

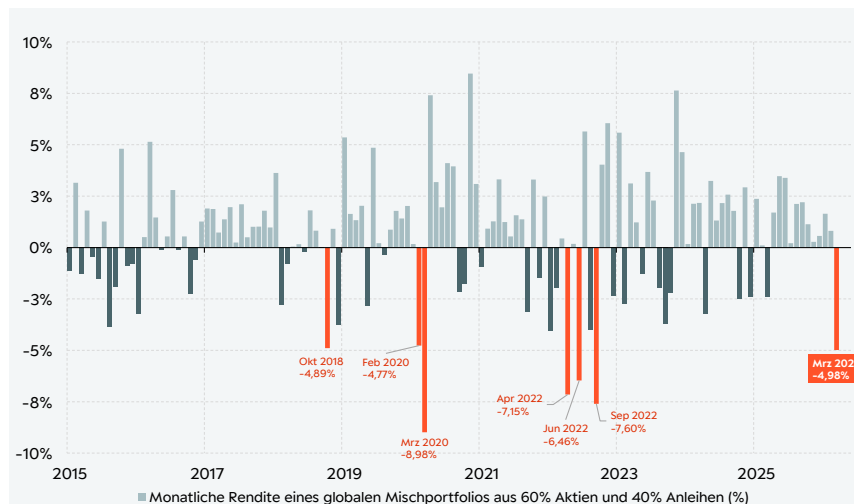
Aktueller Marktkommentar

Auch in der sechsten Kriegswoche bleibt der Konflikt im Nahen Osten das bestimmende Thema an den Finanzmärkten. Stark gestiegene Energiepreise, höhere Zinsen und perspektivisch niedrigere Margen lasteten auf der Performance globaler Leitindizes im ersten Quartal 2026. Nur wenige Regionen und Sektoren konnten im ersten Quartal des Jahres deutliche Gewinne verbuchen. Neben dem Energiesektor sind dies jene Regionen, welche als Nettoenergieexporteure gelten, wie etwa lateinamerikanische Schwellenländeraktien. Die Aussicht auf Verhandlungen zwischen dem Iran und der Trump-Administration brachte zumindest zu Beginn des neuen Monats eine leichte Erholung an den Märkten. So sind beispielsweise europäische Aktien von ihren Tiefständen Ende März um rund 4 % gestiegen, obwohl Brent-Öl weiterhin deutlich über 100 USD pro Barrel verharrt. Trotz der weiterhin erhöhten Unsicherheit und den anhaltenden geopolitischen Spannungen bleiben wir konstruktiv gestimmt: In unserem Basisszenario erwarten wir eine Deeskalation im Nahen Osten. Dennoch bleibt die Unsicherheit um den weiteren Verlauf des Konfliktes hoch. Wir halten es in dieser Phase daher für angebracht uns näher an unserer Benchmark auszurichten.

Kurzfristiger Ausblick

Nach dem verlängerten Osterwochenende ist der Nahost-Konflikt bereits in die sechste Woche übergegangen und bleibt das bestimmende Thema der Kapitalmärkte. Zwar hatte Trump ein baldiges Ende des Krieges in Aussicht gestellt, dem Iran jedoch gleichzeitig das Ultimatum bis heute Nacht gesetzt einen Deal zu schließen, der unter anderem die Öffnung der Straße von Hormus vorsieht. Heute stehen zunächst einige Einkaufsmanagerindizes der Eurozone (Mrz.) sowie die Auftragseingänge langlebiger Güter aus den USA (Feb.) auf dem Kalender. Am Donnerstag wird neben den Industrieproduktionsdaten aus Deutschland (Feb.) auch der PCE-Preisindex aus den USA (Feb.) veröffentlicht. Am Freitag dürften dann die Verbraucherpreise aus den Vereinigten Staaten (Mrz.) im Fokus der Märkte stehen. Nächste Woche folgen die Erzeugerpreise aus den USA (Mrz.) sowie die finalen Verbraucherpreise der Eurozone (Mrz.). Zudem startet nächste Woche die Berichtssaison für das erste Quartal. Diese dürfte weitere Erkenntnisse über die Lage und den Ausblick der Unternehmen geben.

Anleihen als sicherer Hafen? 60/40 Portfolio mit stärkstem Verlust seit 2022



*Basierend auf globaler 60/40 Bloomberg-Benchmark in USD.

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
- Schwellenländer

Nahost-Konflikt und mögliches Kriegsende bleibt im Anlegerblick.

Einkaufsmanagerindizes, Verbraucherpreise und Berichtssaison im Fokus der Märkte.



- Für reine Aktien-Anleihe-Portfolios war der März ein Monat zum Vergessen: Die beliebte 60/40-Strategie, bestehend aus 60 % Aktien und 40 % Anleihen, bescherte Anlegern einen ordentlichen Verlust von knapp 5 %.
- Der jüngste Rücksetzer dieser Strategie ist jedoch kein Einzelfall: Auch 2022 versagten Anleihen in der Rolle als Diversifikator im Portfolio.
- Die Entwicklung im März verdeutlicht einmal mehr die Wichtigkeit von alternativen Anlageklassen wie bspw. Rohstoffen als Portfoliodiversifikator.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2015 – 31.03.2026



Performance

Multi-Asset

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (09.03.26 - 06.04.26)	YTD (31.12.25 - 06.04.26)	06.04.25	06.04.24	06.04.23	06.04.22	06.04.21
Brent	10,4	86,2	78,1	-18,7	20,1	1,7	104,2
Aktien Frontier Markets	2,6	1,9	34,5	6,6	15,1	-18,6	17,2
USD/EUR-Wechselkurs	0,8	1,8	-5,1	-1,1	0,8	-0,2	9,0
Globale Wandelanleihen	0,7	6,2	21,6	-0,1	9,6	-12,9	-3,7
Aktien Emerging Markets	0,2	5,4	29,4	5,2	10,0	-11,5	-5,8
Euro-Übernachteinlage	0,1	0,5	2,0	3,4	3,7	0,7	-0,6
EUR Staatsanleihen	-0,6	-0,5	1,0	4,1	2,5	-5,7	-5,0
EUR Unternehmensanleihen	-0,6	-0,6	2,3	4,5	5,8	-6,5	-6,3
Industriemetalle	-0,6	-0,7	22,4	-3,9	1,7	-25,4	59,2
Aktien Industrienationen	-1,5	-0,3	25,3	-2,1	25,0	-6,0	15,4
REITs	-2,4	6,0	3,8	-0,7	2,2	-24,8	28,7
Gold	-8,8	9,6	45,4	29,0	16,8	4,0	20,4

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.

- Der Nahost-Konflikt bleibt das bestimmende Thema der Kapitalmärkte. Er-sichtlich wird dies an einem unverändert hohen Ölpreis, welcher über die letzten vier Wochen um rund 10 % und seit Jah-resstart um 86 % angestiegen ist.
- Während insbesondere zinsensitive Anlagen wie Gold und REITs über die letzten vier Wochen verloren, wertete der US-Dollar erneut leicht auf. Aktien der Industrienationen gaben zuletzt ebenfalls leicht nach.

Gesamtrendite („Total Return“) für ausgewählte Anlageklas-sen, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Perfor-mance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 06.04.2021 - 06.04.2026

Aktien

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (09.03.26 - 06.04.26)	YTD (31.12.25 - 06.04.26)	06.04.25	06.04.24	06.04.23	06.04.22	06.04.21
MSCI Eurozone Defensiv	5,7	13,9	30,6	2,2	-1,0	7,6	7,9
MSCI EM Lateinamerika	4,3	18,3	58,1	-17,9	25,1	-11,6	30,8
MSCI Japan	1,9	7,0	29,8	-5,1	25,0	-3,2	-2,7
MSCI Großbritannien	1,6	6,8	30,7	6,7	8,7	0,8	21,5
MSCI Eurozone	0,0	1,0	23,1	1,0	15,3	10,0	-1,3
MSCI Europa	0,6	1,2	22,9	0,6	13,0	4,1	8,1
MSCI Europa ex UK Small Cap	-0,1	0,5	20,9	-5,6	7,2	-9,5	-0,1
MSCI USA Small Caps	0,0	5,9	32,7	-10,8	21,0	-9,4	3,2
MSCI Eurozone Zyklisch	-0,1	-1,2	15,1	0,7	21,7	2,6	-3,1
MSCI EM Asien	-0,3	4,4	27,6	8,0	8,2	-10,6	-9,9
MSCI Deutschland	-4,7	-0,7	10,6	13,0	14,1	6,1	-10,0
MSCI USA	-2,3	-1,8	24,9	-2,9	29,9	-8,3	19,0

MSCI USA: MSCI USA TR; MSCI Europa: MSCI Europa TR; MSCI Eurozone: MSCI Eurozone TR; MSCI Japan: MSCI Japan TR; MSCI Europa ex UK Small Cap: MSCI Europa ex UK Small Cap; MSCI USA Small Caps: MSCI USA Small Caps TR; MSCI Eurozone Zyklisch: MSCI Eurozone Zyklisch TR; MSCI Eurozone Defensiv: MSCI Eurozone Defensiv TR; MSCI Deutschland: MSCI Deutschland TR; MSCI Großbritannien: MSCI UK TR; MSCI EM Asien: MSCI EM Asien TR; MSCI EM Lateinamerika: MSCI EM Lateinamerika TR.

