

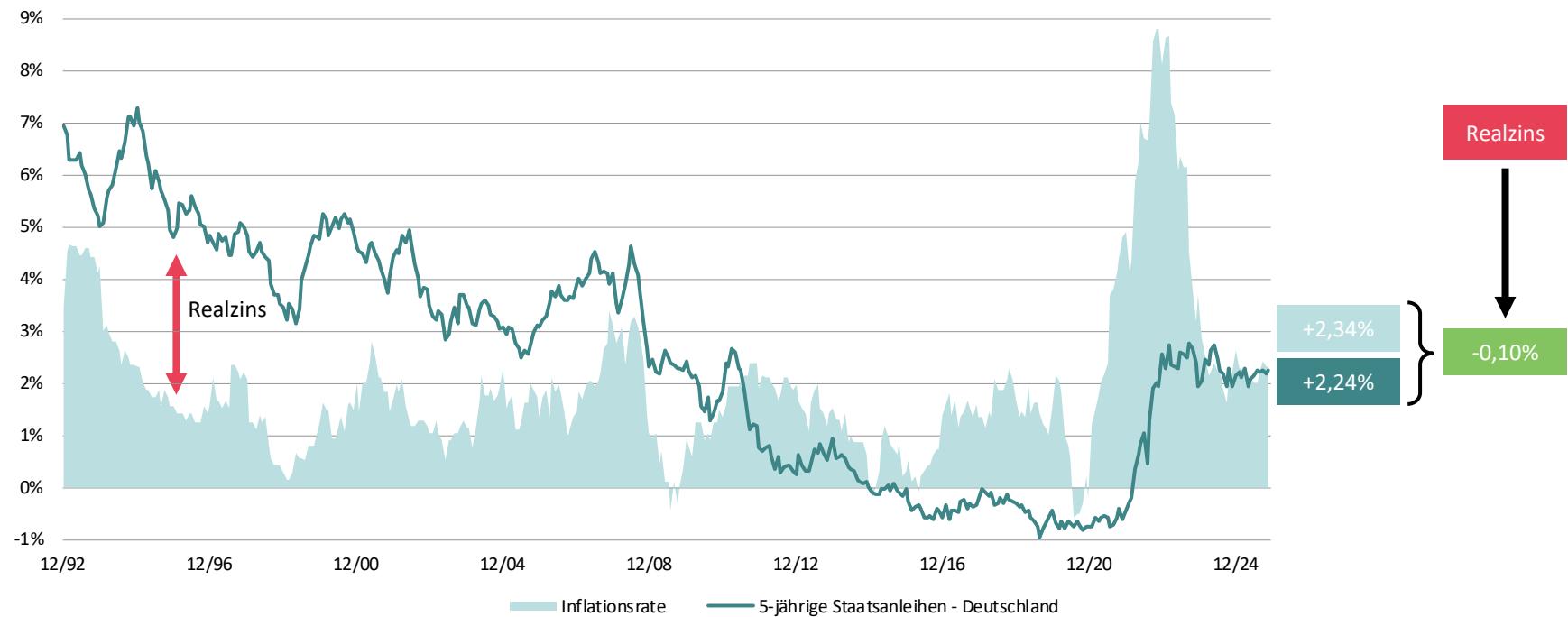
# Charts zur Marktentwicklung

Dezember 2025

# Kapitalerhalt oder Kaufkrafterhalt?

## Realzins entscheidet!

Zeitraum: Ende Dezember 1992 – Ende November 2025

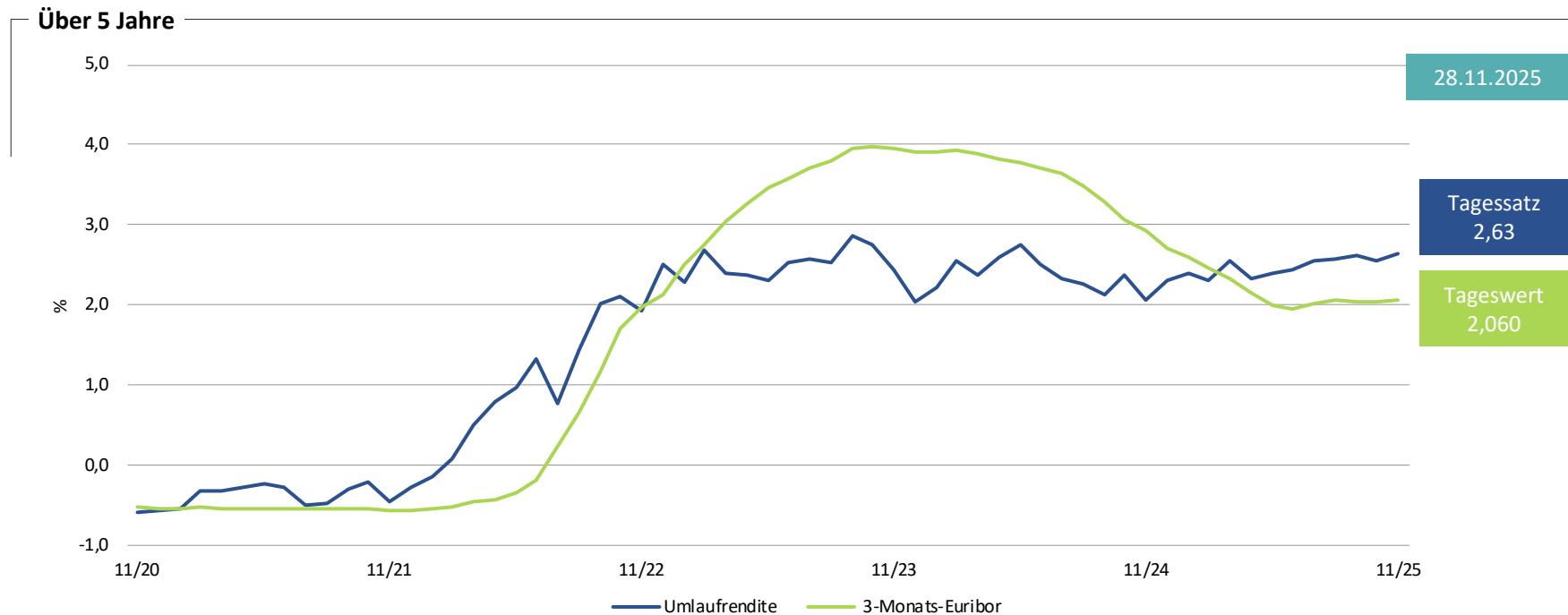


### Inflationsrate: Veränderungsrate des Verbraucherpreisindex

Die Inflationsrate bildet Veränderungen der Kosten für einen festgelegten Warenkorb ab, der eine repräsentative Auswahl an Waren und Dienstleistungen enthält.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.  
Quelle: Refinitiv Datastream, Statistisches Bundesamt

# Umlaufrendite vs. Geldmarktsätze



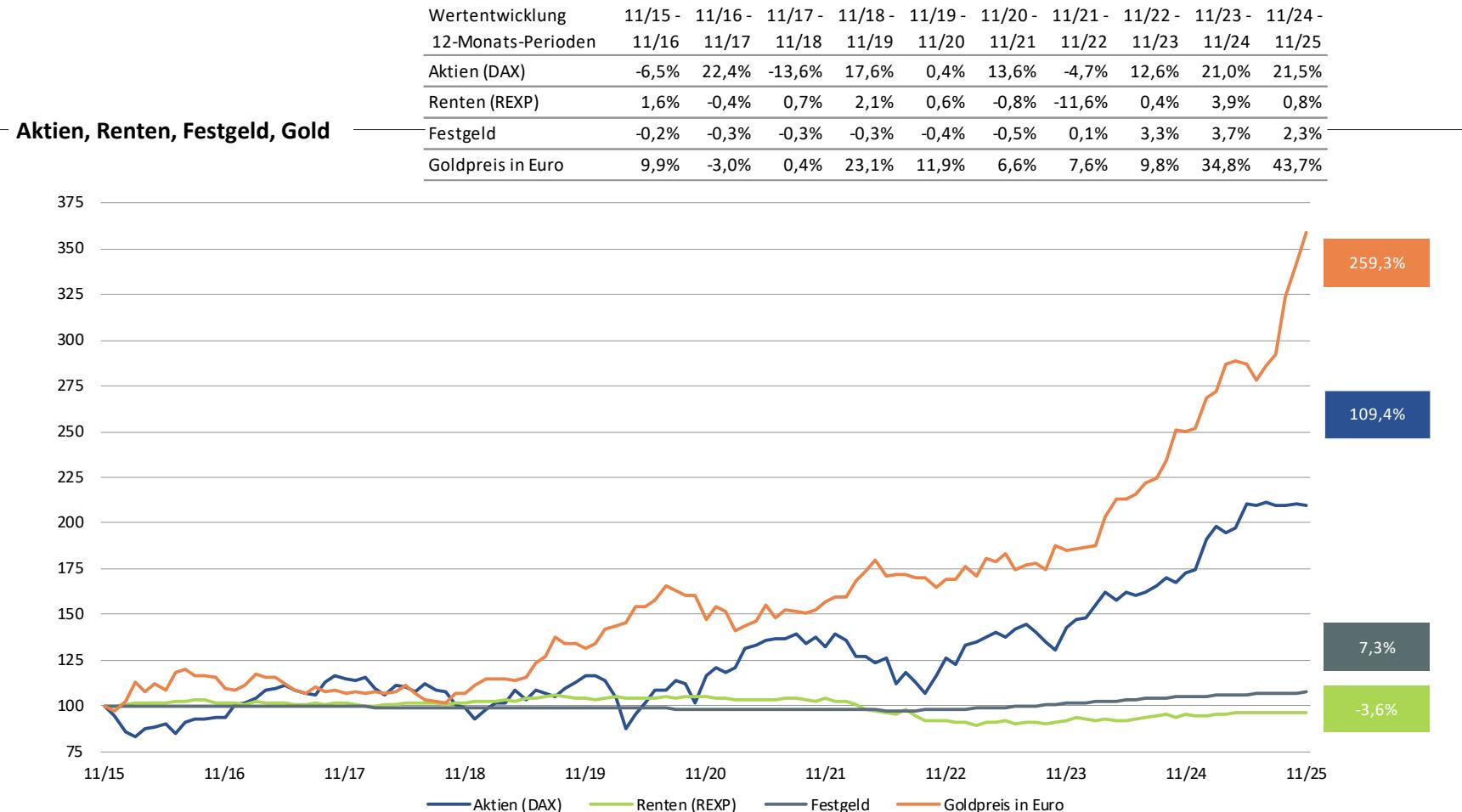
## Umlaufrendite:

Die Umlaufrendite (auch Umlaufsrendite oder Sekundärmarktrendite) ist die durchschnittliche Rendite aller im Umlauf befindlichen, inländischen festverzinslichen Wertpapiere (Anleihen) erster Bonität, also v. a. Staatsanleihen.

