufsmanagern nach der Entwicklung von Kenngrößen wie Auftragsengängen.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2015 - 09.06.2025

Gesamtinflation



- Die ersten Inflationsdaten für Mai deuten auf eine Verlangsamung der jährlichen Inflationsentwicklung im Vergleich zum Vormonat hin. In der Eurozone lag die Inflationsrate im letzten Monat erstmals seit September 2024 wieder unter der 2-Prozent-Marke. Deutlich niedrigere Energiekosten sorgten unter anderem für eine niedrigere Inflationsrate in Deutschland.

Die Messung der Inflation (in %, ggü. Vorjahr) erfolgt anhand eines Verbraucherpreisindizes, auch Warenkorb genannt. In diesem Warenkorb sind anteilig alle Güter und Dienstleistungen enthalten, die ein Haushalt im Durchschnitt pro Jahr erwirbt. * = Gewichtung nach Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2015 - 09.06.2025



Währungen

Entwicklung handelsgewichteter Währungsindizes

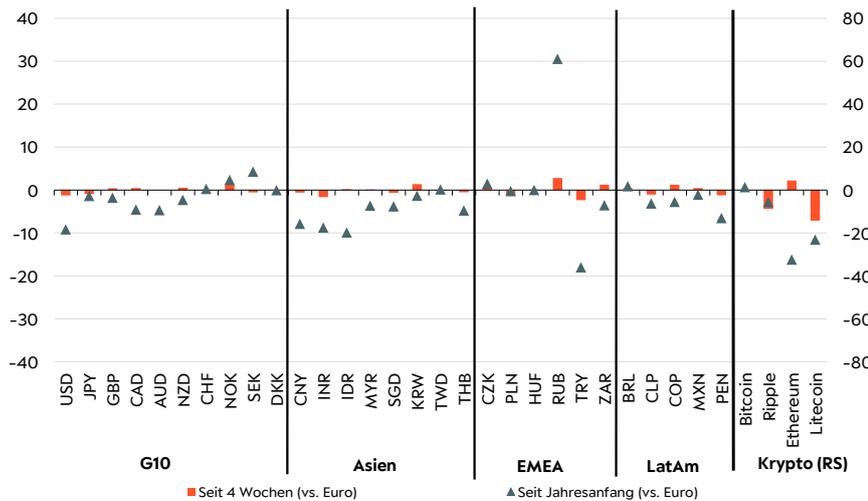


- Wie von den Anlegern erwartet, setzte die EZB nach ihrer planmäßigen Sitzung letzte Woche den Zinssenkungszyklus fort und senkte den Leitzins um 25 Basispunkte. In ihrer Pressekonferenz deutete die EZB-Chefin Christine Lagarde darauf hin, dass die EZB zum Ende des Zinszyklus komme und mit dem aktuellen Zinsniveau zufrieden sei, was die Perspektive weiterer Zinssenkungen infrage stellt.

Ein handelsgewichteter Index wird verwendet, um den effektiven Wert eines Wechselkurses gegenüber einem Währungskorb zu messen. Die Bedeutung anderer Währungen hängt vom Anteil des Handels mit dem Land bzw. der Währungszone ab.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2024 - 09.06.2025

Währungsentwicklungen gegenüber dem Euro

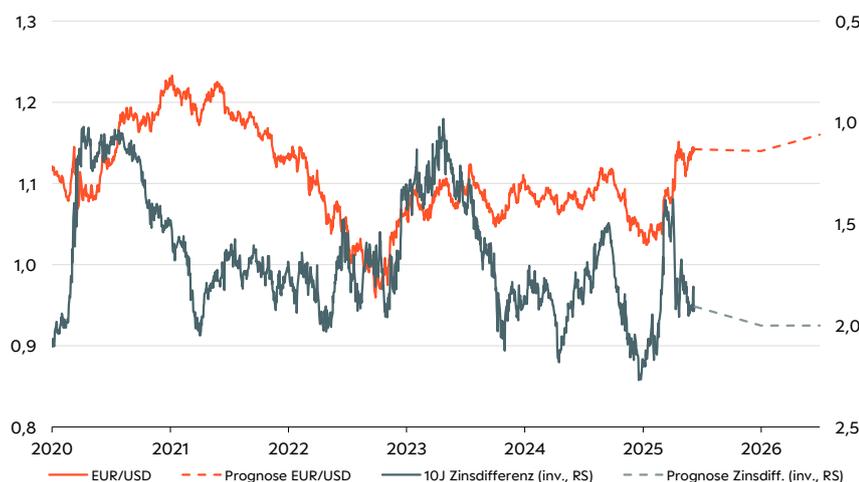


- In den letzten vier Wochen zeigte der Euro gegenüber den hier dargestellten Währungen keine einheitliche Entwicklung.
- Trotz des schwächeren Arbeitsmarktes und einer jährlichen Inflationsrate von unter 2 % im April in Kanada verzichtete die BoC bei ihrer planmäßigen Sitzung letzte Woche auf eine Zinssenkung und ließ den Leitzins unverändert.
- Die türkische Lira setzte ihren Abwärtstrend seit Jahresbeginn in den letzten vier Wochen weiter fort.

Wertentwicklung von ausgewählten Währungen gegenüber dem Euro, in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2025 - 09.06.2025

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz 10-jähriger Anleihen



- Die Renditen der US-Staatsanleihen waren in den letzten vier Wochen volatil. Die Zinsdifferenz zwischen US-Staatsanleihen und deutschen Bundesanleihen stieg zuletzt auf über 190 Basispunkte.
- Der EUR/USD-Wechselkurs stieg in den vergangenen zwei Wochen auf 1,142.