- Ein Blick auf die Performancerangliste verrät, dass Anleger inzwischen deutlicher zwischen Energieexporteuren und Energieimporteuren unterscheiden: So legten unter anderem lateinamerikani-sche Aktien über die letzten vier Wo-chen deutlich zu, während deutsche Ak-tien klar das Nachsehen hatten.
- Neben deutschen Aktien gaben US-Aktien in Euro gerechnet über die letz-ten vier Wochen am stärksten nach.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 06.04.2021 - 06.04.2026

Anleihen

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (09.03.26 - 06.04.26)	YTD (31.12.25 - 06.04.26)	06.04.25	06.04.24	06.04.23	06.04.22	06.04.21
USD Hochzinsanleihen	0,8	1,9	4,2	4,9	11,4	-2,8	7,0
Chinesische Staatsanleihen	0,7	3,9	1,5	4,5	2,2	-4,7	18,2
USD Unternehmensanleihen	-0,2	1,7	-0,2	5,4	3,3	-3,0	1,9
EM-Staatsanleihen (lokal)	-0,2	0,6	4,9	3,7	4,0	-2,5	2,3
US-Staatsanleihen	-0,3	1,9	-3,2	5,7	-1,6	-2,5	3,1
EM-Staatsanleihen (hart)	-0,5	0,4	3,9	5,3	8,9	-5,1	-0,4
Deutsche Staatsanleihen	-0,6	-0,1	-0,9	1,9	0,4	-10,1	-6,3
EUR Finanzanleihen	-0,6	-0,6	2,5	5,1	6,5	-5,8	-5,1
EUR Nicht-Finanzanleihen	-0,7	-0,6	2,1	4,2	5,3	-6,9	-6,9
EUR Hochzinsanleihen	-0,7	-0,7	4,1	6,5	10,8	-4,3	-3,7
Italienische Staatsanleihen	-1,1	-1,1	2,1	5,0	4,9	-7,9	-8,0
Britische Staatsanleihen	-1,9	-1,4	-1,2	2,1	-0,5	-19,9	-3,8

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

- Weltweit gestiegene Renditen führten auch zu Verlusten bei Anleihen. Wäh-rend sich chinesische Staatsanleihen davon lösen konnten und über die letz-ten vier Wochen in Euro gerechnet leicht zugelegt haben, verloren britische Staatsanleihen am stärksten an Wert.
- Für Euro Investoren waren USD-Hochzinsanleihen über die letzten Wo-chen das ertragsreichste Anleihe-Seg-ment. Europäische Unternehmensanlei-hen taten sich hingegen schwer.

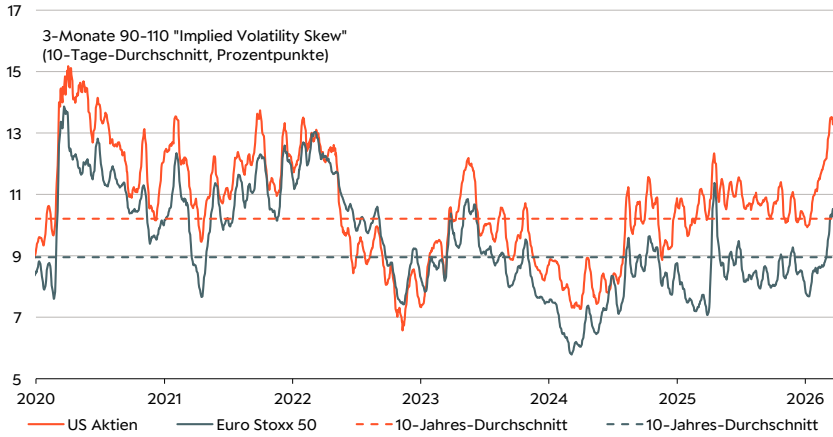
Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Kupons) für ausge-wählte Anleiheindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 06.04.2021 - 06.04.2026



Positionierung

Put-Call-Skew

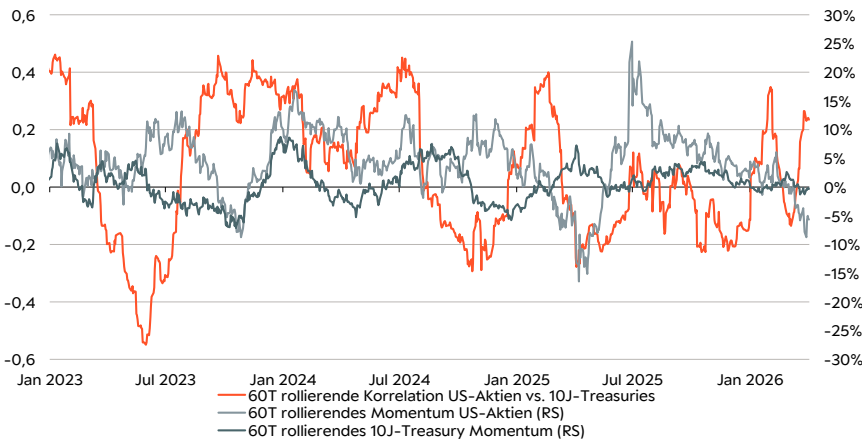


- Die Put-Call-Skew auf europäische und US-Aktien bleibt weiterhin auf einem stark erhöhtem Niveau. Für US-Aktien liegt diese sogar nahe der Höchststände seit der Pandemie.
- Für europäische Aktien ist die Put-Call-Skew aufgrund der höheren Korrelation innerhalb des Index entsprechend der Historie niedriger.

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: 31.12.2019 - 06.04.2026

60-Tage-Momentum und -Korrelation

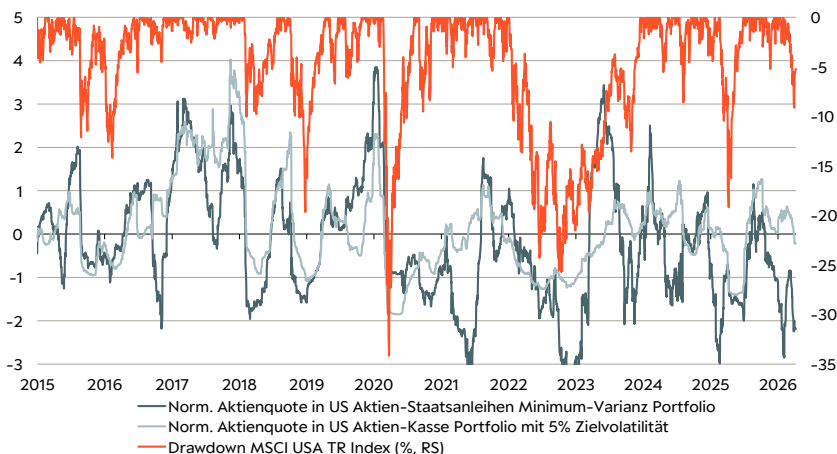


- Das Momentum in US-Aktien hat über die letzten Wochen stark nachgelassen und liegt mittlerweile im negative Bereich.
- Die Verkaufsrisiken, die von trendfolgenden Strategien ausgehen, dürften daher deutlich geringer sein als noch in den ersten Wochen des Konfliktes.

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 - 06.04.2026

Aktienquote von Minimum-Varianz und Zielvolatilitätsstrategien



- Volatilitätsbasierte Strategien haben über die letzten Wochen ihre Aktienquote zwar leicht reduziert, dürften aber noch weiterhin Raum haben, ihre Aktienallokation weiter runterzufahren.

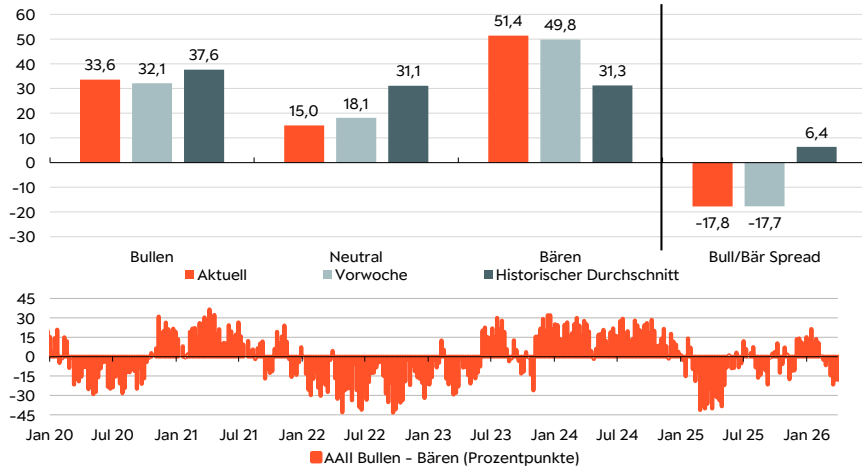
Simulierte Aktienquote von Zielvolatilitätsstrategien und Minimum-Varianz-Strategien basierend auf proprietärer Replikationsmodellen. Die Grundidee der Replikationsmodelle ist, dass volatilitätsbasierte Strategien eine höhere (niedrigere) Aktienquote halten, wenn die Volatilität am Markt niedriger (höher) ist. Steigt (fällt) die Volatilität von Aktien, erhöhen (reduzieren) die Strategien ihren Kasse- bzw. Staatsanleihen-Bestand.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2014 - 06.04.2026



Sentiment

AAII Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten

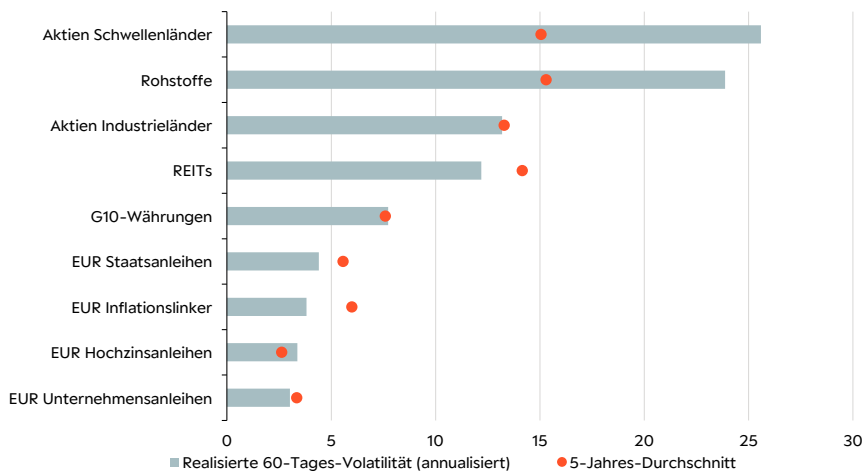


- Fallende Aktienkurse sowie steigende Benzinpreise lasten derzeit auf dem Sentiment der US-Kleinanleger.
- So liegt der Bull/Bär-Spread weiterhin deutlich im negativen Bereich.