## Euribor:

Euro InterBank Offered Rate ist ein Referenz-Zinssatz für Termingelder in Euro

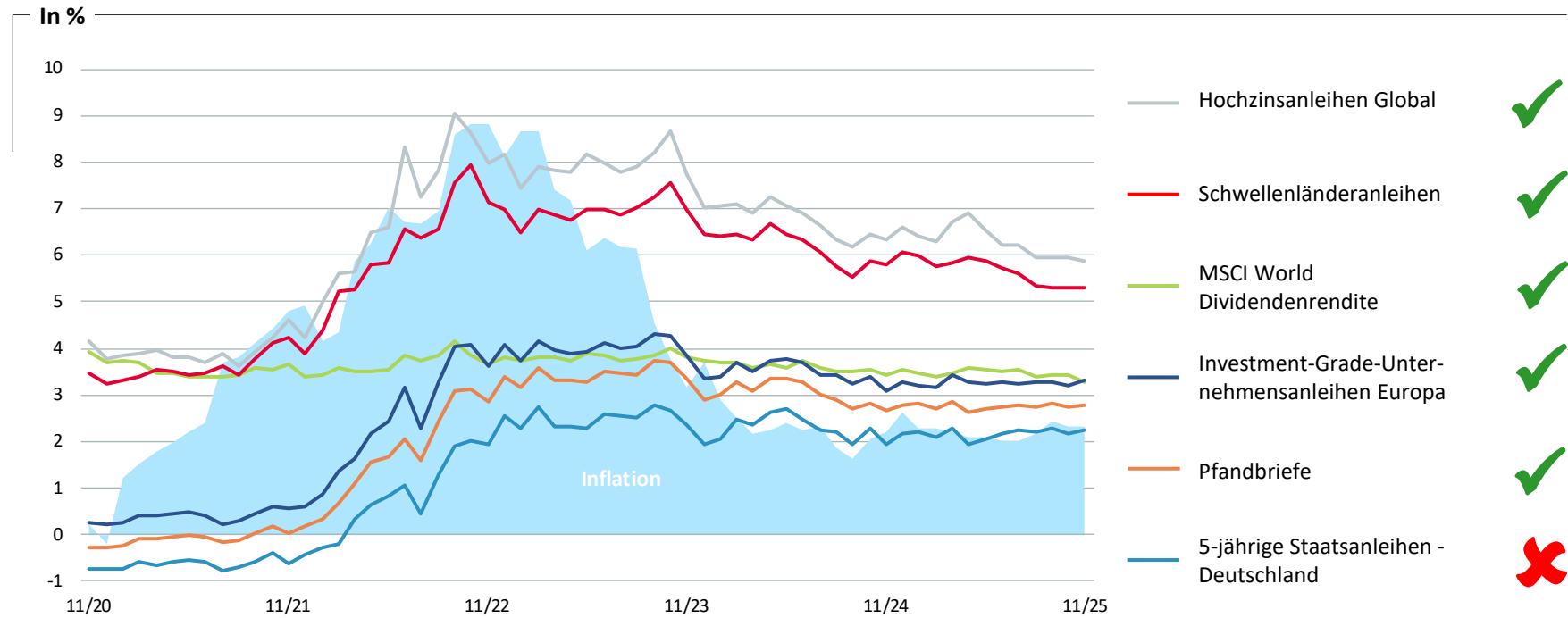
# Ein 10 Jahres-Vergleich



Vergleich beinhaltet Anlagen mit unterschiedlichen Risikoprofilen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Anlageformen, die höhere Renditen erwarten lassen, bergen in der Regel höhere Risiken als Anlageformen mit niedrigeren erwarteten Renditen.

Stand: Ende November 2025; Quelle: Refinitiv Datastream

# Anlagealternativen unter Inflationsberücksichtigung (1/2)



**Pfandbriefe:** iBoxx Euro Covered\*, **Unternehmensanleihen erstklassige Bonität:** iBoxx Euro Corp. A (All Maturities)\*, **Unternehmensanleihen High Yield:** Barclays Global HY Corporate\*, **Schwellenländeranleihen:** ICE BofA Emerging Markets Corporate Plus Index, **Inflation:** Deutschland, **MSCI World High Dividend Yield\*:** Dividendenrendite des Index, **Deutschland:** 5-jährige deutsche Staatsanleihe

\* Erklärungen und Wertentwicklung zu den Indizes auf der Folgeseite.

✓: liefern noch Real-Renditen – über Inflationsrate / ✗: liefern keine Real-Renditen mehr – unter Inflationsrate

Vergleich beinhaltet Anlagen mit unterschiedlichen Risikoprofilen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Stand: Ende November 2025; Quelle: Refinitiv Datastream, in lokaler Währung

# Anlagealternativen unter Inflationsberücksichtigung (2/2)



Wertentwicklung 12-Monats-Perioden	Index	11/15 - 11/16 - 11/17 - 11/18 - 11/19 - 11/20 - 11/21 - 11/22 - 11/23 - 11/24 - 11/25									
		11/16	11/17	11/18	11/19	11/20	11/21	11/22	11/23	11/24	11/25
5-jährige Staatsanleihen - Deutschland	BD BENCHMARK 5 YEAR DS GOVT. INDEX - TOT RETURN IND	1,3%	0,0%	0,6%	1,3%	0,1%	-0,8%	-10,2%	0,4%	4,4%	1,0%
Pfandbriefe	iBoxx Euro Covered - Tot. Rtn Idx Today	1,2%	1,0%	-0,3%	3,7%	1,3%	-1,3%	-12,0%	0,9%	6,1%	2,2%
MSCI World Dividendenrendite	MSCI WORLD HIGH DIV YIELD \$ - TOT RETURN IND	5,6%	21,5%	0,9%	12,6%	0,8%	12,0%	4,9%	4,1%	19,3%	12,7%
Investment-Grade-Unternehmensanleihen	iBoxx Euro Corporates A - Tot. Rtn Idx Today	2,9%	2,5%	-1,3%	5,7%	2,2%	-1,3%	-12,1%	2,9%	7,4%	2,5%
Schwellenländeranleihen	ICE BofA Emerging Markets Corporate Plus Index - Total Rtn Idx Val	6,9%	7,6%	-2,3%	12,7%	6,6%	-0,4%	-15,3%	5,8%	10,8%	7,4%
Hochzinsanleihen Global	ICE BofA Global High Yield & High Yield Country Corporate & Government E - Total Rtn Idx Val	9,7%	9,0%	-1,1%	11,1%	6,2%	2,4%	-10,1%	8,2%	11,7%	7,4%

Vergleich beinhaltet Anlagen mit unterschiedlichen Risikoprofilen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.  
 Stand: Ende November 2025; Quelle: Refinitiv Datastream, in lokaler Währung

# Hohe Volatilität ist typisch für Phasen mit schlechter Stimmung an den Kapitalmärkten

## Vergleich DAX und VDAX

In Punkten



### VDAX:

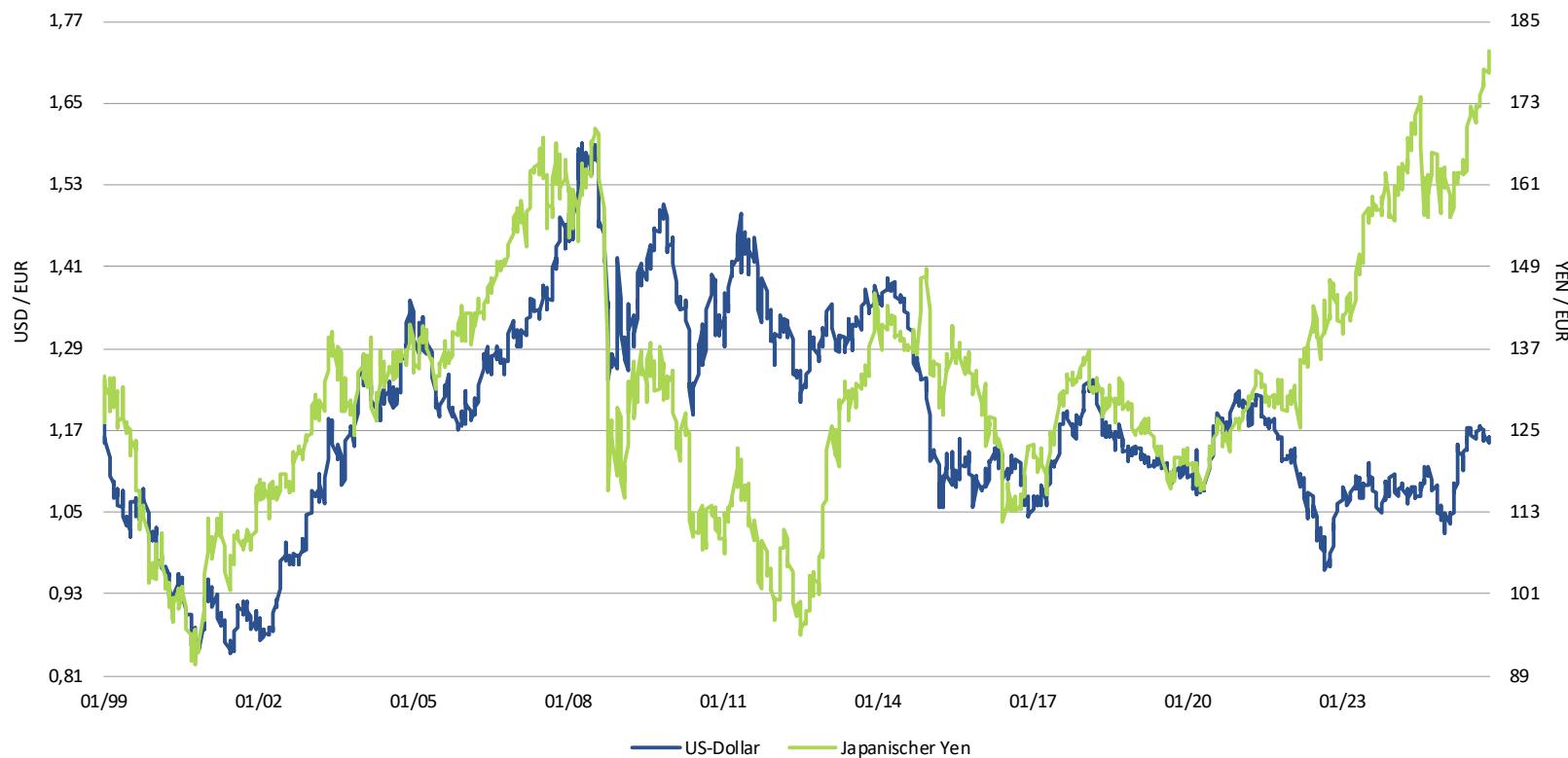
Der DAX-Volatilitätsindex (VDAX) drückt die vom Terminmarkt erwartete Schwankungsbreite des Aktienindex DAX aus.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Stand: Ende November 2025; Quelle: Refinitiv Datastream