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz (in Prozentpunkten) von 10-jährigen US-Staatsanleihen und 10-jährigend Bundesanleihen. Die Prognosen wurden von der Berenberg Volkswirtschaft erstellt.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 - 30.06.2025



Aktien – Performance und Gewinne

Sektor- und Styleperformance in Europa

| | Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD) | | 12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre | | | | |
|-------------------------|------------------------------------|---------------------------|---|----------|----------|----------|----------|
| | 4W (12.05.25 - 09.06.25) | YTD (31.12.24 - 09.06.25) | 09.06.24 | 09.06.23 | 09.06.22 | 09.06.21 | 09.06.20 |
| Telekommunikation | 5,3 | 19,1 | 25,9 | 15,0 | -6,6 | 0,8 | 15,1 |
| Versorger | 4,6 | 18,3 | 20,3 | 1,7 | 5,3 | 4,2 | 13,2 |
| Gesundheit | 0,2 | 3,6 | -9,8 | 15,5 | 7,0 | 10,2 | 5,5 |
| Industrie | 3,1 | 17,1 | 18,5 | 23,9 | 17,0 | -8,8 | 38,0 |
| Finanzen | 2,3 | 25,3 | 34,9 | 29,3 | 13,7 | 0,5 | 29,1 |
| Informationstechnologie | 2,3 | 3,6 | -3,7 | 32,1 | 19,6 | -13,7 | 33,5 |
| Value | 2,1 | 15,8 | 17,8 | 17,4 | 5,2 | 6,1 | 23,5 |
| Growth | 2,0 | 6,2 | -1,1 | 16,6 | 13,3 | -8,1 | 26,8 |
| Basiskonsumgüter | 1,2 | 9,5 | 3,8 | 0,6 | 4,9 | -1,6 | 13,9 |
| Grundstoffe | 0,8 | 4,9 | -3,1 | 17,0 | -6,6 | 5,1 | 40,2 |
| Energie | 0,3 | 0,0 | -9,7 | 16,1 | -1,4 | 55,3 | 11,1 |
| Zyklische Konsumgüter | -3,2 | -4,3 | -9,1 | 5,6 | 23,5 | -19,1 | 50,4 |

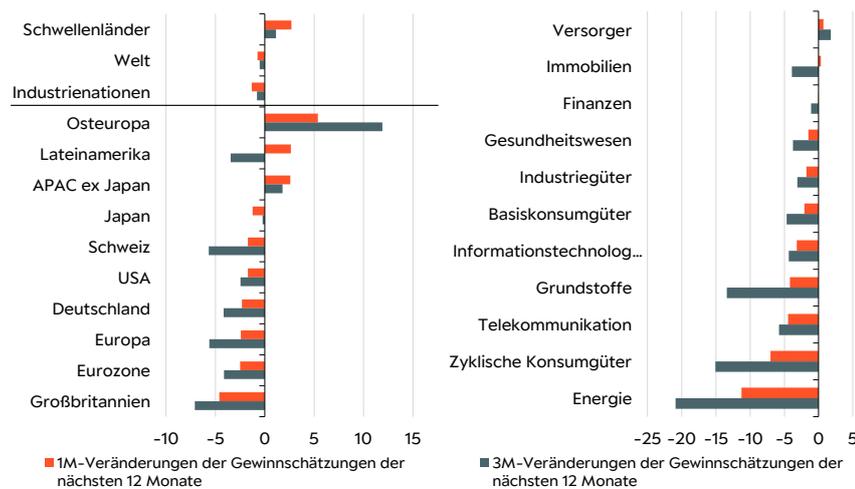
Zyklische Konsumgüter: MSCI Europe Consumer Discretionary NR; Basiskonsumgüter: MSCI Europe Cons. Staples NR; Energie: MSCI Europe Energy NR; Finanzen: MSCI Europe Financials NR; Gesundheit: MSCI Europe Health Care NR; Industrie: MSCI Europe Industrials NR; IT: MSCI Europe Inform. Techn. NR; Grundstoffe: MSCI Europe Materials NR; Telekommunikation: MSCI Europe Communication Services NR; Versorger: MSCI Europe Utilities NR; Value: MSCI Europe Value NR; Growth: MSCI Europe Growth NR.

- Die Aktienmärkte gewannen in den letzten vier Wochen weiter an Schwung. Neben technischen Faktoren (Momentum und Rückgang der realisierten Volatilität) trugen auch Trumps Zugeständnisse in der Zollpolitik mit China, dem Vereinigten Königreich und Europa dazu bei. In Europa hielten sich Versorger- und Telekommunikationsaktien in den letzten vier Wochen am besten.

Gesamtrendite europäischer Aktiensektoren und europäischer Style-Indies, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance. Der Unterschied zwischen Value und Growth liegt in der Bewertung. Ein Wachstumstitel ist hoch bewertet, weil von dem Unternehmen ein starkes Wachstum erwartet wird. Valuetitel haben in der Regel weniger Wachstumsphantasie und sind niedriger bewertet.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 09.06.2020 – 09.06.2025

Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen

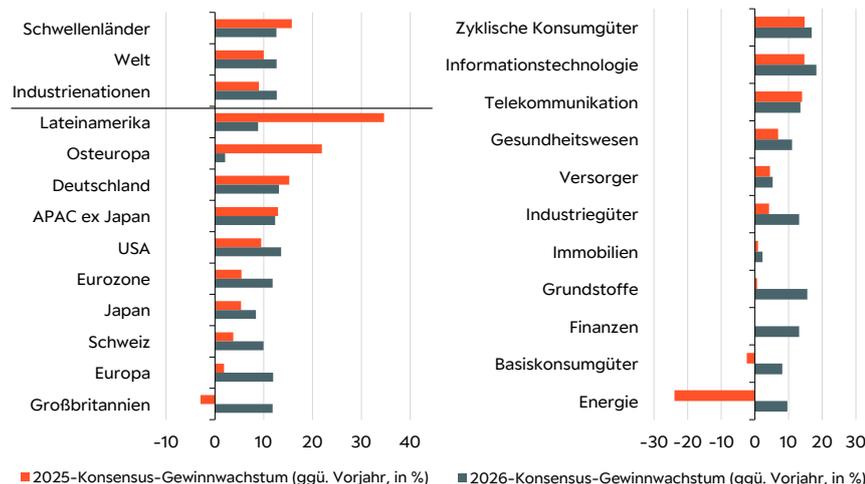


- Die negativen Gewinnrevisionen setzten sich auf globaler Ebene und bei den Industrienationen in den letzten vier Wochen weiterhin fort.
- Im Vier-Wochen-Vergleich nahmen die Analysten das Gewinnwachstum für die USA um 1,7 % und für Deutschland um 2,3 % zurück.

1-Monats- und 3-Monats-Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen für die nächsten 12 Monate der regionalen sowie Europa Sektor MSCI Indizes, in Prozent.

Quelle: FactSet, Stand: 09.06.2025

Gewinnwachstum



- Für das laufende Jahr erwarten die Analysten ein globales Gewinnwachstum von knapp 10 % gegenüber dem Vorjahr.
- Regional wird das Wachstum insbesondere von den Schwellenländern mit einem Gewinnwachstum von über 15 % getragen, sektoral vor allem von den zyklischen Konsumgütern und der Informationstechnologiebranche.

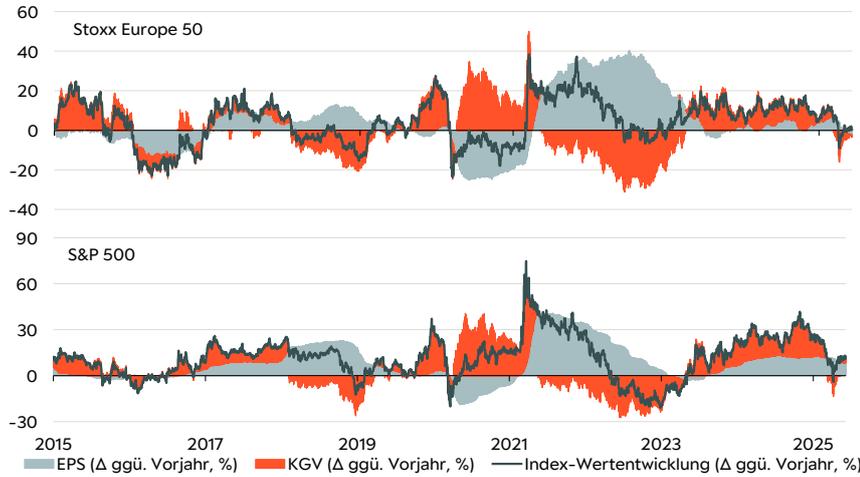
Vom Konsensus erwartetes Kalenderjahr-Gewinnwachstum für ausgewählte Aktienregionen, gegenüber Vorjahr und in Prozent. Dabei werden die Gewinnschätzungen der einzelnen Unternehmen anhand der Indexgewichte hochaggregiert („Bottom-Up“). Regionale und Europa Sektor MSCI Indizes. APAC ex Japan = Asien Pazifik ohne Japan

Quelle: FactSet, Stand: 09.06.2025



Aktien – Bewertung

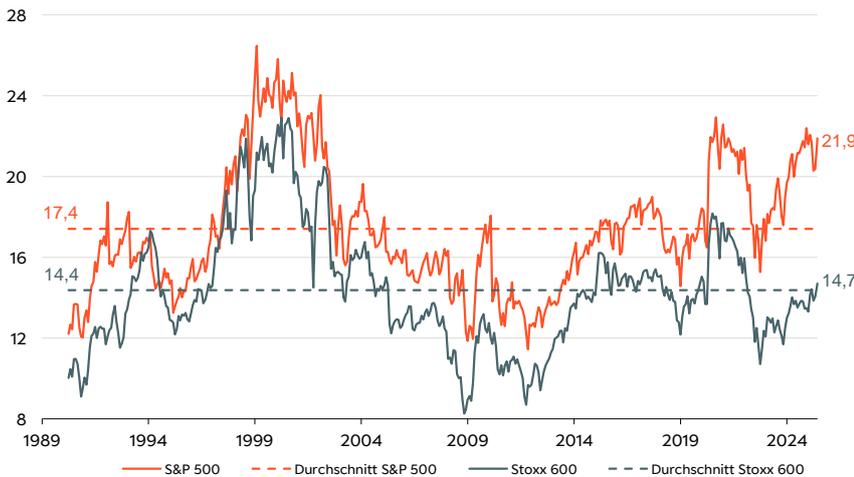
Kontributionsanalyse



- In den USA war in den letzten 12 Monaten die Gewinnausweitung der dominierende Treiber der Aktienmarktentwicklung – trotz jüngst negativer Gewinnrevisionen.
- In Europa hingegen trat die Indexentwicklung im 12-Monatsvergleich auf der Stelle, da die Belastung durch die Bewertungskontraktion und die Unterstützung durch die Gewinnexpansion sich die Waage hielten.