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, AAI, Zeitraum: 23.07.1987 – 02.04.2026

Realisierte Volatilitäten

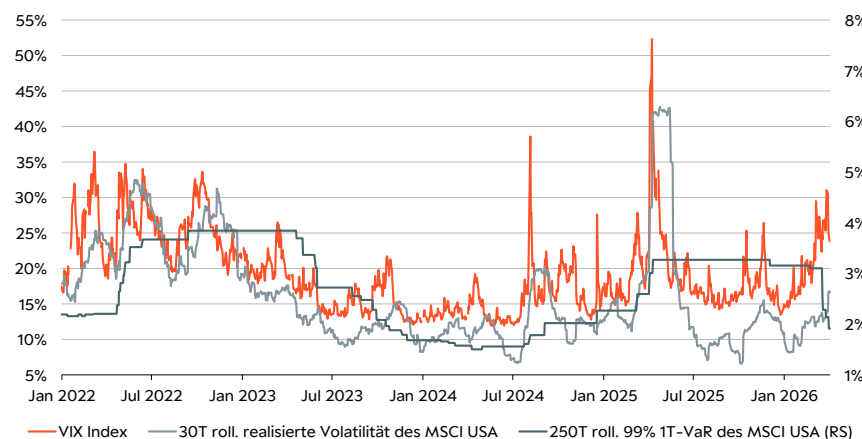


- Obwohl der Krieg im Iran nun in die sechste Woche übergeht, bleibt die realisierte Volatilität für die meisten Anlageklassen unter bzw. nahe ihrem 5-Jahres-Durchschnitt.
- EM-Aktien und das Rohstoffsegment handeln mit einer realisierten Volatilität, die *deutlich* höher ist als ihr mittelfristiger Durchschnitt.

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: 06.04.2021 - 06.04.2026

Volatilität und Value-at-Risk von US-Aktien



- Mit dem Beginn der US-Iran-Verhandlungen letzte Woche und der Hoffnung am Markt, dass sich der Krieg im Iran etwas abkühlt, ist auch die implizite Volatilität am Markt leicht zurückgegangen.
- Trotzdem liegt der VIX Index mit knapp 24 Punkten weiterhin auf einem erhöhtem Niveau.

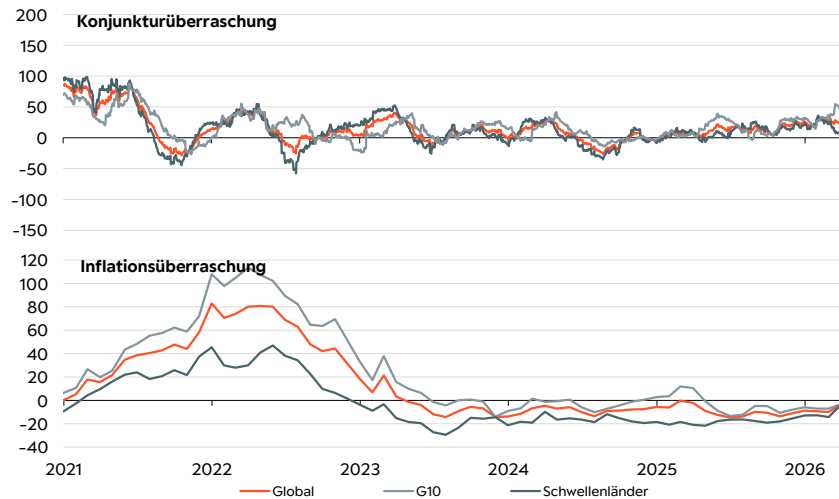
Der VIX Index ist ein Maß für die in Optionen gepreiste implizite Volatilität von US-Aktien über ungefähr die nächste 30 Tage. Die realisierte Volatilität gibt die Schwankungsbreite der täglichen Renditen an. Der historische 99% Value-at-Risk gibt den minimalen Verlust der Tage, die zu den schlechtesten 1% des Beobachtungszeitraum gehören, an.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2021 - 06.04.2026



Überraschungsindikatoren

Global

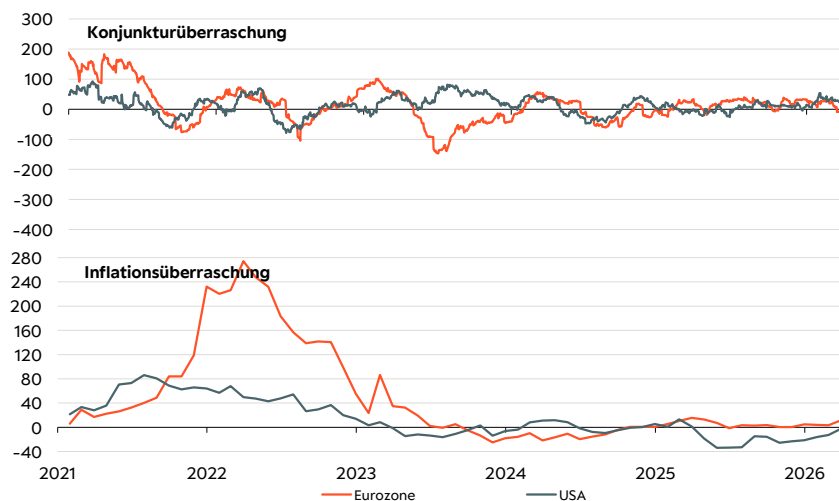


- Der Iran-Krieg lässt weltweit die Energiepreise und die Inflation steigen und belastet das Wachstum.
- Insbesondere die Schwellenländer in Asien sind sehr stark von Energielieferungen aus dem Nahen Osten abhängig. Die Konjunkturaussichten in dieser Region haben sich deutlich verschlechtert.
- Die Inflation zieht global an. Dies erschwert den Notenbanken die weitere Lockerung der Geldpolitik. Zum Teil wird bereits mit einer strikteren Geldpolitik auf den Inflationsschock reagiert.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 06.04.2026

Eurozone & USA

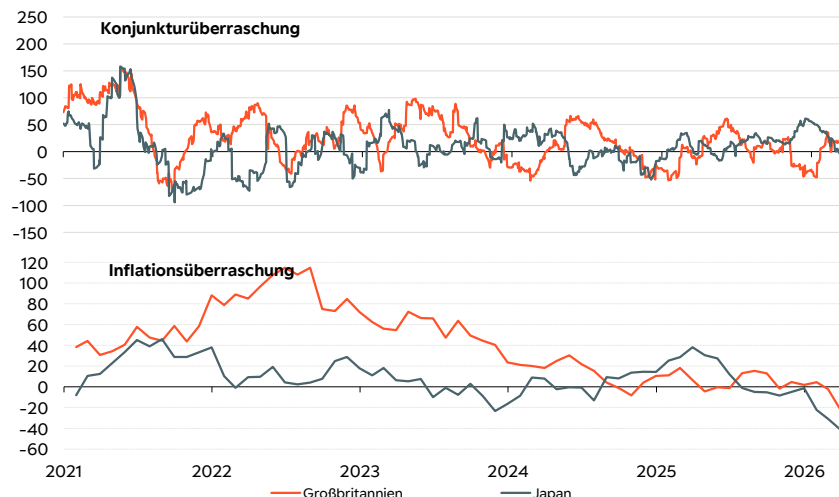


- Auch die Eurozone ist stark von Energieimporten abhängig und wird daher von dem Krieg im Iran härter getroffen als die USA, die als Nettoenergieexporteure gelten.
- Die Konjunkturdaten in der Eurozone haben sich folglich bereits stärker eingetrübt als in den USA. Aber auch in den USA sind die steigenden Ölpreise an den Tankstellen zu spüren. Hinzu kommt, dass auch die Zölle und die Migrationspolitik der USA inflationstreibend wirken.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 06.04.2026

Großbritannien & Japan



- Die Erzeugerpreissteigerung in Großbritannien fiel im Februar deutlich geringer aus als erwartet. Die Inflationszahlen für den Zeitraum nach Beginn des Iran-Krieges liegen bisher noch nicht vor.
- Die japanischen Konjunkturindikatoren haben zuletzt positiv überrascht.