# Außenwert des Euro

Zeitraum: Anfang Januar 1999 – Ende November 2025



Quelle: Refinitiv Datastream, Wochenwerte

Erläuterung der verwendeten Begriffe siehe Glossar am Ende dieses Dokumentes

# Ölpreis (Brent)

## Preis pro Fass (in USD)

Zeitraum: Ende Dezember 1997 – Ende November 2025



Quelle: Refinitiv Datastream, Wikipedia

Erläuterung der verwendeten Begriffe siehe Glossar am Ende dieses Dokumentes

# Was bleibt übrig?

## 3-Monatszinsen nach Abzug von Steuer und Inflation

Zeitraum: Ende Dezember 1987 – Ende November 2025



\* 25 Prozent Abgeltungssteuer + Soli

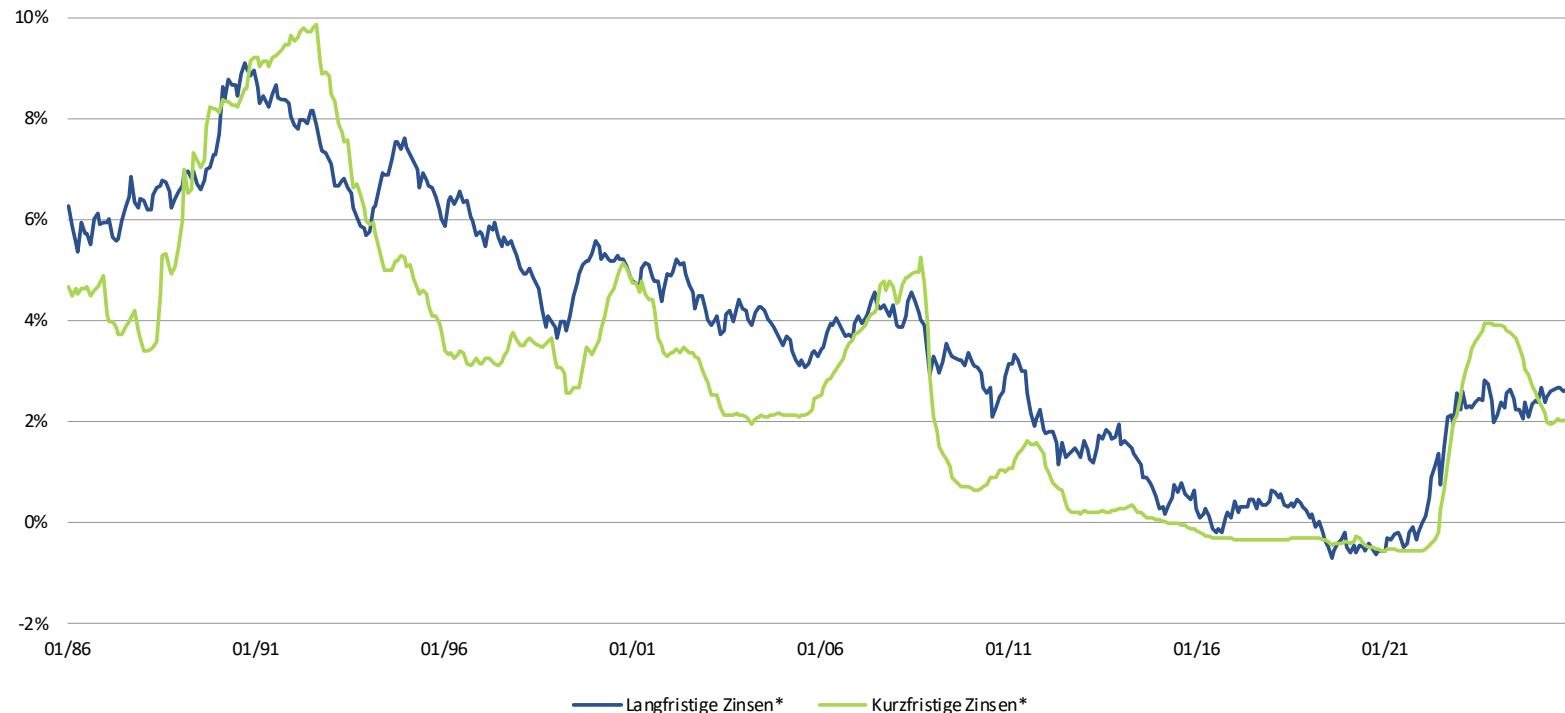
Quelle: Refinitiv Datastream

# Langfristige und kurzfristige Zinsen



## In Deutschland

Zeitraum: Ende Januar 1986 – Ende November 2025



\* Germany Benchmark Bond 10 Years - die langfristigen Zinssätze beziehen sich auf deutsche Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von etwa zehn Jahren

\*\* Germany Interbank 3 Month - Interbanken 3-Monats-Zins Deutschland

Quelle: Refinitiv Datastream

# Langfristige und kurzfristige Zinsen



## In den USA

Zeitraum: Juli 1988 – November 2025



\* US Treasury.Benchmark Bond 10 Years - die langfristigen Zinssätze beziehen sich auf US-Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von etwa zehn Jahren

\*\* US Federal Funds Target Rate - US-Leitzinsen

Quelle: Refinitiv Datastream

## Anlagenmärkte (in Euro)

		11/20 - 11/21	11/21 - 11/22	11/22 - 11/23	11/23 - 11/24	11/24 - 11/25	Was wurde aus 100.000 Euro seit Jahresbeginn 2025
USA	DJ Industrial	25,9%	12,0%	0,2%	31,4%	-1,7%	101.609 €
Deutschland	TecDAX	22,0%	-20,0%	4,1%	7,3%	4,7%	105.110 €
Deutschland	DAX	13,6%	-4,7%	12,6%	21,0%	21,5%	119.728 €
Japan	Nikkei 225	2,7%	-10,6%	6,7%	16,0%	15,2%	113.196 €
Emerging Markets	MSCI EM Free	9,5%	-9,3%	-1,2%	16,1%	18,6%	116.363 €
Euroland	EURO STOXX	20,1%	-4,0%	11,7%	12,2%	23,8%	122.178 €
Euroland	JPM Gov. Bonds EMU	-1,8%	-15,5%	-1,3%	6,9%	-0,2%	101.219 €
USA	Government Bonds	3,1%	-3,6%	-5,0%	9,4%	-4,2%	96.031 €
US-Dollar		6,3%	9,3%	-5,6%	3,3%	-9,0%	89.225 €
Sparbuch*		0,2%	0,3%	2,0%	3,1%	2,4%	102.123 €

In einen Index kann nicht investiert werden. Vergleich beinhaltet Anlagen mit unterschiedlichen Risikoprofilen.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Anlageformen, die höhere Renditen erwarten lassen, bergen in der Regel höhere Risiken als Anlageformen mit niedrigeren erwarteten Renditen.

\* Einlagen privater Haushalte mit vereinbarter Laufzeit bis 2 Jahre, Daten per Ende Dezember 2024 (letzte verfügbare Daten Oktober 2025, Zeitreihe auf November 2025 extrapoliert)

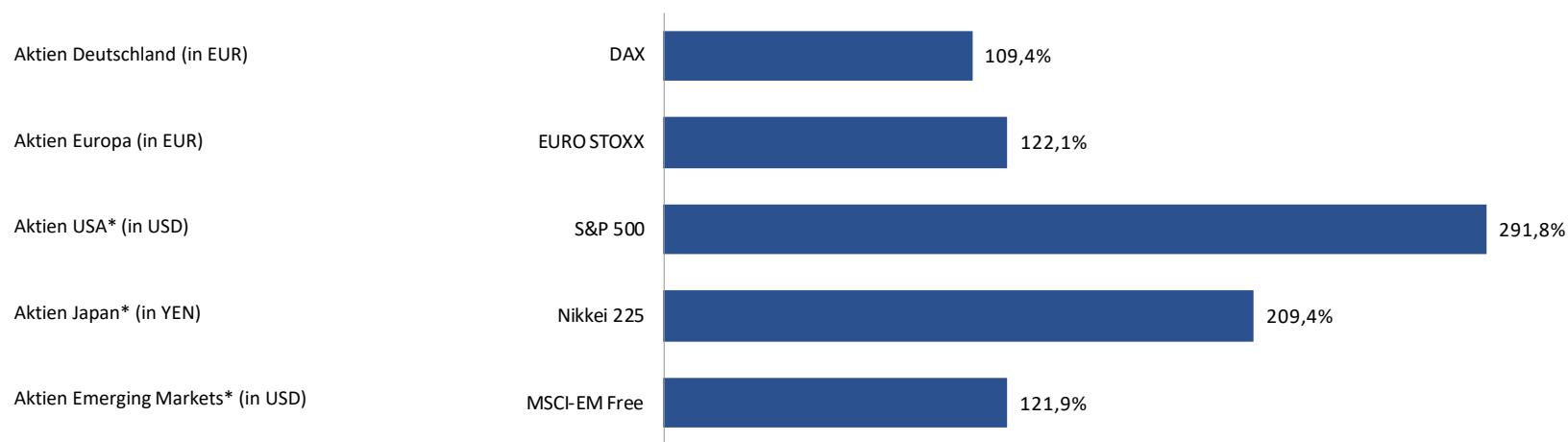
Stand: Ende November 2025; Quelle: Refinitiv Datastream

# Entwicklung an den Kapitalmärkten



## Aktien in lokaler Währung in den vergangenen 10 Jahren

Zeitraum: Ende November 2015 – Ende November 2025



Wertentwicklung in den vergangenen 12-Monats-Perioden	11/15 - 11/16	11/16 - 11/17	11/17 - 11/18	11/18 - 11/19	11/19 - 11/20	11/20 - 11/21	11/21 - 11/22	11/22 - 11/23	11/23 - 11/24	11/24 - 11/25
Aktien Deutschland (DAX in EUR)	-6,5%	22,4%	-13,6%	17,6%	0,4%	13,6%	-4,7%	12,6%	21,0%	21,5%
Aktien Europa (EURO STOXX in EUR)	-7,3%	22,6%	-7,6%	18,4%	0,0%	20,1%	-4,0%	11,7%	12,2%	23,8%
Aktien USA (S&P 500 in USD)	8,1%	22,9%	6,3%	16,1%	17,5%	27,9%	-9,2%	13,8%	33,9%	15,0%
Aktien Japan (Nikkei 225 in YEN)	-5,5%	26,4%	0,3%	6,5%	15,7%	7,0%	2,7%	22,3%	16,2%	34,1%
Aktien Emerging Markets (MSCI EM Free in USD)	8,9%	33,3%	-8,8%	7,7%	18,8%	3,0%	-17,1%	4,6%	12,4%	30,3%