Analyse der Treiber der Aktienmarktentwicklung über die letzten 12 Monate. Dabei wird die Veränderung der Gewinnanschätzungen sowie die Veränderung der Bewertung (Kurs-Gewinn-Verhältnisses) berücksichtigt. EPS = earnings per share
Quelle: Factset, Zeitraum: 01.01.2015 - 09.06.2025

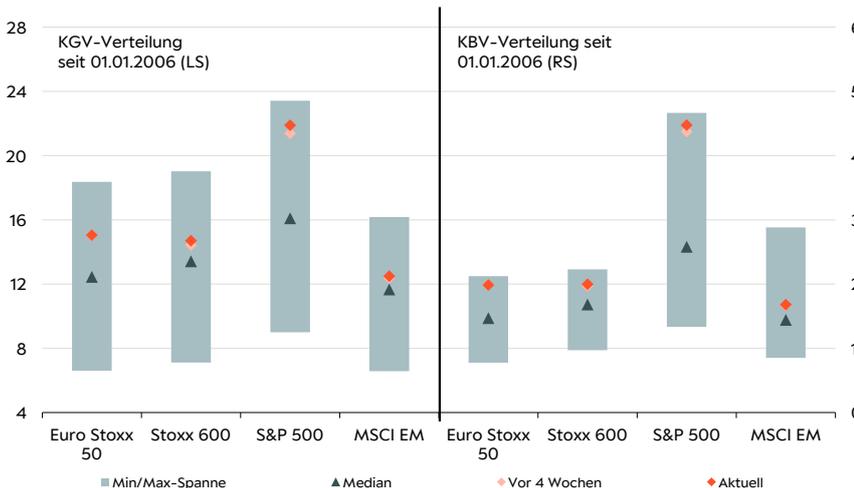
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von europäischen und US-Aktien



- Mit der Erholung der Aktienmärkte haben sich auch die Bewertungen europäischer und US-amerikanischer Aktien zuletzt merklich ausgeweitet.
- Europäische Aktien sind mit einer KGV-Bewertung von 14,7x somit wieder im Vergleich zum historischen Durchschnitt seit 1989 von 14,4x teuer bewertet.

KGV-Bewertung auf Basis der Gewinnschätzungen für die nächsten zwölf Monate europäischer und US-Aktien sowie der jeweilige KGV-Durchschnitt seit 1988. *Für den Stoxx 600 wurde die Historie vor 2000 vom MSCI Europa übernommen.
Quelle: Bloomberg, Factset, Zeitraum: 31.12.1987 - 09.06.2025

Historische Verteilung: Kurs-Gewinn- & Kurs-Buchwert-Verhältnis



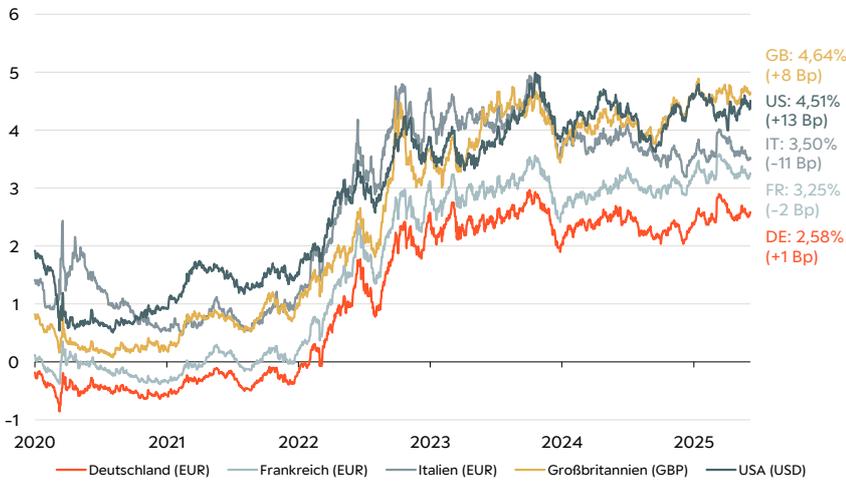
- Mit Ausnahme des S&P 500 traten alle hier dargestellten Aktienindizes in den letzten vier Wochen bewertungsseitig auf der Stelle, sowohl auf KGV- als auch auf KBV-Basis.
- Der S&P 500 notiert nach der Bewertungsausweitung der letzten vier Wochen auf KBV-Basis nahe der historischen Höchststände seit 2006.

Historische Verteilung von Bewertungskennziffern für ausgewählte Aktienregionen seit 2006. Gezeigt werden neben dem aktuellen Wert, der Beobachtung vor vier Wochen und dem historischen Median das Maximum (obere Grenze des blauen Balkens) sowie Minimum (untere Grenze des blauen Balkens).
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2006 - 09.06.2025



Staatsanleihen & Zentralbanken

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen

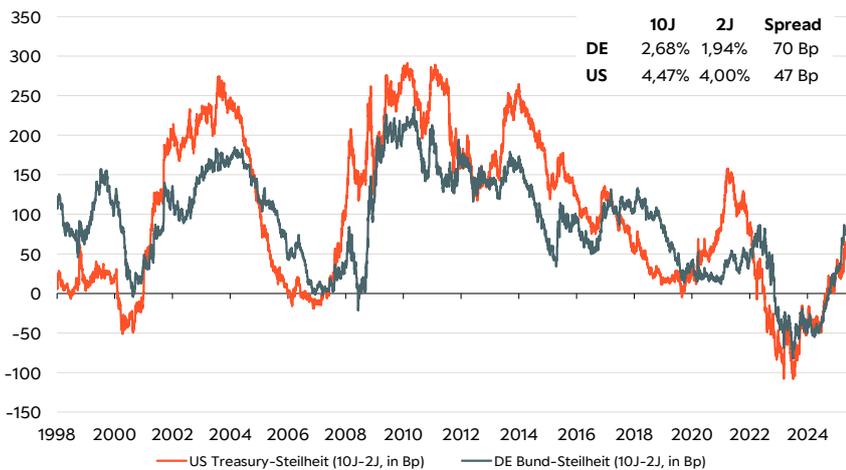


- In den vergangenen vier Wochen tendieren die Renditen von Staatsanleihen uneinheitlich. Während die Renditen in den USA vor allem aufgrund eines jüngst weiterhin robusten Arbeitsmarktberichtes zuletzt weiter nach oben tendierten, blieben Bundrenditen weitestgehend unverändert.
- Renditen britischer Staatsanleihen stiegen im Sog von US-Renditen, während Peripherieanleihen aus Europa outperfornten.