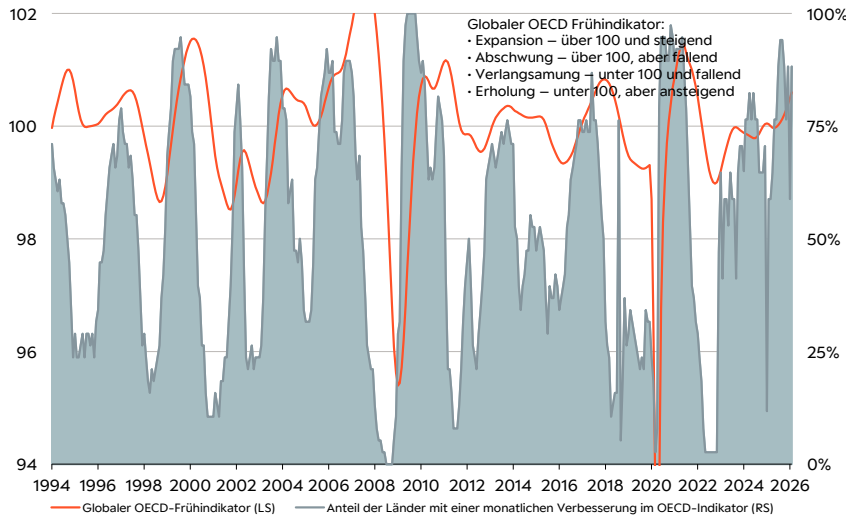
Die Citigroup Economic Surprise Indizes sind definiert als gewichtete historische, normalisierte Datenüberraschungen (Ist-Releases vs. Bloomberg-Erhebungsmedian) über die letzten drei Monate. Ein positiver Wert des Index deutet darauf hin, dass die Wirtschaftsdaten per Saldo den Konsens übertroffen haben.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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 06.04.2026



Konjunktur

OECD Frühindikator

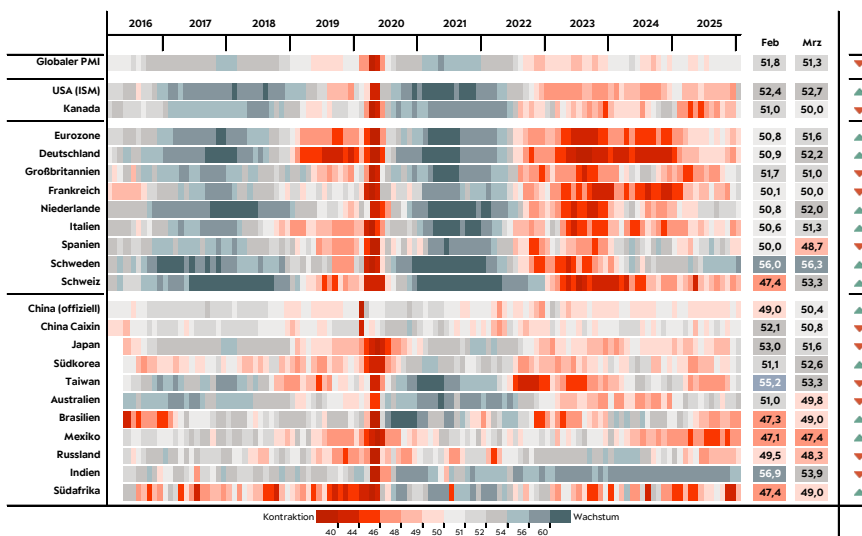


- Im Februar hat sich der OECD-Indikator in 88 % der Länder verbessert. Der Indikator notierte zum achten Mal in Folge über der Expansionsschwelle von 100.
- Die Zahlen für März dürften dann jedoch den negativen Effekt des Iran-Krieges abbilden. Je länger der Konflikt anhält, desto mehr belastet er die Weltwirtschaft.

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: 01.01.1994 - 06.04.2026

Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie

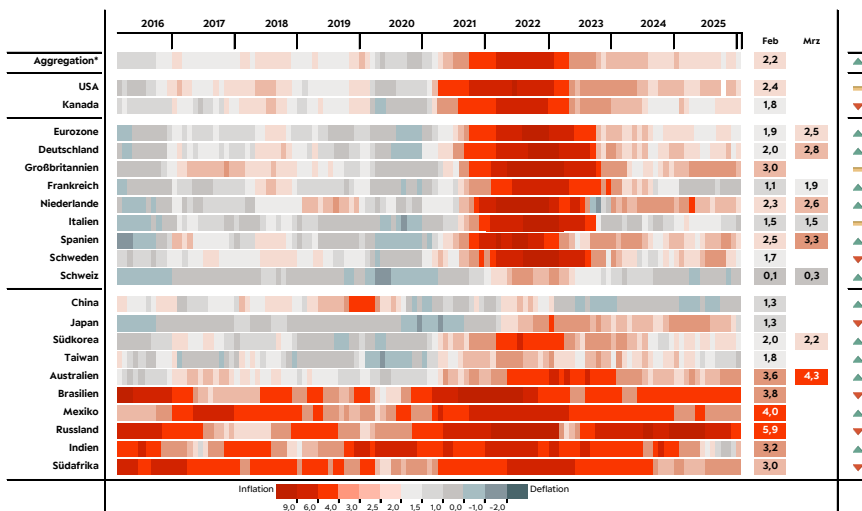


- Die Einkaufsmanagerindizes konnten im März zum Teil noch zulegen, da aufgrund der Kriegsausblicke und der damit verbundenen Angst vor Lieferengpässen Bestellungen teilweise vorgezogen wurden.

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 Auftragseingängen.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 - 06.04.2026

Gesamtinflation



- Die gestiegenen Energiepreise machen sich in den Inflationsraten des Monats März deutlich bemerkbar.
- Bisher sind jedoch nur die direkten Effekte von gestiegenen Öl- und Gaspreisen sichtbar. Indirekte Effekte auf Güter, bei denen Öl und Gas als Inputfaktoren dienen, sind bisher noch nicht zu beobachten. Die Kerninflationsraten zogen daher bisher noch nicht an.

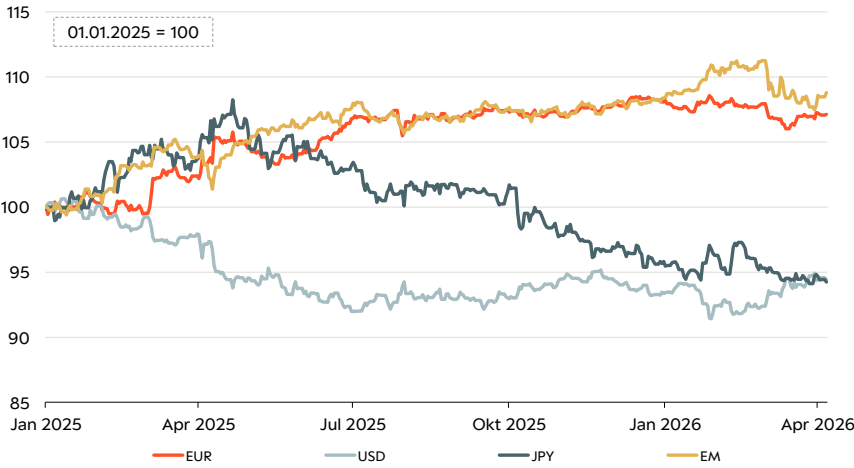
Die Messung der Inflation (in %, ggü. Vorjahr) erfolgt anhand eines Verbraucherpreisindizes, auch Warenkorb genannt. In diesem Warenkorb sind anteilig alle Güter und Dienstleistungen enthalten, die ein Haushalt im Durchschnitt pro Jahr erwirbt. * = Gewichtung nach Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 - 06.04.2026



Währungen

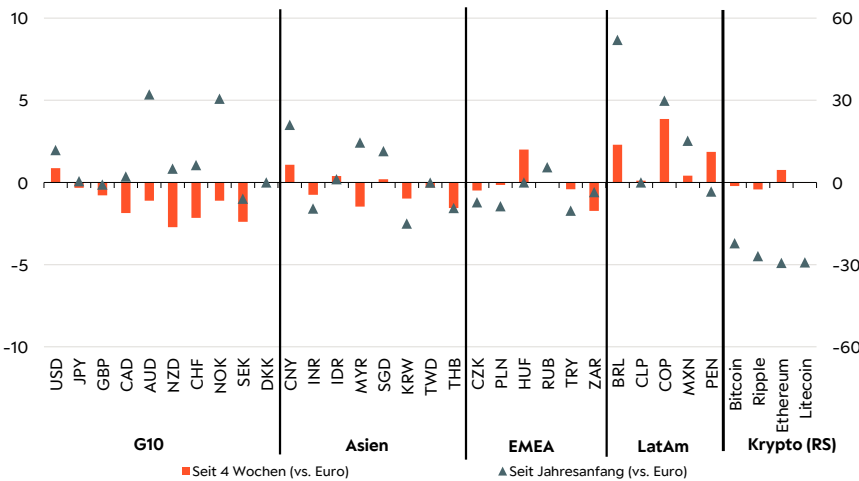
Entwicklung handelsgewichteter Währungsindizes



- Solange der Iran-Konflikt weiter eskaliert, hat der US-Dollar Rückenwind. Die Währungen der stark von Energieimporten abhängigen Volkswirtschaften verlieren hingegen weiter an Boden.
- Sobald es im Nahen Osten zu einer De-eskalation kommt, dürfte sich das Ruder umkehren und der Euro sowie der Yen wieder etwas an Boden gutmachen, während der Dollar zu erneuter Schwäche neigen dürfte.

Ein handelsgewichteter Index wird verwendet, um den effektiven Wert eines Wechselkurses ggü. einem Währungskorb zu messen. Die Bedeutung anderer Währungen hängt vom Anteil des Handels mit dem Land bzw. der Währungszone ab.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2025 - 06.04.2026

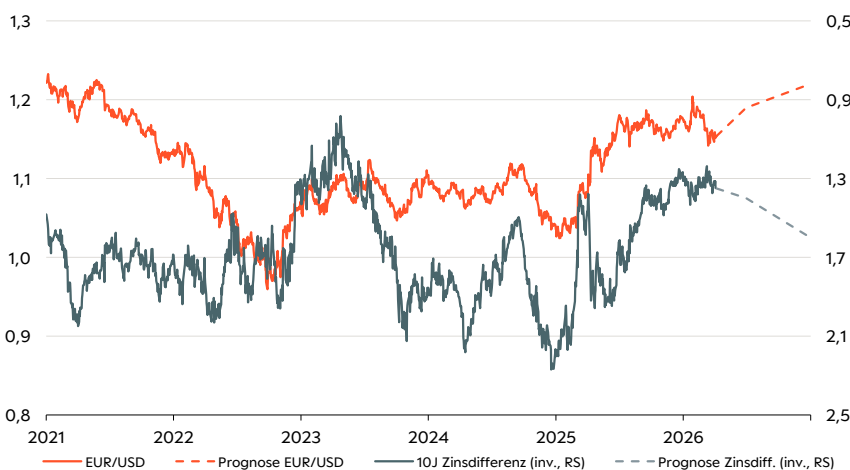
Währungsentwicklungen gegenüber dem Euro



- Nach dem starken Einbruch des Euros zu Beginn des Krieges konnte sich die Gemeinschaftswährung in den letzten vier Wochen gegenüber einigen G10-Währungen wieder etwas erholen.
- Seit Jahresbeginn liegen insbesondere die Währungen der rohstoffexportierenden Volkswirtschaften vorne.
- Kryptowährungen haben sich in den letzten vier Wochen seitwärts bewegt. Seit Jahresbeginn notieren sie weiterhin deutlich im roten Bereich.