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

\* Die Rendite in Euro kann von der Rendite in lokaler Währung abweichen

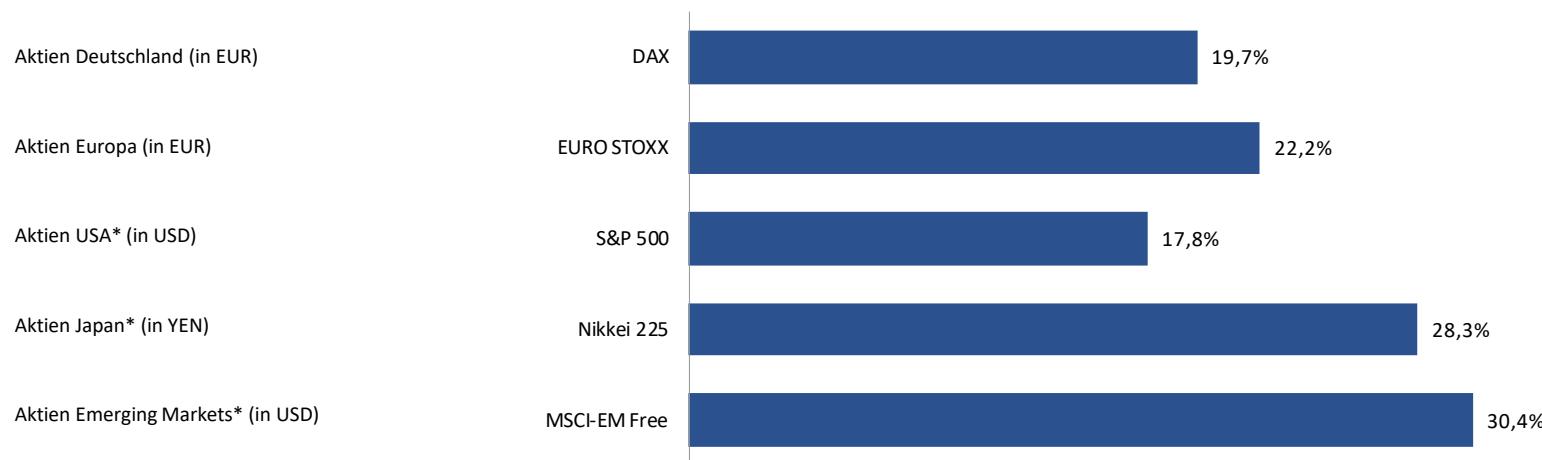
Quelle: Refinitiv Datastream, Returnindex

# Entwicklung an den Kapitalmärkten



## Aktien in lokaler Währung im Kalenderjahr 2025

Zeitraum: Ende Dezember 2024 – Ende November 2025



Wertentwicklung in den vergangenen 12-Monats-Perioden	11/15 - 11/16	11/16 - 11/17	11/17 - 11/18	11/18 - 11/19	11/19 - 11/20	11/20 - 11/21	11/21 - 11/22	11/22 - 11/23	11/23 - 11/24	11/24 - 11/25
Aktien Deutschland (DAX in EUR)	-6,5%	22,4%	-13,6%	17,6%	0,4%	13,6%	-4,7%	12,6%	21,0%	21,5%
Aktien Europa (EURO STOXX in EUR)	-7,3%	22,6%	-7,6%	18,4%	0,0%	20,1%	-4,0%	11,7%	12,2%	23,8%
Aktien USA (S&P 500 in USD)	8,1%	22,9%	6,3%	16,1%	17,5%	27,9%	-9,2%	13,8%	33,9%	15,0%
Aktien Japan (Nikkei 225 in YEN)	-5,5%	26,4%	0,3%	6,5%	15,7%	7,0%	2,7%	22,3%	16,2%	34,1%
Aktien Emerging Markets (MSCI EM Free in USD)	8,9%	33,3%	-8,8%	7,7%	18,8%	3,0%	-17,1%	4,6%	12,4%	30,3%

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

\* Die Rendite in Euro kann von der Rendite in lokaler Währung abweichen

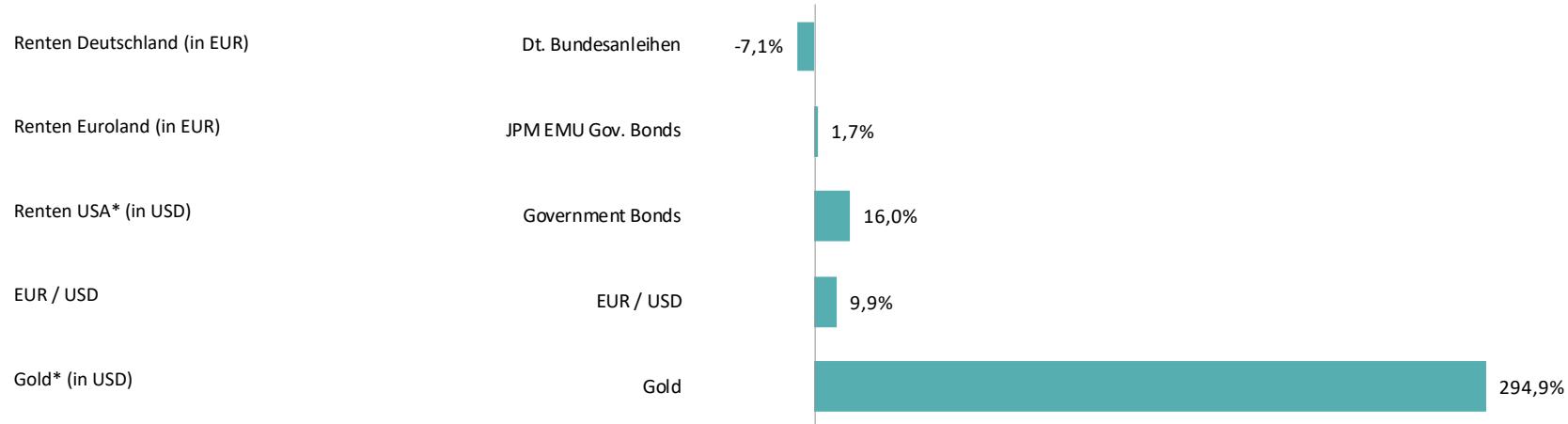
Quelle: Refinitiv Datastream, Returnindex

# Entwicklung an den Kapitalmärkten



## Renten in lokaler Währung in den vergangenen 10 Jahren

Zeitraum: Ende November 2015 – Ende November 2025



Wertentwicklung in den vergangenen 12-Monats-Perioden	11/15 - 11/16	11/16 - 11/17	11/17 - 11/18	11/18 - 11/19	11/19 - 11/20	11/20 - 11/21	11/21 - 11/22	11/22 - 11/23	11/23 - 11/24	11/24 - 11/25
Renten Deutschland (Dt. Bundesanleihen in EUR)	2,6%	-0,6%	1,3%	5,0%	1,6%	-1,0%	-15,6%	-2,3%	5,6%	-2,2%
Renten Euroland (JPM EMU Gov. Bonds in EUR)	1,4%	2,0%	-0,8%	8,9%	4,0%	-1,8%	-15,5%	-1,3%	6,9%	-0,2%
Renten USA (Government Bonds in USD)	1,1%	2,0%	-1,1%	10,2%	8,0%	-2,2%	-12,1%	0,2%	5,7%	4,9%

Vergleich beinhaltet Anlagen mit unterschiedlichen Risikoprofilen.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

\* Die Rendite in Euro kann von der Rendite in lokaler Währung abweichen

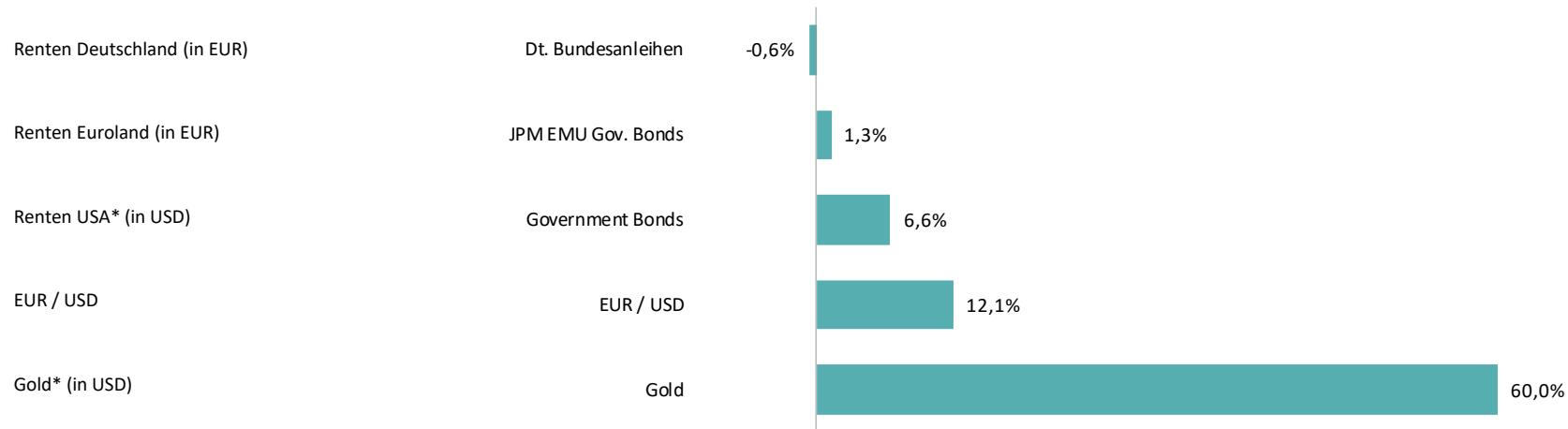
Quelle: Refinitiv Datastream, Returnindex

# Entwicklung an den Kapitalmärkten



## Renten in lokaler Währung im Kalenderjahr 2025

Zeitraum: Ende Dezember 2024 – Ende November 2025



Wertentwicklung in den vergangenen 12-Monats-Perioden	11/15 - 11/16	11/16 - 11/17	11/17 - 11/18	11/18 - 11/19	11/19 - 11/20	11/20 - 11/21	11/21 - 11/22	11/22 - 11/23	11/23 - 11/24	11/24 - 11/25
Renten Deutschland (Dt. Bundesanleihen in EUR)	2,6%	-0,6%	1,3%	5,0%	1,6%	-1,0%	-15,6%	-2,3%	5,6%	-2,2%
Renten Euroland (JPM EMU Gov. Bonds in EUR)	1,4%	2,0%	-0,8%	8,9%	4,0%	-1,8%	-15,5%	-1,3%	6,9%	-0,2%
Renten USA (Government Bonds in USD)	1,1%	2,0%	-1,1%	10,2%	8,0%	-2,2%	-12,1%	0,2%	5,7%	4,9%

Vergleich beinhaltet Anlagen mit unterschiedlichen Risikoprofilen.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

\* Die Rendite in Euro kann von der Rendite in lokaler Währung abweichen

Quelle: Refinitiv Datastream, Returnindex

## MSCI World Index (in Euro)

	KJ 2025*	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
MSCI World Index	7,6%	27,2%	20,2%	-12,3%	31,6%	6,9%	30,8%	-3,6%	8,1%	11,4%
Energie	2,2%	10,6%	0,0%	57,3%	52,5%	-36,3%	14,5%	-10,9%	-7,0%	31,4%
Finanzdienstleistungen	10,4%	36,0%	13,0%	-3,6%	38,5%	-10,2%	28,7%	-12,3%	8,4%	16,6%
Gesundheit	3,8%	8,4%	0,7%	1,3%	29,5%	4,7%	26,2%	8,2%	5,8%	-3,5%
Immobilien**	-2,7%	9,9%	7,2%	-19,5%	39,4%	-12,1%	26,2%	-0,8%	1,5%	
Industrie	9,7%	21,2%	19,6%	-7,0%	26,0%	2,9%	30,9%	-9,8%	10,6%	17,0%
Informationstechnologie	10,5%	42,0%	48,5%	-26,1%	40,0%	32,4%	50,9%	2,7%	21,9%	15,3%
Konsum defensiv	-1,3%	13,4%	-0,5%	0,6%	22,4%	-0,4%	25,9%	-4,9%	3,5%	5,3%
Konsum zyklisch	-4,0%	30,1%	30,9%	-28,8%	27,2%	25,7%	29,5%	-0,3%	9,1%	6,7%
Rohstoffe	8,3%	1,2%	11,4%	-4,4%	25,7%	10,5%	26,2%	-12,4%	13,7%	26,7%
Kommunikation	19,4%	43,2%	41,1%	-32,6%	23,5%	13,2%	30,3%	-4,5%	-6,2%	9,7%
Versorger	15,5%	21,5%	-2,2%	2,4%	19,2%	-3,1%	25,8%	8,1%	0,7%	10,1%

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

\* Ende November 2025

\*\* MSCI World weist seit 31.08.2016 den zusätzlichen Sektor Immobilien aus.