Effektive Verzinsung 10-jähriger Staatsanleihen sowie Veränderung in den letzten vier Wochen in Basispunkten (in Klammern).

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 - 06.06.2025

Steilheit Renditestrukturkurve (10J-2J)

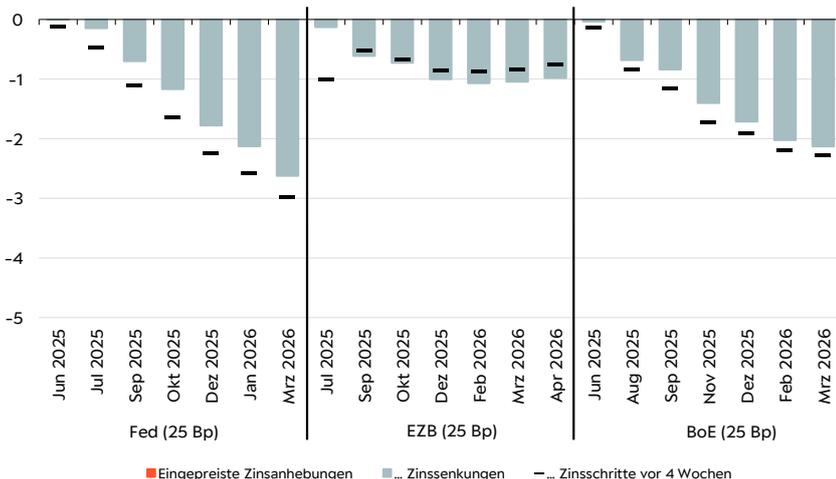


- In den vergangenen zwei Wochen haben sich die Renditestrukturkurven sowohl in den USA wie auch in Deutschland leicht verflacht. Während sich die Bewegung in den USA insbesondere über den Rücklauf langlaufender Staatsanleiherenditen ergab, erfolgte die Bewegung in Deutschland vor allem über den Anstieg kurzlaufender Anleiherenditen.

Die Zinsstrukturkurve unterscheidet zwischen dem so genannten kurzen und dem langen Ende. Der Grund dafür liegt in der Art, welche Faktoren die Renditen beeinflussen. Zentralbanken steuern durch ihre Geldpolitik und die Leitzinsen das kurze Ende der Kurve. Dagegen wird das lange Ende weniger durch die Zentralbanken, sondern durch Inflationserwartungen, Angebot, Nachfrage und Risikoprämien beeinflusst.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.1998 - 09.06.2025

Implizite Leitzinsveränderungen



- Auf ihrer regulären Juni-Sitzung senkte die europäische Zentralbank vergangene Woche den Leitzins wie von Marktteilnehmern erwartet zum achten Mal um 25 Basispunkte. Jedoch betonte die EZB auch, dass sie sich Nahe dem Ende des geldpolitischen Zyklus befinde. Folglich erwarten Marktteilnehmer nun nur noch eine Zinssenkung bis Jahresende.
- Seitens der Fed werden noch rund zwei Zinssenkungen bis Jahresende erwartet.

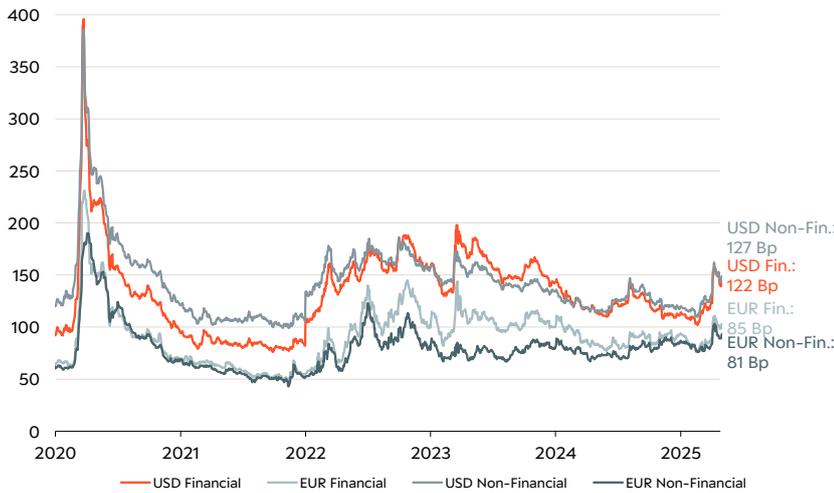
Derivate auf Geldmarktzinssätzen – wie die Fed Funds Futures – können verwendet werden, um die vom Markt gepreiste Änderung (Anzahl der Schritte) des Leitzinses zu ermitteln.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 09.05.2025 - 09.06.2025



Unternehmensanleihen

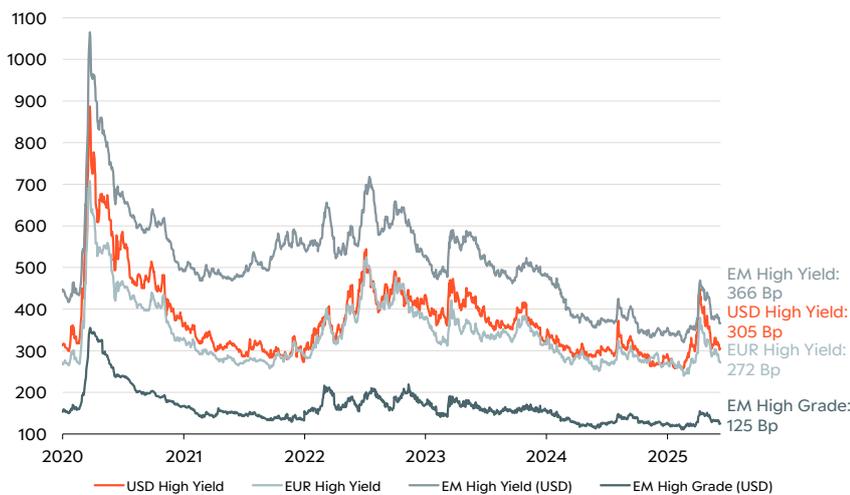
Risikoaufschläge Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte



- In den letzten vier Wochen sind die Risikoaufschläge von EUR- und USD-Unternehmensanleihen weiter zurückgegangen. Die Anleihemärkte scheinen die Konjunkturrisiken zumindest teilweise weiter auszupreisen.
- Den stärksten Rückgang der Asset-Swap-Spreads von 14 Basispunkten verzeichneten USD-Finanzanleihen. Die Spreads von EUR-Finanz- und Nicht-Finanzanleihen engten sich um jeweils 13 bzw. 10 Basispunkte ein.

Erläuterungen siehe mittlere und untere Abbildung.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2020 – 09.06.2025

Risikoaufschläge High-Yield und Schwellenländer



- Auch der Hochzinsanleihemarkt erfuhr deutliche Spreadeinengungen. So verringerten sich die Asset-Swap-Spreads von USD- und EUR-Hochzinsanleihen in den letzten vier Wochen um rund 40 Basispunkte.
- Die Risikoaufschläge von Hochzinsanleihen aus Schwellenländern sanken sogar um 45 Basispunkte.

Wie hoch das mit der Unternehmensanleihe verbundene Risiko ist, zeigt sich an ihrem Asset Swap Spread (in Bp). Dieser gibt die Rendite an, die der Emittent zusätzlich zum Swapsatz für die jeweilige Laufzeit als Ausgleich für sein Bonitätsrisiko zahlen muss. Siehe weitere Erläuterungen unten.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2020 – 09.06.2025

Anleihesegmente in der Übersicht

| | Kennzahlen | | | Asset Swap Spread | | | Total Return (% lokal) | | | | | | |
|----------------|----------------|-------|---------------|-------------------|------|---------------|------------------------|------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | Rendite (in %) | Δ-1M | Mod. Duration | Spread (in Bp) | Δ-1M | 10J-Perzentil | 1M | YTD | 09.06.24 | 09.06.23 | 09.06.22 | 09.06.21 | 09.06.20 |
| EUR Government | 2,72 | 0,01 | 7,0 | - | - | - | 0,4 | 0,6 | 4,4 | 2,5 | -4,2 | -13,4 | 1,5 |
| Germany | 2,31 | 0,05 | 7,1 | - | - | - | 0,1 | -0,5 | 3,2 | 0,6 | -5,6 | -11,5 | -0,6 |
| EUR Corporate | 3,18 | -0,04 | 4,5 | 83 | -11 | 57 | 0,5 | 1,5 | 6,3 | 5,6 | -1,7 | -11,0 | 3,5 |
| Financial | 3,20 | -0,07 | 3,8 | 85 | -13 | 43 | 0,5 | 1,8 | 6,6 | 6,3 | -1,4 | -9,2 | 3,1 |
| Non-Financial | 3,17 | -0,02 | 4,9 | 81 | -10 | 66 | 0,4 | 1,3 | 6,1 | 5,1 | -1,8 | -12,1 | 3,8 |
| EUR High Yield | 5,78 | -0,26 | 3,2 | 272 | -39 | 17 | 1,2 | 2,6 | 8,2 | 10,3 | 2,3 | -9,1 | 10,3 |
| US Treasury | 4,32 | 0,12 | 5,9 | 38 | 0 | 98 | -0,5 | 1,9 | 4,0 | 0,6 | -1,9 | -9,0 | -2,5 |
| USD Corporate | 5,32 | -0,03 | 6,5 | 125 | -14 | 37 | 0,6 | 2,1 | 5,4 | 5,4 | -0,5 | -11,9 | 3,7 |
| Financial | 5,27 | -0,03 | 4,9 | 122 | -14 | 47 | 0,6 | 2,6 | 6,4 | 6,6 | -0,2 | -10,2 | 3,8 |
| Non-Financial | 5,34 | -0,03 | 7,2 | 127 | -13 | 35 | 0,6 | 1,9 | 4,9 | 4,9 | -0,7 | -12,8 | 3,7 |
| USD High Yield | 7,70 | -0,24 | 3,7 | 305 | -39 | 16 | 1,5 | 3,0 | 9,2 | 10,4 | 2,7 | -7,2 | 12,3 |
| EM High Grade | 5,12 | -0,02 | 5,3 | 125 | -14 | 6 | 0,6 | 2,7 | 6,0 | 5,4 | 0,4 | -11,6 | 4,6 |
| EM High Yield | 8,06 | -0,39 | 4,0 | 366 | -45 | 12 | 1,5 | 3,0 | 9,9 | 13,7 | 0,7 | -19,1 | 12,4 |