Wertentwicklung von ausgewählten Währungen gegenüber dem Euro, in Prozent.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2026 - 06.04.2026

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz 10-jähriger Anleihen



- Die Zinsdifferenz zwischen den USA und der Eurozone blieb zuletzt weitestgehend unverändert. Derzeit wird der Euro-Dollar-Wechselkurs vor allem vom Iran-Krieg dominiert.
- Sollte sich hier eine Entspannung abzeichnen, dürfte der Dollar voraussichtlich wieder etwas nachgeben und der Euro profitieren.

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: 01.01.2021 - 06.04.2026



Aktien – Performance und Gewinne

Sektor- und Styleperformance in Europa

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (09.03.26 - 06.04.26)	YTD (31.12.25 - 06.04.26)	06.04.25	06.04.24	06.04.23	06.04.22	06.04.21
Energie	13,4	39,9	60,2	-14,4	15,4	17,2	41,3
Versorger	5,6	17,5	42,2	20,2	-5,4	2,3	7,0
Grundstoffe	4,7	7,4	27,8	-11,4	15,1	-8,9	11,6
Value	2,5	3,9	31,9	9,6	12,9	5,3	8,8
Finanzen	-3,7	2,4	34,0	19,2	26,2	7,8	6,6
Gesundheit	-0,2	0,6	14,4	-6,6	6,4	-2,3	28,9
Informationstechnologie	-1,3	5,9	31,7	-15,1	33,8	3,0	-1,8
Growth	-1,4	-1,3	14,2	-7,8	13,0	2,6	6,9
Industrie	-1,9	1,5	29,0	4,0	25,5	6,6	-1,7
Telekommunikation	-2,0	4,4	5,5	18,1	0,4	-0,4	5,4
Zyklische Konsumgüter	-16,1	-2,5	-4,2	-15,8	8,5	18,2	-11,0
Basiskonsumgüter	-4,1	-1,3	1,2	6,4	-10,3	3,4	12,2

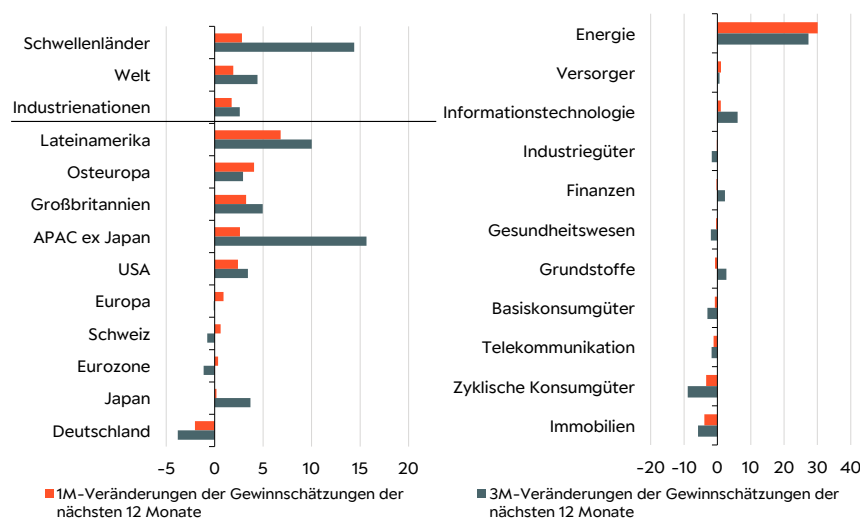
Zyklische Konsumgüter: MSCI Europe Consumer Discretionary NR; Basiskonsumgüter: MSCI Europe Cons. Staples NR; Energie: MSCI Europe Energy NR; Finanzen: MSCI Europe Financials NR; Gesundheit: MSCI Europe Health Care NR; Industrie: MSCI Europe Industrials NR; IT: MSCI Europe Inform. Techn. NR; Grundstoffe: 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.

- Der Energiesektor ist bislang der große Gewinner 2026 und hat seit Jahresbeginn fast 40 % an Wert zugelegt.
- Aber auch die Aktien europäischer Versorger sind im Zuge steigender Verbraucherstrompreise in den letzten vier Wochen weiter gestiegen und haben seit Jahresbeginn ordentliche Gewinne verbucht.

Gesamtrendite europäischer Aktienspektoren 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: 06.04.2021 – 06.04.2026

Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen

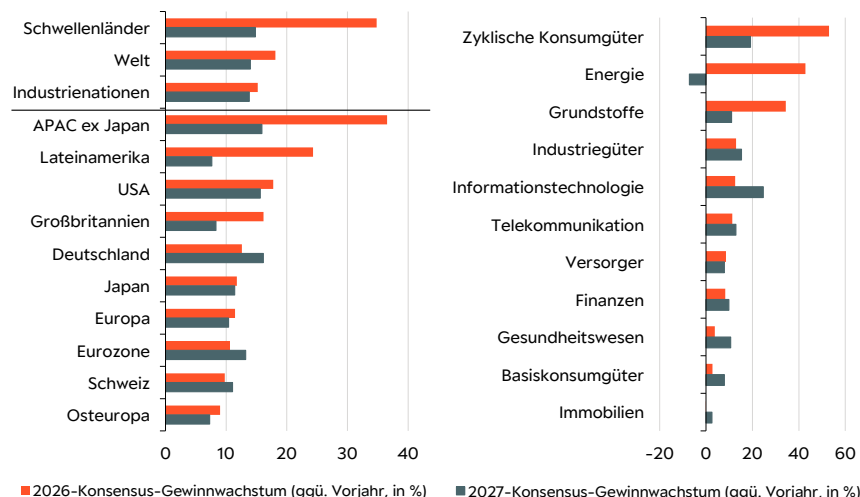


- Im Zuge des globalen Energiepreisanstiegs haben die Analysten ihre Gewinnprognosen für Energieaktien über die letzten Wochen deutlich nach oben geschraubt.
- Obwohl der Iran-Krieg nun in seine sechste Woche geht, bleiben die Gewinnrevisionen für die meisten Länder und Aktienregionen dennoch positiv.
- Nur für deutsche Aktien wurden die Gewinnschätzungen zuletzt etwas nach unten korrigiert.

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: 06.04.2026

Gewinnwachstum



- Trotz des Aktienrücksetzers über die letzten Wochen prognostiziert der Marktkonsensus weiterhin solide Gewinnwachstumsraten für die Jahre 2026 und 2027.
- Auch auf Sektorebene sind die Gewinnerwartungen (fast) durch die Bank weg positiv.

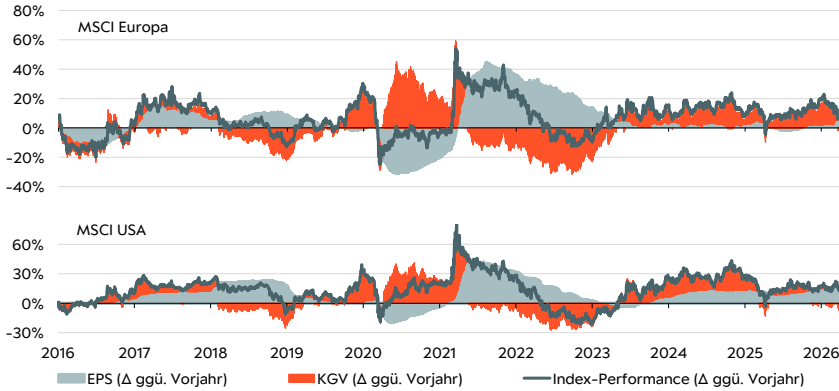
Vom Konsensus erwartetes Kalenderjahr-Gewinnwachstum für ausgewählte Aktienregionen, gegenüber Vorjahr und in Prozent. Dabei werden die Gewinnschätzungen der einzelnen Unternehmen anhand der Indexgewichte hochaggregiert („Bottom-Up“). Regionale und Europa Sektor MSCI Indizes. APAC ex Japan = Asien Pazifik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

Quelle: FactSet, Stand: 06.04.2026



Aktien – Bewertung

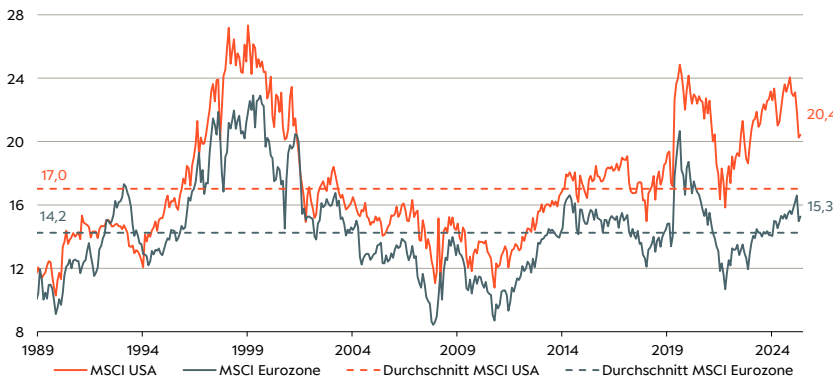
Kontributionsanalyse



- Die Performance globaler Aktien ggü. dem Vorjahr ist letzte Woche nach oben gesprungen: Denn der globale Abverkauf nach Trumps Liberation Day jährt sich zum ersten Mal.
- Der Rücksetzer, den Aktien über die Wochen zuvor verzeichneten, wurde in erster Linie von einer Bewertungskompression getrieben. Größere Korrekturen der Gewinnprognosen blieben bislang aus.