Quelle: Refinitiv Datastream

## MSCI World Index (in Euro)

WE 12-Monats-Perioden	11/15 - 11/16	11/16 - 11/17	11/17 - 11/18	11/18 - 11/19	11/19 - 11/20	11/20 - 11/21	11/21 - 11/22	11/22 - 11/23	11/23 - 11/24	11/24 - 11/25
MSCI World Index	3,3%	10,6%	6,0%	18,3%	6,1%	30,0%	-2,1%	7,2%	32,6%	6,9%
Energie	10,8%	-6,7%	3,5%	-0,9%	-35,0%	50,4%	73,6%	-5,6%	15,9%	-3,7%
Finanzdienstleistungen	6,5%	11,9%	-1,3%	14,5%	-11,7%	38,0%	5,8%	1,6%	45,7%	7,8%
Gesundheit	-6,8%	8,9%	18,0%	13,1%	5,5%	22,8%	12,9%	-6,9%	16,7%	-0,6%
Immobilien**		4,3%	5,9%	19,1%	-12,6%	30,5%	-8,0%	-6,8%	25,6%	-8,5%
Industrie	9,2%	11,2%	0,4%	19,7%	2,0%	20,8%	2,6%	6,4%	34,3%	5,2%
Informationstechnologie	7,4%	25,2%	11,9%	34,3%	31,0%	42,5%	-15,4%	27,9%	42,4%	13,6%
Konsum defensiv	-0,2%	5,9%	4,2%	15,9%	-0,4%	14,3%	13,9%	-6,9%	18,0%	-3,7%
Konsum zyklisch	-0,4%	9,6%	9,8%	17,9%	23,3%	31,8%	-19,7%	11,1%	29,6%	0,2%
Rohstoffe	15,8%	12,7%	-5,0%	17,3%	9,2%	22,6%	7,9%	-0,9%	14,2%	1,4%
Kommunikation	-0,2%	-0,6%	4,1%	19,9%	11,9%	24,1%	-24,7%	23,1%	42,1%	24,6%
Versorger	3,5%	11,8%	5,5%	19,4%	-0,7%	10,7%	13,6%	-7,1%	30,4%	9,5%

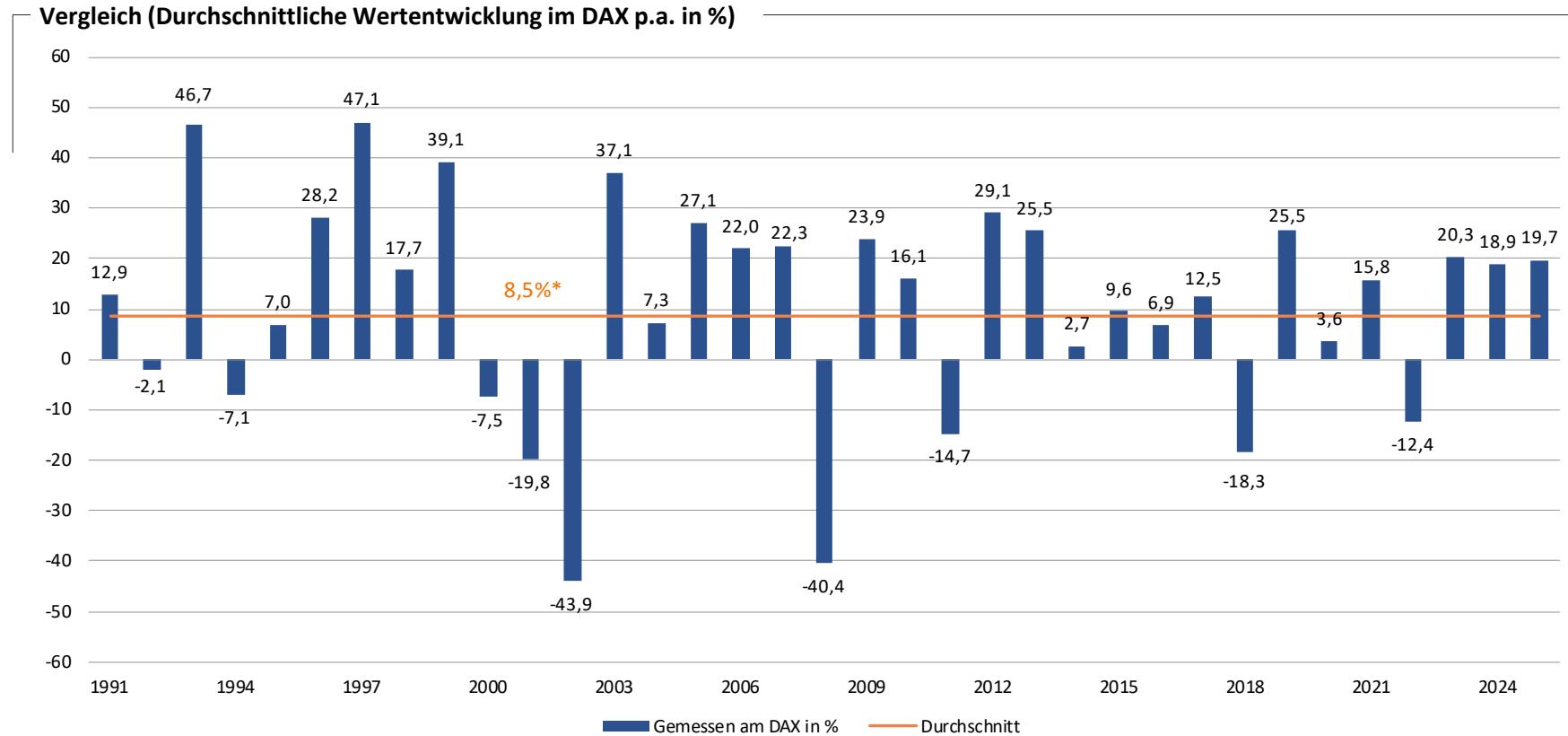
Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Stand: Ende November 2025

\*\* MSCI World weist seit 31.08.2016 den zusätzlichen Sektor Immobilien aus.

Quelle: Refinitiv Datastream

# Was konnte man mit deutschen Aktien pro Jahr verdienen?



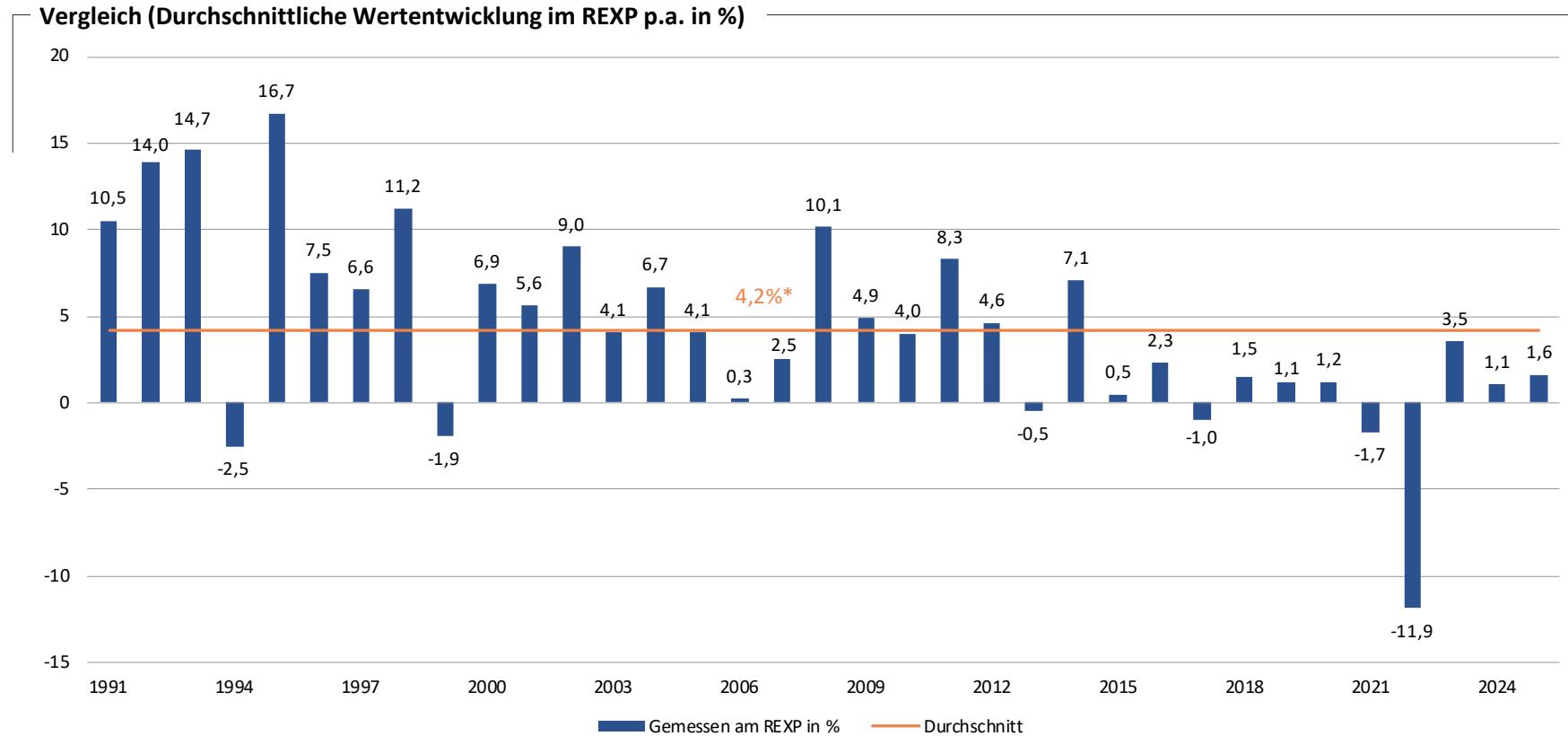
In einen Index kann nicht investiert werden. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

10-Jahres Zeitreihen entnehmen Sie bitte der Folie 25.