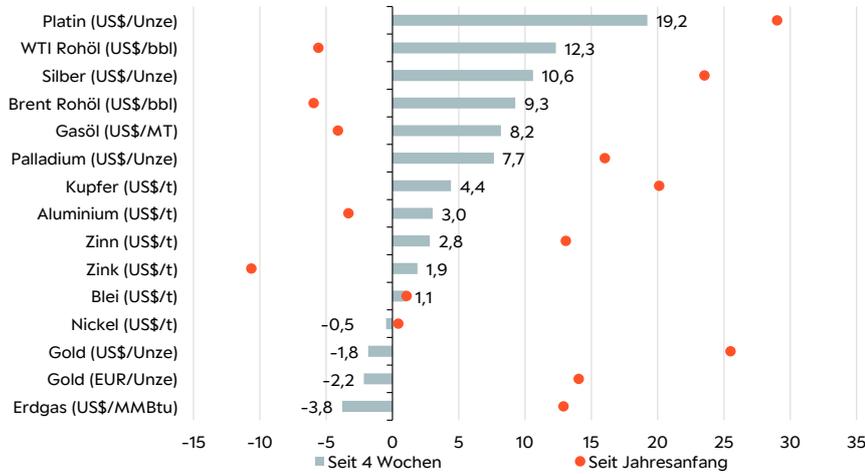
- In den letzten vier Wochen verzeichneten die meisten hier dargestellten Anleihe-segmente Kursgewinne.
- Lediglich US-Staatsanleihen mussten Verluste hinnehmen. Auf Jahressicht liegen jedoch deutsche Staatsanleihen zurück, während USD- und Schwellenländer-Hochzinsanleihen die Spitze bilden.

ICE BofA Indizes in folgender Abfolge: Euro Government; German Government; Euro Corporate; Euro Financial; Euro Non-Financial; Euro High Yield; US Treasury; US Corporate; US Financial; US Non-Financial; US High Yield; High Grade Emerging Markets Corporate Plus; High Yield Emerging Markets Corporate Plus. EM-Indizes sind Hartwährungsanleihen.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 09.06.2015 – 09.06.2025



Rohstoffe

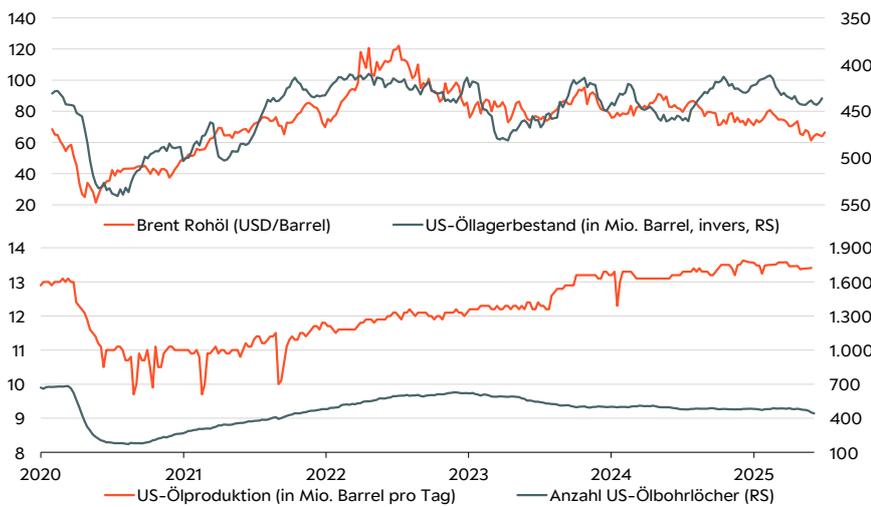
Performance Rohstoffe



- Der Preis von Platin setzte seinen Aufwärtstrend fort und erreichte kürzlich mit 1.170 USD je Unze seinen höchsten Wert seit drei Jahren. Im Vergleich zu Gold erschien Platin zuletzt unterbewertet und damit für Investoren attraktiv.
- Auch Silber folgte in der ersten Juniwoche dem gestiegenen Goldpreis und erreichte mit 36 USD je Feinunze seinen höchsten Wert seit 13 Jahren. Das Silver Institute rechnet auch in diesem Jahr mit einem Angebotsdefizit von Silber.

Gesamtrendite („Total Return“) von ausgewählten Rohstoffindizes, in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2024 - 06.06.2025

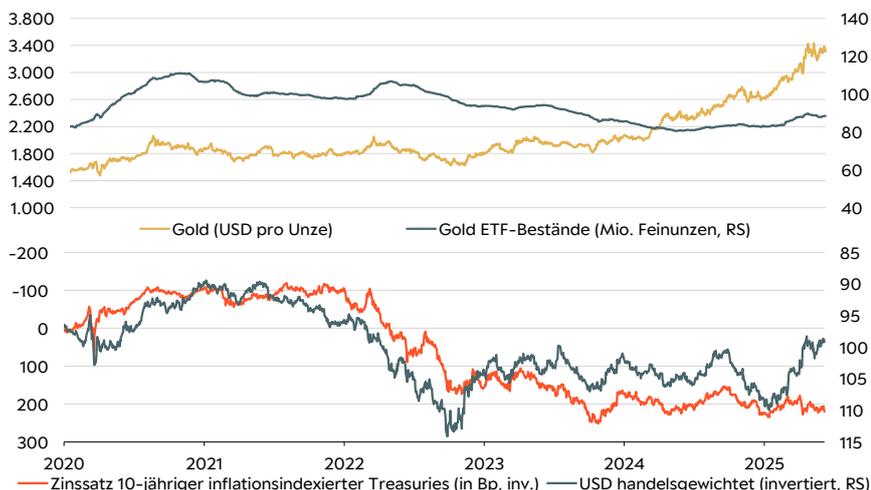
Rohöl



- Der Ölpreis (Brent) notierte in den letzten Wochen zwischen 63 und 67 USD je Barrel.
- Auch im Juli wollen die acht OPEC+-Länder ihre Ölproduktion um 411 Tsd. Barrel pro Tag erhöhen. Da Marktteilnehmer eine noch stärkere Erhöhung erwarteten legte der Ölpreis dennoch leicht zu. Das erhöhte Angebot trifft auf niedrige Lagerbestände in den USA, was kurzfristig preisstabilisierend wirkt.