Analyse der Treiber der Aktienmarktentwicklung über die letzten 12 Monate. Dabei wird die Veränderung der Gewinnschätzungen sowie die Veränderung der Bewertung (Kurs-Gewinn-Verhältnisses) berücksichtigt. EPS = earnings per share
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 - 06.04.2026

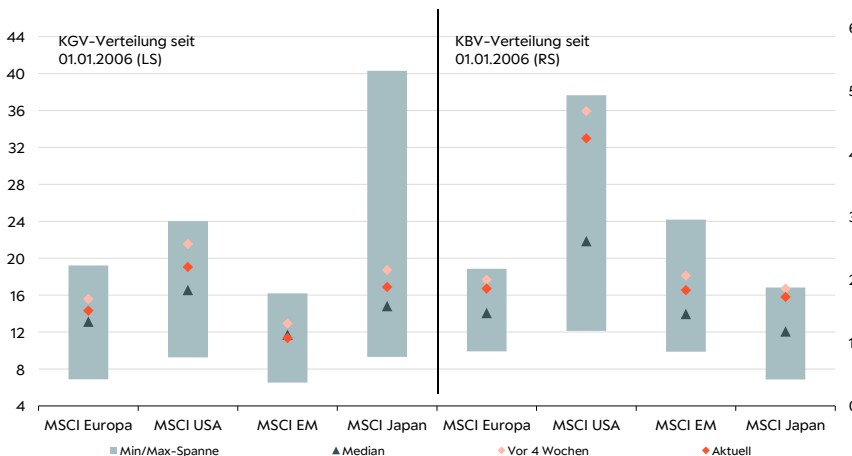
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von europäischen und US-Aktien



- Obwohl die Bewertungen für amerikanische Aktien seit Oktober um 15 % auf ein KGV von 20,4 nachgegeben haben, bleiben sie weiterhin deutlich über dem langfristigen Durchschnitt.
- Auch für europäische Aktien sind die Aktienbewertungen etwas gesunken, liegen aber ebenfalls noch über ihrem historischen Mittelwert.

KGV-Bewertung auf Basis der Gewinnschätzungen für die nächsten zwölf Monate europäischer und US-Aktien sowie der jeweilige KGV-Durchschnitt seit 1988.
Quelle: Bloomberg, Factset, Zeitraum: 31.12.1987 - 06.04.2026

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



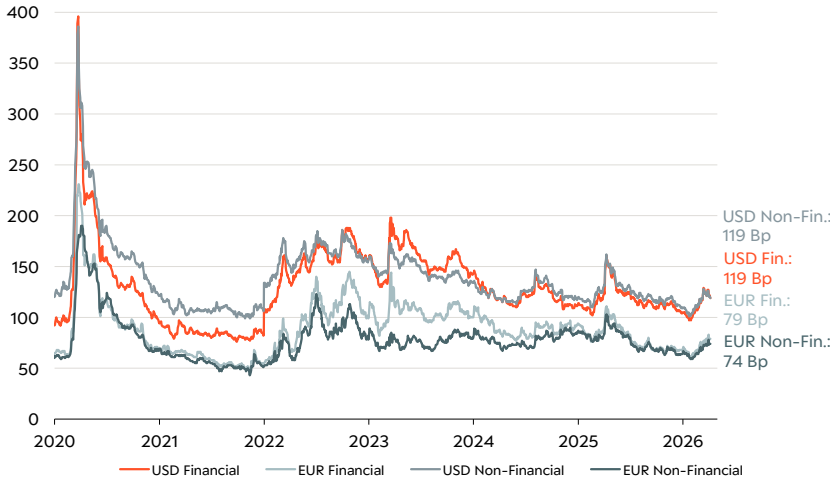
- Seit Beginn des Krieges im Iran ist eine globale Bewertungskompression an den Märkten zu beobachten.
- Dennoch notiert weder Kurs-Buchwert-Verhältnis noch Kurs-Gewinn-Verhältnis der großen Aktienregionen deutlich unter dem jeweiligen historischen Medianwert.

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 - 06.04.2026



Unternehmensanleihen

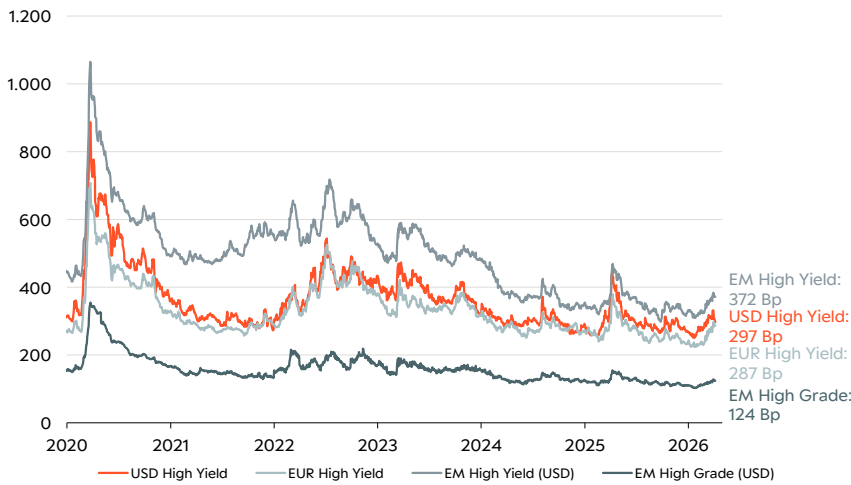
Risikoaufschläge Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte



- Die Risikoaufschläge von Finanz- und Nicht-Finanzanleihen haben sich über die letzten zwei Wochen weiter leicht ausgeweitet, handeln jedoch verglichen mit anderen Risikoevents nach wie vor relativ eng.
- Die weitere Entwicklung im Nahost-Konflikt dürfte auch hier richtungsweisend sein: Kommt es zu einem baldigen und einvernehmlichen Kriegsende dürften die Spreads zumindest teilweise wieder zurücklaufen.

Erläuterungen siehe mittlere und untere Abbildung.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2020 – 06.04.2026

Risikoaufschläge High-Yield und Schwellenländer



- Die Risikoaufschläge von Hochzins- und Schwellenländeranleihen haben sich aufgrund des anhaltenden Nahost-Konfliktes und den Sorgen rund um den Private Credit Bereich zuletzt ebenfalls auf erhöhtem Niveau gehalten – bei US-Hochzinsanleihen kam es hingegen zuletzt zur Spreadeinengung.
- Die Spreads markierten zwischenzeitlich den höchsten Stand seit April 2025.

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 – 06.04.2026

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	06.04.25	06.04.24	06.04.23	06.04.22	06.04.21
EUR Government	3,23	0,20	6,8	-	-	-	-0,8	-0,4	0,6	2,8	2,3	-9,7	-7,8
Germany	2,86	0,20	6,9	-	-	-	-0,6	-0,1	-0,9	1,9	0,4	-10,1	-6,3
EUR Corporate	3,74	0,30	4,5	76	6	51	-0,8	-0,6	2,3	4,5	5,8	-6,5	-6,3
Financial	3,78	0,30	3,8	79	6	40	-0,8	-0,6	2,5	5,1	6,5	-5,8	-5,1
Non-Financial	3,71	0,30	4,9	74	6	57	-0,9	-0,6	2,1	4,2	5,3	-6,9	-6,9
EUR High Yield	6,32	0,58	3,4	287	36	37	-1,4	-1,3	4,1	6,5	10,8	-4,3	-3,7
US Treasury	4,19	0,24	5,9	34	-1	89	-0,9	0,0	2,0	6,8	-2,4	-2,2	-5,4
USD Corporate	5,15	0,22	6,5	119	0	35	-0,9	-0,3	5,1	6,5	2,5	-2,7	-6,5
Financial	5,10	0,23	5,0	119	1	51	-0,8	-0,4	5,4	7,1	4,5	-2,1	-6,1
Non-Financial	5,17	0,22	7,2	119	0	29	-1,0	-0,2	5,0	6,2	1,5	-3,0	-6,7
USD High Yield	7,49	0,15	3,8	297	-4	16	-0,3	-0,1	9,8	6,0	10,5	-2,6	-1,9
EM High Grade	5,06	0,33	5,3	124	7	12	-1,3	-0,9	4,2	7,3	3,7	-1,8	-8,2
EM High Yield	7,87	0,44	4,2	372	23	21	-1,1	0,3	9,2	9,4	11,3	-3,8	-13,3

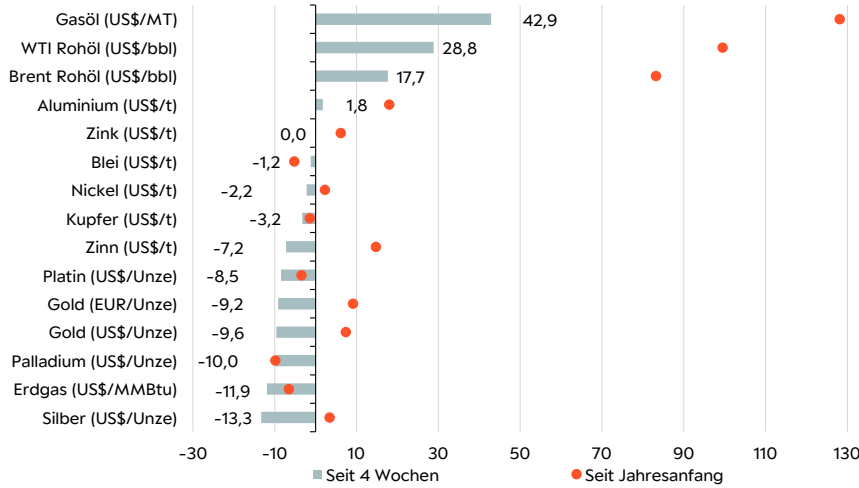
- In den letzten vier Wochen zeigte sich eindrücklich, wie vor allem das EUR- und EM-Hochzinssegment die größte Ausweitung des Asset Swap Spreads vollzogen hat. Seit Jahresbeginn verzeichneten EUR-Hochzinsanleihen in lokaler Währung sogar den größten Verlust.
- Gemessen am 10J-Perzentil handeln Spreads von Unternehmensanleihen der Schwellenländer am niedrigsten.