\* Annualisierte Rendite über den kompletten Zeitraum

Stand: Ende November 2025; Quelle: Refinitiv Datastream

# Was konnte man mit deutschen Renten pro Jahr verdienen?



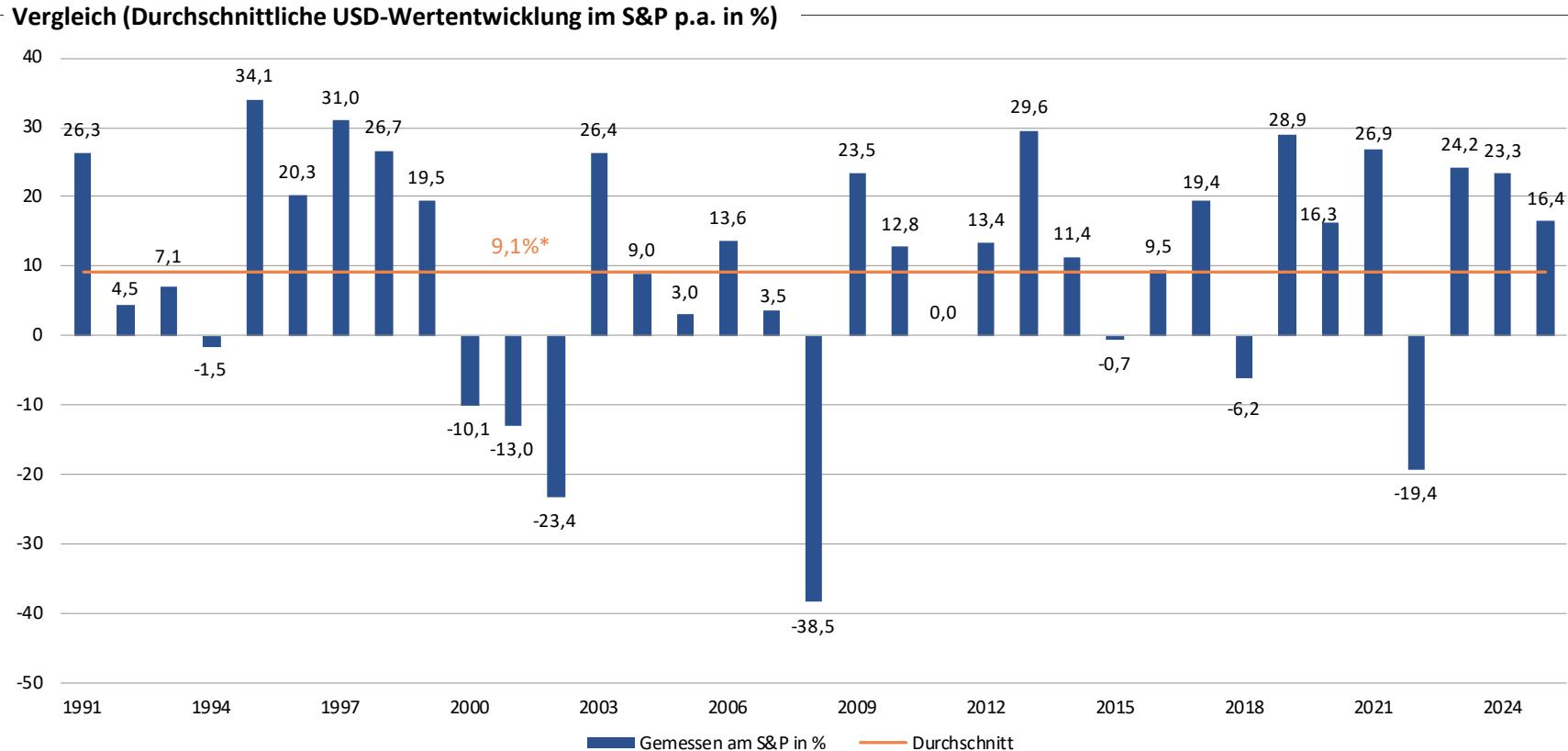
In einen Index kann nicht investiert werden. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

10-Jahres Zeitreihen entnehmen Sie bitte der Folie 25.

\* Annualisierte Rendite über den kompletten Zeitraum

Stand: Ende November 2025; Quelle: Refinitiv Datastream

# Was konnte man mit amerikanischen Aktien pro Jahr verdienen?



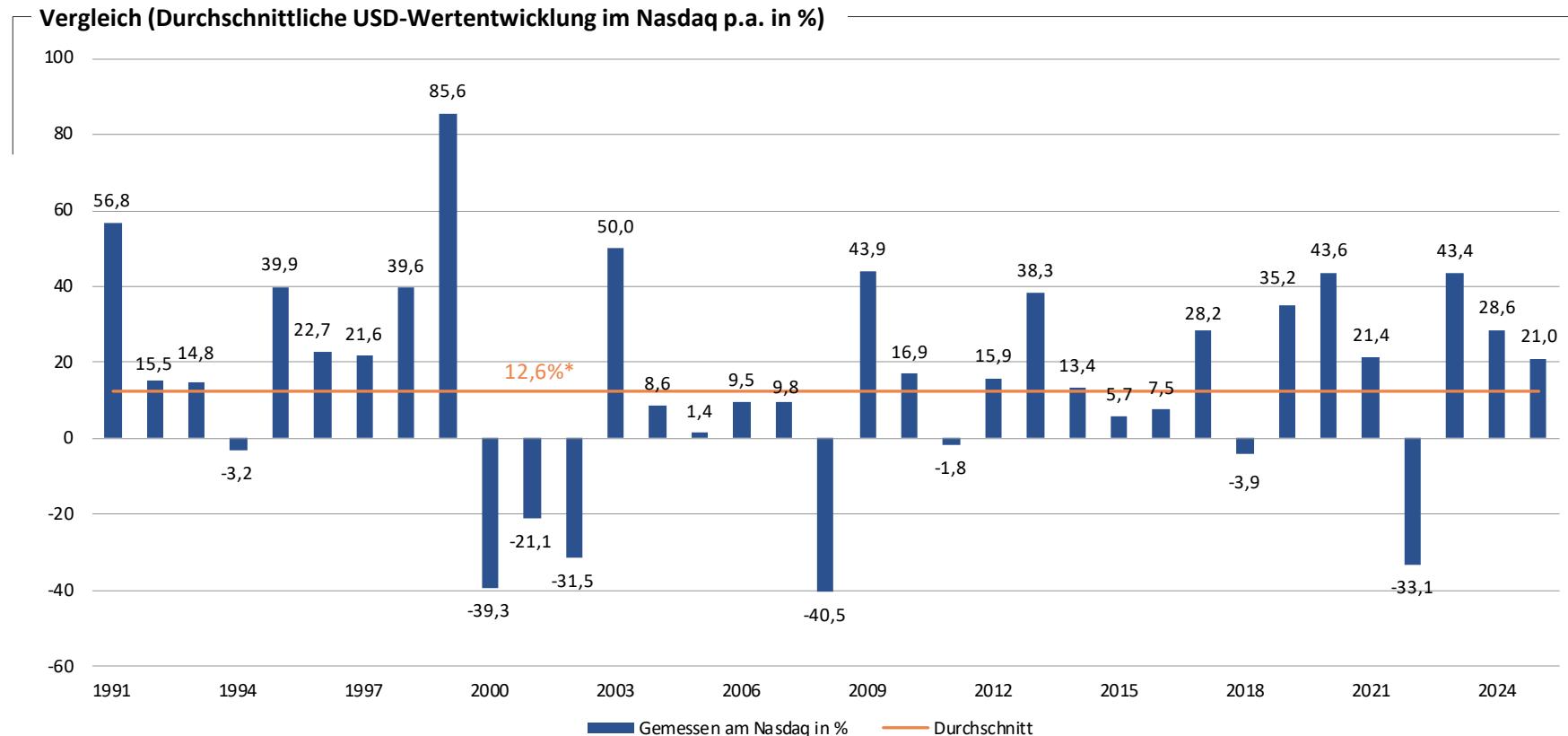
In einen Index kann nicht investiert werden. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

10-Jahres Zeitreihen entnehmen Sie bitte der Folie 25.

\* Annualisierte Rendite über den kompletten Zeitraum

Stand: Ende November 2025; Quelle: Refinitiv Datastream, Daten in USD

# Was konnte man mit amerikanischen Aktien pro Jahr verdienen?



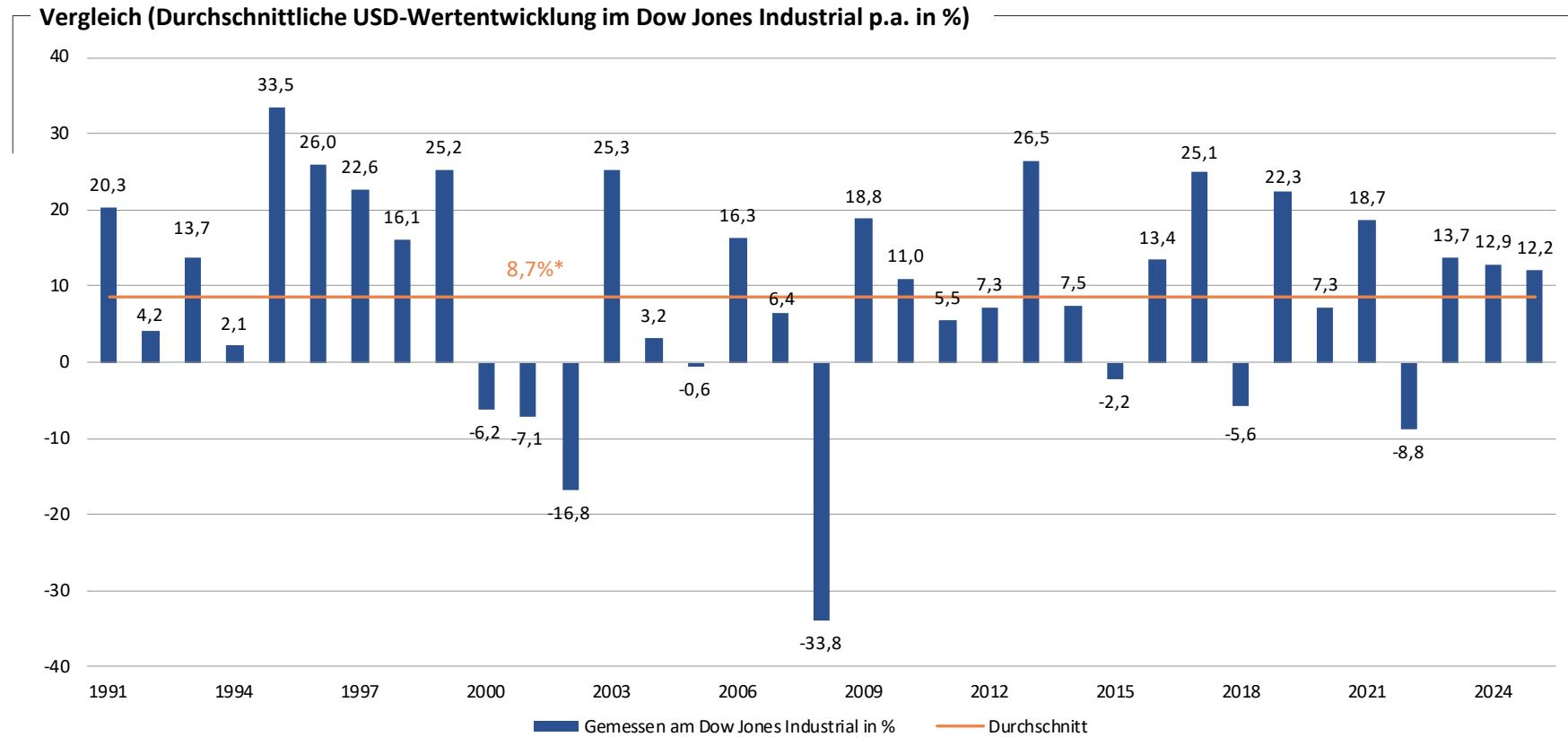
In einen Index kann nicht investiert werden. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

10-Jahres Zeitreihen entnehmen Sie bitte der Folie 25.