Eine höhere Ölproduktion und höhere Lagerbestände wirken tendenziell ölpreisbelastend und umgekehrt. Eine Zunahme der aktiven Ölbohrlöcher indiziert eine zukünftig höhere Ölproduktion.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 - 06.06.2025

Gold



- Der Goldpreis zeigt weiterhin Stärke, notiert aber noch unter seinem Allzeithoch von Anfang Mai bei rund 3.370 USD je Unze.
- Die steigende US-Staatsverschuldung sorgt weiterhin für Besorgnis, aber auch die Erwartung einer Eskalation des Ukraine-Kriegs stützt den Goldpreis zusätzlich.

Der US-Dollar sowie der reale, d. h. inflationsbereinigte Zinssatz zählen zu den fundamentalen Preisfaktoren des Goldpreises. Steigende Realzinsen belasten tendenziell den Goldpreis, während sinkende Realzinsen unterstützend wirken. Das Gleiche gilt für den US-Dollar. Die Entwicklung der Gold-ETF-Bestände spiegelt die Nachfrage von Finanzanlegern nach Gold wider.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2020 - 06.06.2025



Impressum

Herausgeber

Prof. Dr. Bernd Meyer, CFA
Chefstrategie Wealth and Asset Management

Autoren



Ulrich Urbahn, CFA
Leiter Multi Asset Strategy & Research
Fokussiert auf den Multi-Asset-Investmentprozess, die Generierung von Investmentideen und die Kapitalmarktkommunikation

T.: +49 69 91 30 90-501
E.: ulrich.urbahn@berenberg.de



Philina Louisa Kuhzarani
Analyst Multi Asset Strategy & Research
Analysiert Finanzmärkte, unterstützt den Multi-Asset-Investmentprozess und wirkt bei Kapitalmarktpublikationen mit

T.: +49 69 91 30 90-533
E.: philina.kuhzarani@berenberg.com



Ludwig Kemper, CFA
Analyst Multi Asset Strategy & Research
Analysiert Finanzmärkte, unterstützt den Multi-Asset-Investmentprozess und wirkt bei Kapitalmarktpublikationen mit

T.: +49 69 91 30 90-224
E.: ludwig.kemper@berenberg.de



Dr. Konstantin Ignatov
Analyst Multi Asset Strategy & Research
Analysiert Finanzmärkte, unterstützt den Multi-Asset-Investmentprozess und wirkt bei Kapitalmarktpublikationen mit

T.: +49 69 91 30 90-502
E.: konstantin.ignatov@berenberg.de



Mirko Schmidt
Analyst Multi Asset Strategy & Research
Analysiert Finanzmärkte, unterstützt den Multi-Asset-Investmentprozess und wirkt bei Kapitalmarktpublikationen mit

T.: +49 69 91 30 90-2726
E.: mirko.schmidt@berenberg.com

Zur Reihe Berenberg Märkte gehören folgende Publikationen:

► Monitor

Fokus

Investment Committee Protokoll

www.berenberg.de/publikationen

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
Telefax +49 40 350 60-900
www.berenberg.de
MultiAssetStrategyResearch@berenberg.de



Wichtige Hinweise

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Mit dem Kauf, dem Halten, dem Umtausch oder dem Verkauf eines Finanzinstruments sowie der Inanspruchnahme oder Kündigung einer Wertpapierdienstleistung können Kosten entstehen, welche sich auf die erwarteten Erträge auswirken. Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Darstellung der früheren Wertentwicklung, Verkaufsprospekt, aktueller Jahresbericht und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken des -jeweiligen- Fonds zu entnehmen sind. Eine Anlageentscheidung sollte auf Basis aller Eigenschaften des Fonds getroffen werden und sich nicht nur auf nachhaltigkeitsrelevante Aspekte beziehen. Nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungen finden Sie unter <https://www.berenberg.de/leistungen-und-bereiche/asset-management/nachhaltiges-investieren/esg-investments/>. Bei Wertpapieren, zu denen ein Wertpapierprospekt vorliegt, sollten Sie Anlageentscheidungen in jedem Fall auf Grundlage des Wertpapierprospekts treffen, dem ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieses Finanzinstruments zu entnehmen

sind, im Übrigen wenigstens auf Basis des Produktinformationsblattes. Der Investmentfonds weist aufgrund seiner Zusammensetzung / der von dem Fondsmanagement verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität auf, d.h. die Anteilspreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume stärkeren Schwankungen nach unten oder nach oben unterworfen sein. Alle vorgenannten Unterlagen können bei der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg), Neuer Jungfernstieg 20, 20354 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Die Verkaufsunterlagen der Fonds sowie die Produktinformationsblätter zu anderen Wertpapieren stehen über ein Download-Portal unter Verwendung des Passworts »berenberg« unter der Internetadresse <https://docman.vwd.com/portal/berenberg/index.html> zur Verfügung. Die Verkaufsunterlagen der Fonds können ebenso bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft angefordert werden. Die jeweils konkreten Adressangaben stellen wir Ihnen auf Nachfrage gerne zur Verfügung. Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte in deutscher Sprache finden Sie auf der Homepage der Kapitalverwaltungsgesellschaft www.universal-investment.com/media/document/Anlegerrechte. Zudem weisen wir darauf hin, dass Universal-Investment bei Fonds für die sie als Kapitalverwaltungs-gesellschaft 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 hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Wichtige Hinweise und Informationen zu Index- und Marktdaten finden Sie unter <https://www.berenberg.de/rechtliche-hinweise/lizenzhinweise/>. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind und dass Depotkosten entstehen können, die die Wertentwicklung mindern. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar/ ein Online-Glossar zur Verfügung. Datum 10.06.2025