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: 06.04.2021 – 06.04.2026



Rohstoffe

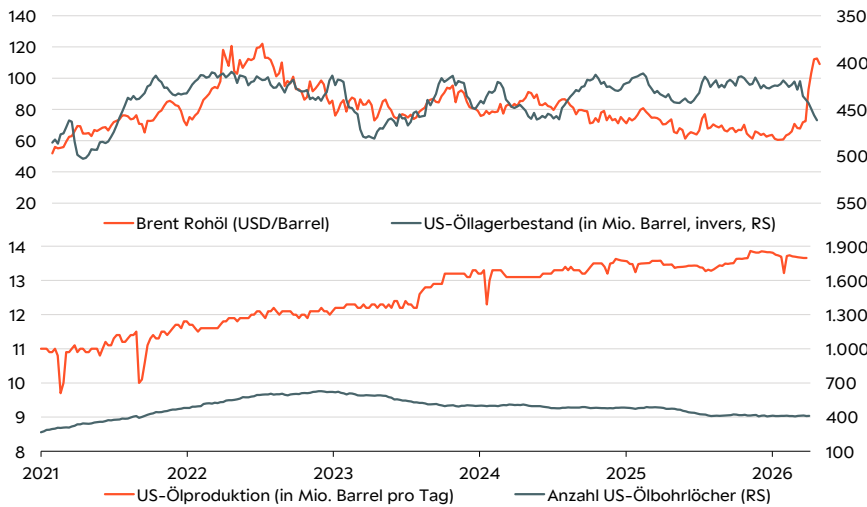
Performance Rohstoffe



- In den vergangenen vier Wochen legten insbesondere jene Rohstoffe zu, welche eine große Abhängigkeit von der Straße von Hormus besitzen: Neben Gasöl und Rohöl (Brent) gehört dazu auch das Industriemetal Aluminium.
- Zinnsensitive Edelmetalle wie Gold, Silber, Platin und Palladium hatten hingegen das Nachsehen. Sollten die Inflationssorgen auf Wachstumsorgen übergehen, dürfte sich das Blatt hier jedoch zumindest teilweise wenden.

Gesamtrendite („Total Return“) von ausgewählten Rohstoffindizes, in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2025 - 06.04.2026

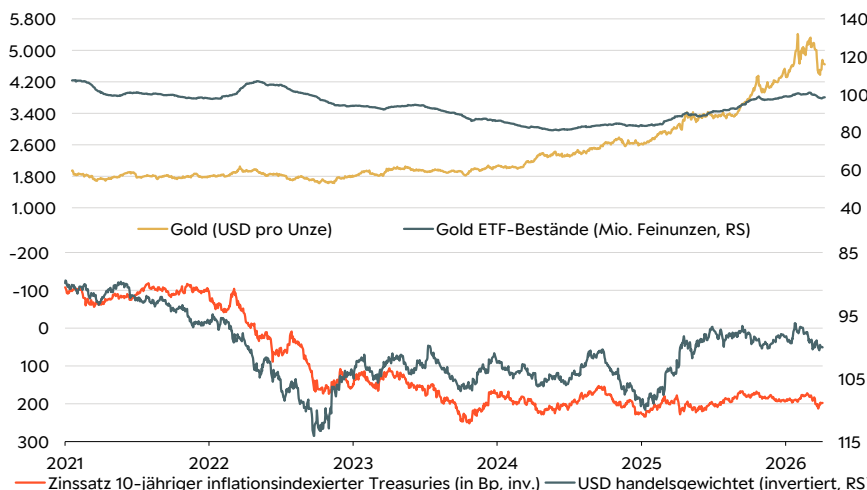
Rohöl



- Der Ölpreis bleibt von den Entwicklungen im Nahen Osten bestimmt. Trotz einer erneut geplanten Produktionsausweitung um 206k Barrel pro Tag seitens der OPEC+ am letzten Sonntag dürfte es dem Kartell schwer fallen das Öl auch wirklich auf den Markt zu bringen.
- Grund hierfür ist die bereits nahezu volle Kapazitätsausnutzung alternativer Öl-Transportwege wie der Ost-West Pipeline in Saudi-Arabien.

Eine höhere Ölproduktion und höhere Lagerbestände wirken tendenziell ölpreisbelastend und umgekehrt. Eine Zunahme der aktiven Ölbohrlöcher indiziert eine zukünftig höhere Ölproduktion.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 06.04.2026

Gold



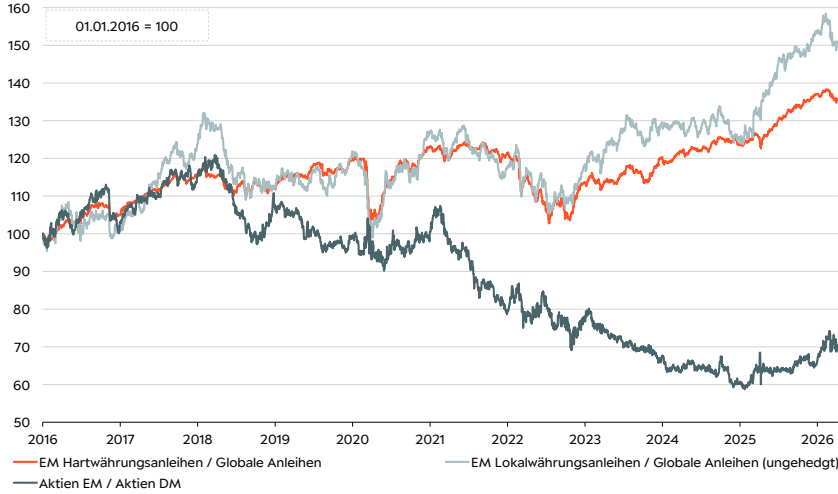
- Der Goldpreis konnte sich nach dem stärksten Monatsverlust seit 2008 zuletzt leicht stabilisieren.
- Mittelfristig dürfte sich das Umfeld hingegen wieder bessern: Während ein Kriegsende Zinserhöhungserwartungen reduzieren dürfte, dürfte eine weitere Eskalation hingegen Wachstumsorgen hervorrufen und den Goldpreis stützen.

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: 01.01.2021 - 06.04.2026



Schwellenländer

EM vs. DM: Cross Asset Performance



- Anlagen aus den Schwellenländern hatten es seit Beginn des Nahost-Konfliktes deutlicher schwerer. Neben den Aktien trifft dies auch auf Anleihen zu. Grund hierfür ist neben der geringeren Risikofreude vieler Anleger auch der seither stärkere Dollar, welcher insbesondere auf Lokalwährungsanleihen lastete. Aber auch Hartwährungsanleihen verloren zuletzt gegenüber globalen Anleihen.
- Nach einem guten Jahresstart gaben EM-Aktien einen Teil ihrer Outperformance gegenüber DM-Aktien wieder ab.

Relative Entwicklung der Gesamttrenditen für ausgewählte Indizes, in Euro. Siehe Indizes auf Seite 2 und 13.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 - 06.04.2026

Aktien

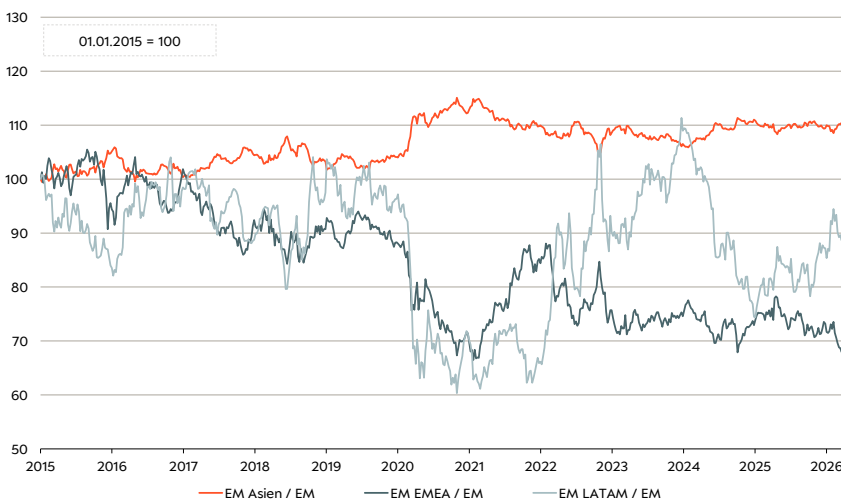
	Seit 4 Wochen und Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (09.03.26 - 06.04.26)	YTD (31.12.25 - 06.04.26)	06.04.25	06.04.24	06.04.23	06.04.22	06.04.21
MSCI ACWI	-1,7	-0,7	23,7	-3,4	23,0	-7,6	13,8
MSCI EM	0,2	5,4	29,4	5,2	10,0	-11,5	-5,8
MSCI EM LATAM	13%	4,3	58,1	-17,9	25,1	-11,6	30,8
MSCI EM EMEA	7%	1,3	25,4	4,0	11,8	-16,8	1,5
MSCI EM ASIA	80%	4,3	27,6	8,0	8,2	-10,6	-9,9
Brasilien	4%	5,2	57,5	-16,9	27,0	-19,4	33,5
Südkorea	12%	4,3	131,6	-19,3	16,2	-15,2	-16,3
Saudi-Arabien	3%	4,3	-1,7	-6,5	15,1	-17,9	51,7
Mexiko	2%	3,5	53,0	-25,3	23,1	9,3	31,4
Taiwan	20%	1,6	64,4	6,9	29,6	-13,0	10,6
Südafrika	3%	-1,9	68,6	11,1	-1,4	-19,6	13,7
China	23%	-2,6	1,5	35,7	-14,7	-7,4	-28,0
Indien	15%	-4,8	-11,6	-3,2	38,0	-13,1	30,8

MSCI EM LATAM: MSCI EM Latin America; MSCI EM EMEA: MSCI EM Europe Middle East and Africa; MSCI EM Asia: MSCI EM Asia; China: MSCI China; Brasilien: MSCI Brazil; Südafrika: MSCI South Africa; Mexiko: MSCI Mexico; Südkorea: MSCI Korea; Saudi-Arabien: MSCI Provo Saudi Arabia; Indien: MSCI India; Taiwan: MSCI Taiwan. Alle Indizes sind Net Total Return Indizes. Die Gewichte der Indizes wurden anhand der Gewichte des iShares MSCI ACWI ETF und iShares MSCI Emerging Markets ETF zum 20.10.2025 approximiert.