\* Annualisierte Rendite über den kompletten Zeitraum

Stand: Ende November 2025; Quelle: Refinitiv Datastream, Daten in USD

# Was konnte man mit amerikanischen Aktien pro Jahr verdienen?



In einen Index kann nicht investiert werden. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

10-Jahres Zeitreihen entnehmen Sie bitte der Folie 25.

\* Annualisierte Rendite über den kompletten Zeitraum

Stand: Ende November 2025; Quelle: Refinitiv Datastream, Daten in USD

# Was konnte man mit Aktien und Renten pro Jahr verdienen?

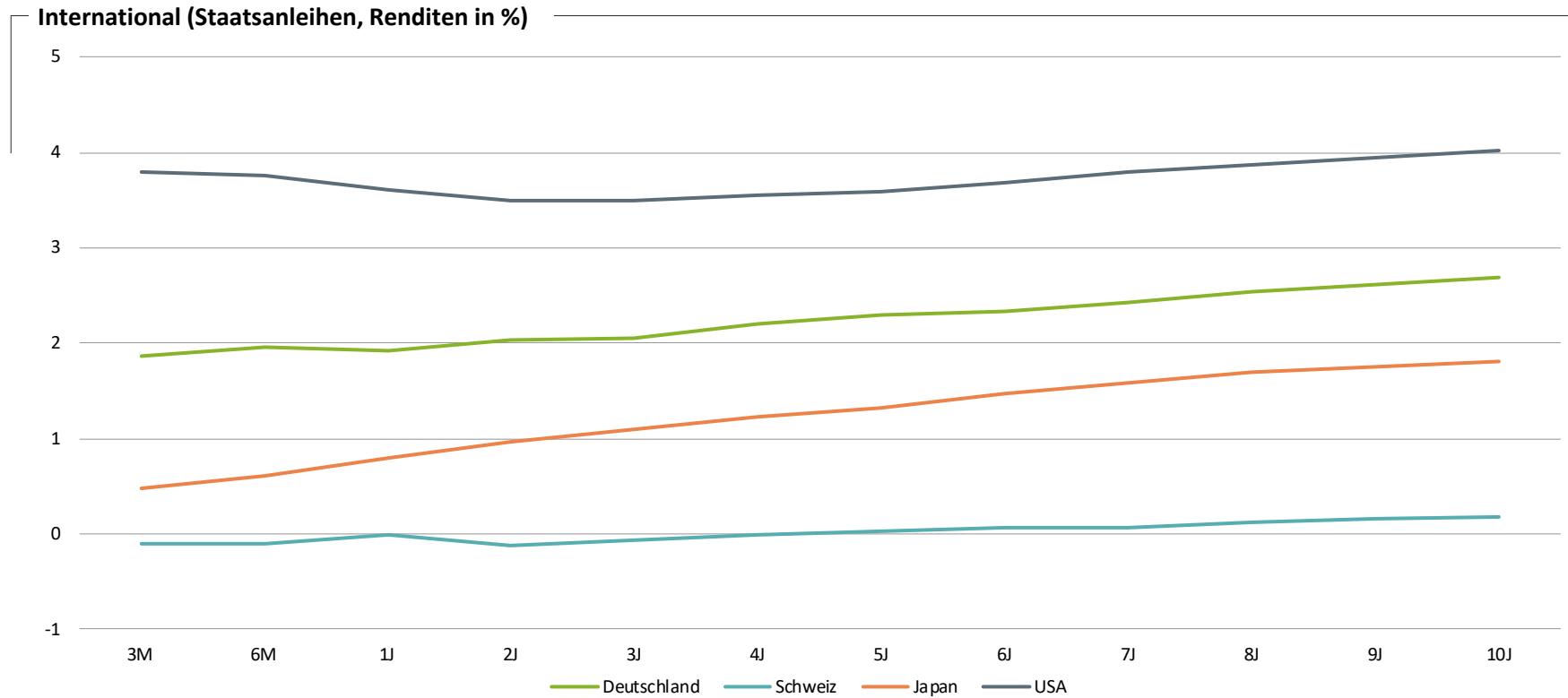


## Wertentwicklung in den vergangenen 12-Monats-Perioden

Indices	11/15 - 11/16	11/16 - 11/17	11/17 - 11/18	11/18 - 11/19	11/19 - 11/20	11/20 - 11/21	11/21 - 11/22	11/22 - 11/23	11/23 - 11/24	11/24 - 11/25
DAX (in EUR)	-6,5%	22,4%	-13,6%	17,6%	0,4%	13,6%	-4,7%	12,6%	21,0%	21,5%
REXP (in EUR)	1,6%	-0,4%	0,7%	2,1%	0,6%	-0,8%	-11,6%	0,4%	3,9%	0,8%
S&P (in USD)	5,7%	20,4%	4,3%	13,8%	15,3%	26,1%	-10,7%	12,0%	32,1%	13,5%
Nasdaq (in USD)	4,2%	29,1%	6,6%	18,2%	40,8%	27,4%	-26,2%	24,1%	35,1%	21,6%
Dow Jones Industrial (in USD)	7,9%	26,9%	5,2%	9,8%	5,7%	16,3%	0,3%	3,9%	24,9%	6,2%

In einen Index kann nicht investiert werden. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.  
Stand: Ende November 2025; Quelle: Refinitiv Datastream, in lokaler Währung

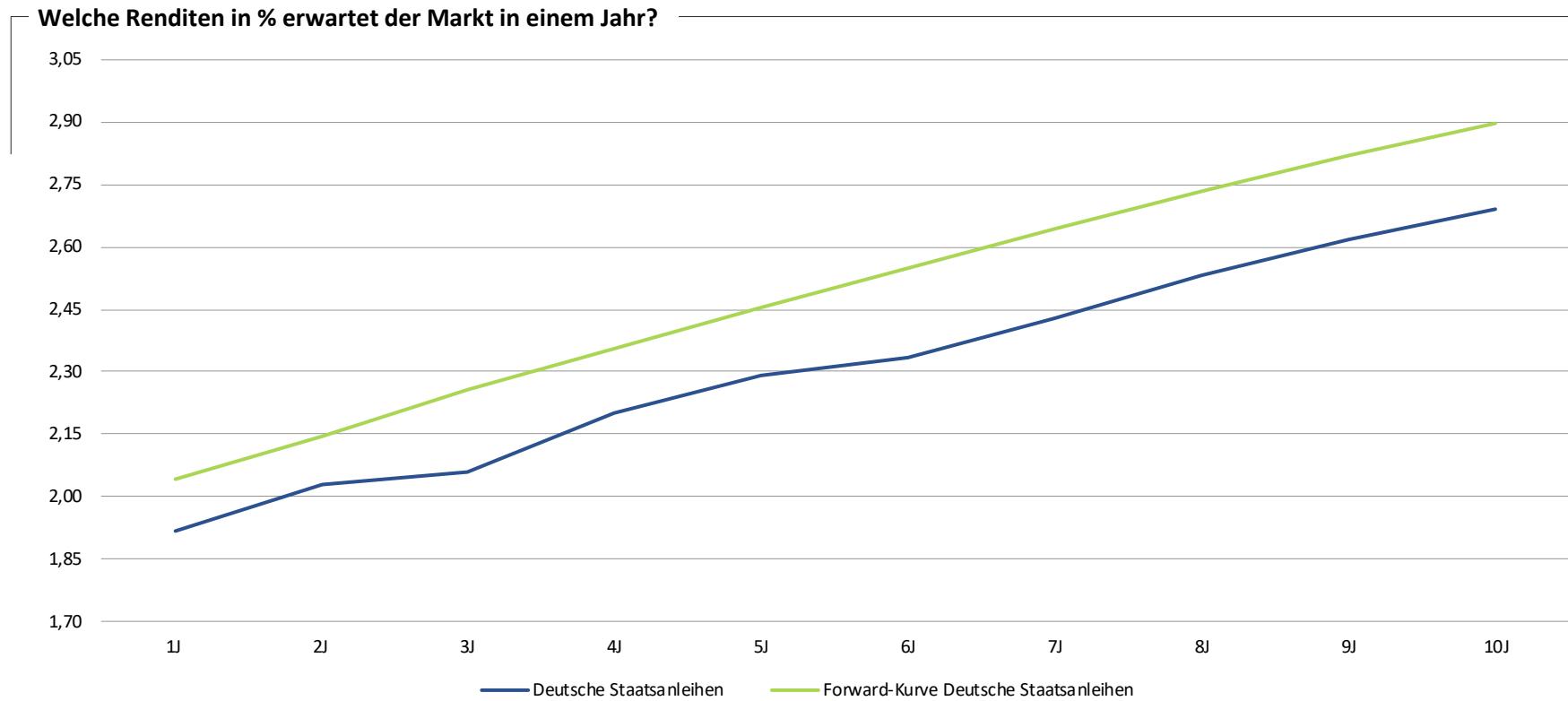
# Renditestrukturkurven



## Renditestruktur-Kurve:

Grafische Darstellung der Renditen festverzinslicher Wertpapiere in Abhängigkeit ihrer Restlaufzeit.