- Dennoch heißt es auch im Schwellenländersegment genau hinzuschauen: Während asiatische Schwellenländeraktien einen Großteil der schwächeren Performance erklären, erzielten Aktien aus Lateinamerika über die letzten vier Wochen sogar ein Plus von mehr als 4 %.
- Eine Vielzahl dieser Länder gelten als Energieexporteure und profitieren sogar von höheren Energiepreisen.

Gesamttrendite („Total Return“) für ausgewählte Aktienindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach Performance in den letzten vier Wochen.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 06.04.2021 - 06.04.2026

Aktien: relative Performance der EM-Regionen



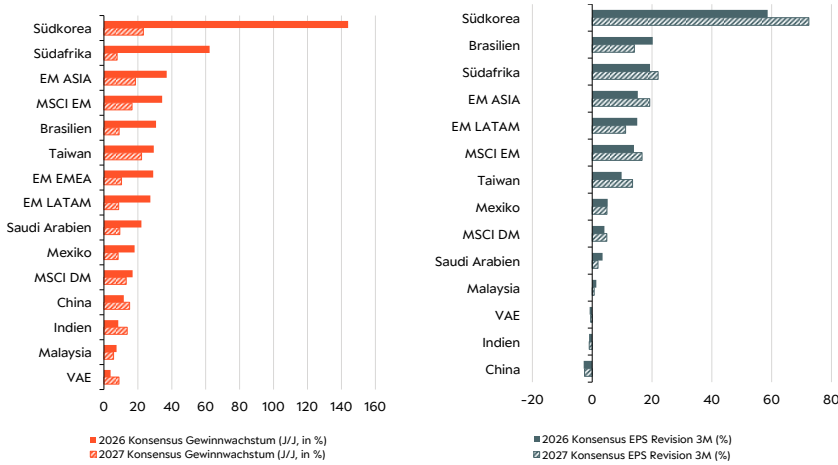
- Die relative Performancedifferenz zeigt sich insbesondere beim direkten Vergleich der einzelnen Regionen: Die Outperformance lateinamerikanischer Aktien gegenüber dem breiten Schwellenländerindex erreichte zuletzt das Niveau aus 2024.
- Wenngleich Aktien aus der Region EMEA ihren relativen Verlust zuletzt etwas eindämmen konnten, hinken diese dem breiten EM-Markt weiter hinterher.

Der Vergleich basiert auf Netto-Gesamttrendite („Net Total Return“) für die Indizes EM Asien: MSCI EM Asia; EM EMEA: MSCI EM EMEA; EM LATAM: MSCI EM LATAM; EM: MSCI EM, in einheitlicher Währung.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2015 - 06.04.2026



Schwellenländer

Gewinnwachstum und Gewinnrevisionen

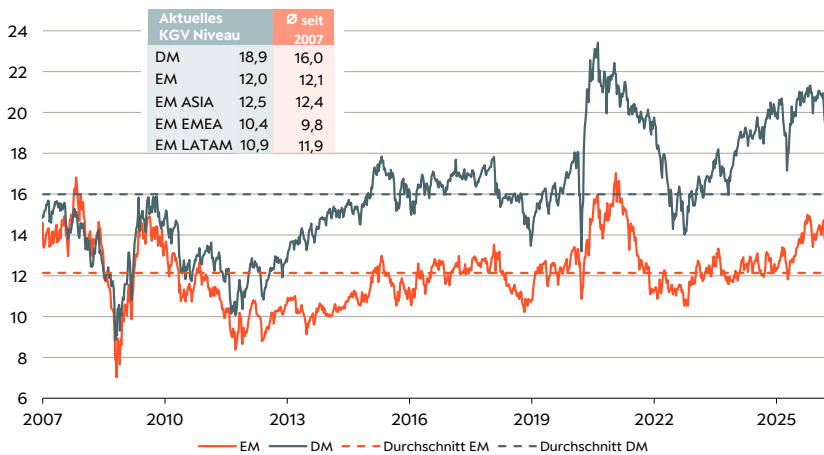


- Für die meisten EM-Regionen blieben die Gewinnrevisionen über die letzten Wochen positiv. Nur für einzelne Ländern (darunter China und Indien) haben die Analysten ihre Gewinnprognosen etwas nach unten korrigiert.
- Der Markt geht davon aus, dass 2026 und 2027 die Unternehmensgewinne für EM-Aktien stärker wachsen als in den entwickelten Märkten.

Erwartetes Konsensus-Gewinnwachstum sowie 3-Monats-Veränderungen der Konsens-Gewinnschätzungen für 2025 und 2026 für die MSCI World (DM), MSCI EM, MSCI Regionen und MSCI Länderindizes, in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Stand: 06.04.2026

KGV der Märkte

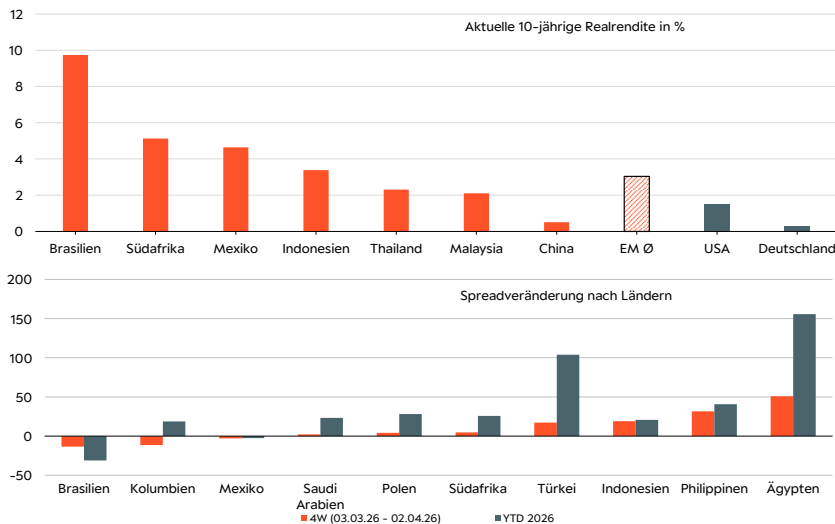


- Im Zuge der globalen Bewertungskompression der letzten Wochen ist das KGV für EM-Aktien im März um knapp 18% eingebrochen.
- Mit einem Wert von 12 liegt das KGV der Schwellenländeraktien mittlerweile knapp unter dem langfristigen Durchschnitt – das erste Mal seit über einem Jahr.

KGV-Bewertung auf Basis der Konsensus-Gewinnschätzungen für die nächsten zwölf Monate für den MSCI World (DM) und MSCI EM (EM). Siehe Indizes auf Seite 13.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2007 - 06.04.2026

Aktuelle 10-jährige Realrendite in % und Spreadveränderung nach Ländern



- Über die letzten Wochen hat sich der Risikoaufschlag für EM-Staatsanleihen etwas ausgeweitet.
- Die Ausnahme ist der LATAM-Komplex. Für die Nettoenergieexporteure wie Kolumbien, Mexiko und Brasilien sind über die letzten Wochen die Risikoaufschläge (leicht) zurückgegangen.

10-jährige Realrendite berechnet als 10-jährige Nominalrendite abzüglich der Jahresveränderung der jeweiligen Inflationsrate. EM = Gleichgewichteter Durchschnitt aus 16 EM-Ländern. Spread nach Länder gemäß ICE BofA Indizes.

Quelle: Bloomberg, Stand: 06.04.2026



Impressum

Herausgeber

Ulrich Urbahn, CFA

Leiter Portfolio Management Alternatives & Leiter Multi Asset Strategy & Research

Autoren



Ulrich Urbahn, CFA

Leiter Portfolio Management Alternatives & Leiter Multi Asset Strategy & Research

T.: +49 69 91 30 90-501

E.: ulrich.urbahn@berenberg.de



Mirko Schmidt

Analyst Multi Asset Strategy & Research

T.: +49 69 91 30 90-2726

E.: mirko.schmidt@berenberg.com



Fabian Birli

Analyst Multi Asset Strategy & Research

T.: +49 69 91 30 90-533

E.: fabian.birli@berenberg.com



Dr. Felix Schmidt

Leitender Volkswirt

T.: +49 69 91 30 90-1167

E.: felix.schmidt@berenberg.de

Zur Reihe Berenberg Märkte gehören folgende Publikationen:

► Monitor

Fokus

Investment Committee Protokoll

www.berenberg.de/publikationen

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG

Überseering 28

22297 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 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. 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 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. 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 07.04.2026