# Zinsen: Renditeerwartungen

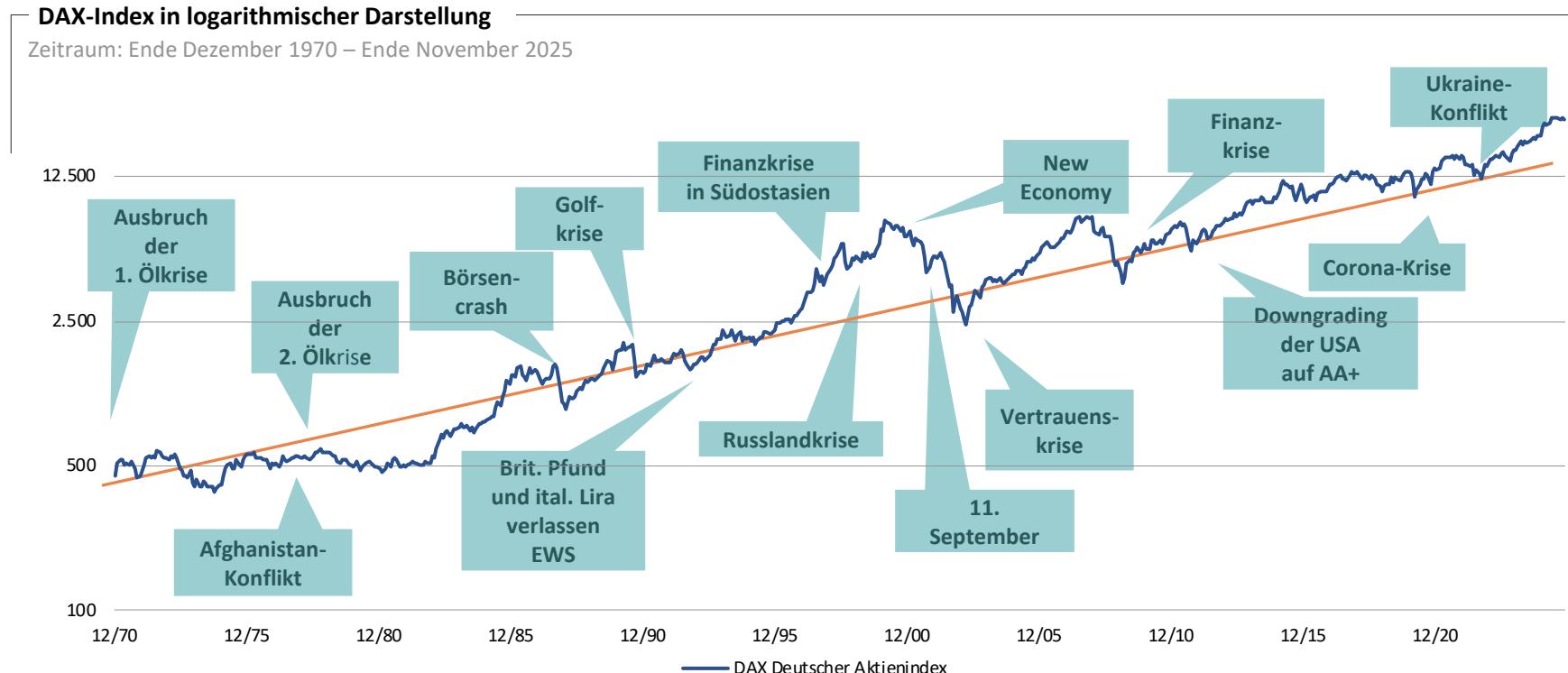


## Forward-Kurven

beschreiben die im Markt eingepreiste und damit erwartete Renditeentwicklung zu einem bestimmten Zeitpunkt in der Zukunft, hier in einem Jahr.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.  
Stand: Ende November 2025; Quelle: Refinitiv Datastream

# DAX im Wandel der Zeit



Wertentwicklung in den vergangenen  
12-Monats-Perioden

10/15 - 10/16 10/16 - 10/17 10/17 - 10/18 10/18 - 10/19 10/19 - 10/20 10/20 - 10/21 10/21 - 10/22 10/22 - 10/23 10/23 - 10/24 10/24 - 10/25

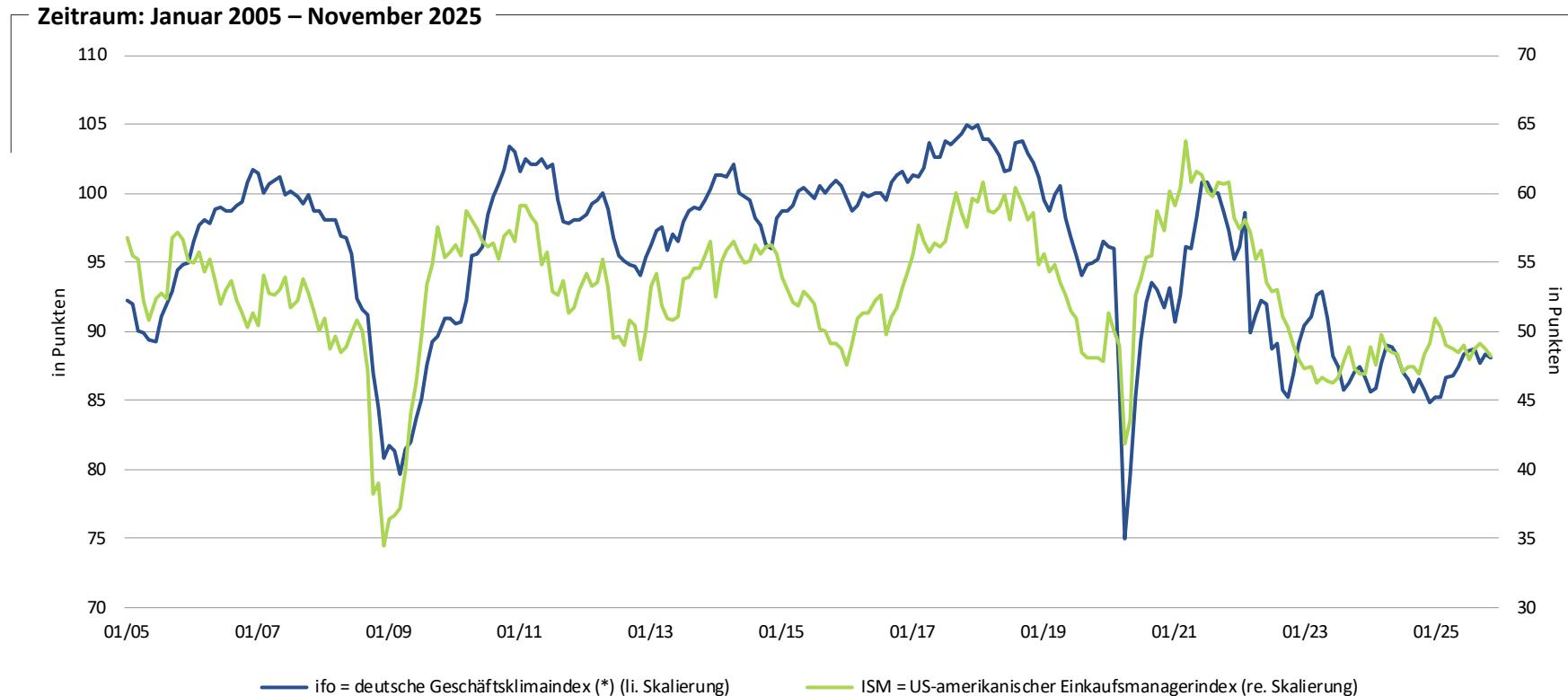
Aktien Deutschland (DAX in EUR)

-1,7% 24,0% -13,5% 12,4% -10,2% 35,8% -15,5% 11,7% 28,8% 25,6%

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.  
Quelle: Refinitiv Datastream

Erläuterung der verwendeten Begriffe siehe Glossar am Ende dieses Dokumentes

# Konjunkturelle Frühindikatoren



(\*) ifo Index:

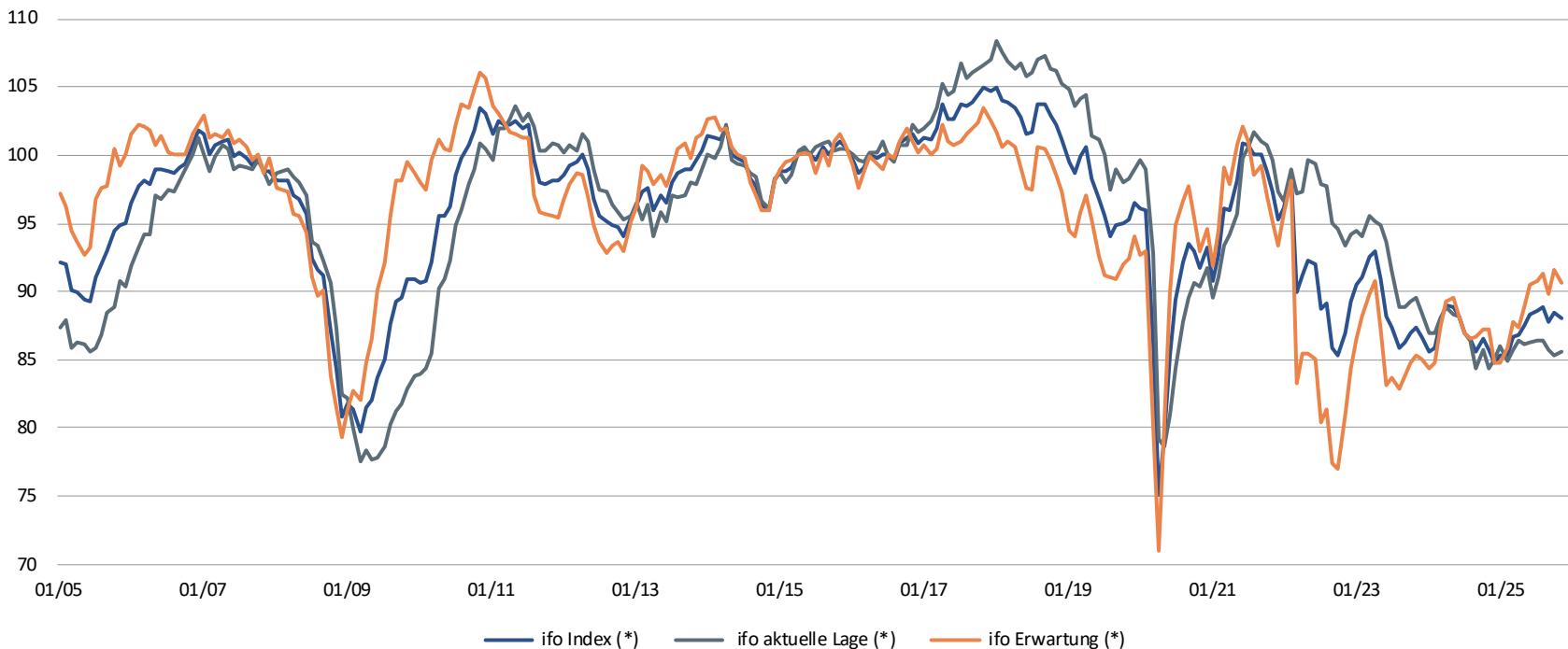
Der ifo-Geschäftsklimaindex ist ein monatlich vom ifo INSTITUT – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München erstellter Frühindikator für die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland. Das ifo Geschäftsklima (ifo Index) wird als geometrischer Mittelwert aus den Ergebnissen zu den Fragen „Aktuelle Geschäftslage“ und Geschäftserwartungen berechnet. Hierbei werden Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes, Dienstleistungssektor, Handels und des Bauhauptgewerbes befragt, wie sie ihre aktuelle geschäftliche Lage und die nächsten 6 Monate sehen.

Quelle: Refinitiv Datastream

# Volkswirtschaftliche Einschätzung: ifo Geschäftsklimaindex

**Im November auf 88,1 gefallen**

Zeitraum: Januar 2005 – November 2025



(\*) ifo Index:

Der ifo-Geschäftsklimaindex ist ein monatlich vom ifo INSTITUT – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München erstellter Frühindikator für die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland. Das ifo Geschäftsklima (ifo Index) wird als geometrischer Mittelwert aus den Ergebnissen zu den Fragen „Aktuelle Geschäftslage“ und Geschäftserwartungen berechnet. Hierbei werden Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes, Dienstleistungssektor, Handels und des Bauhauptgewerbes befragt, wie sie ihre aktuelle geschäftliche Lage und die nächsten 6 Monate sehen.

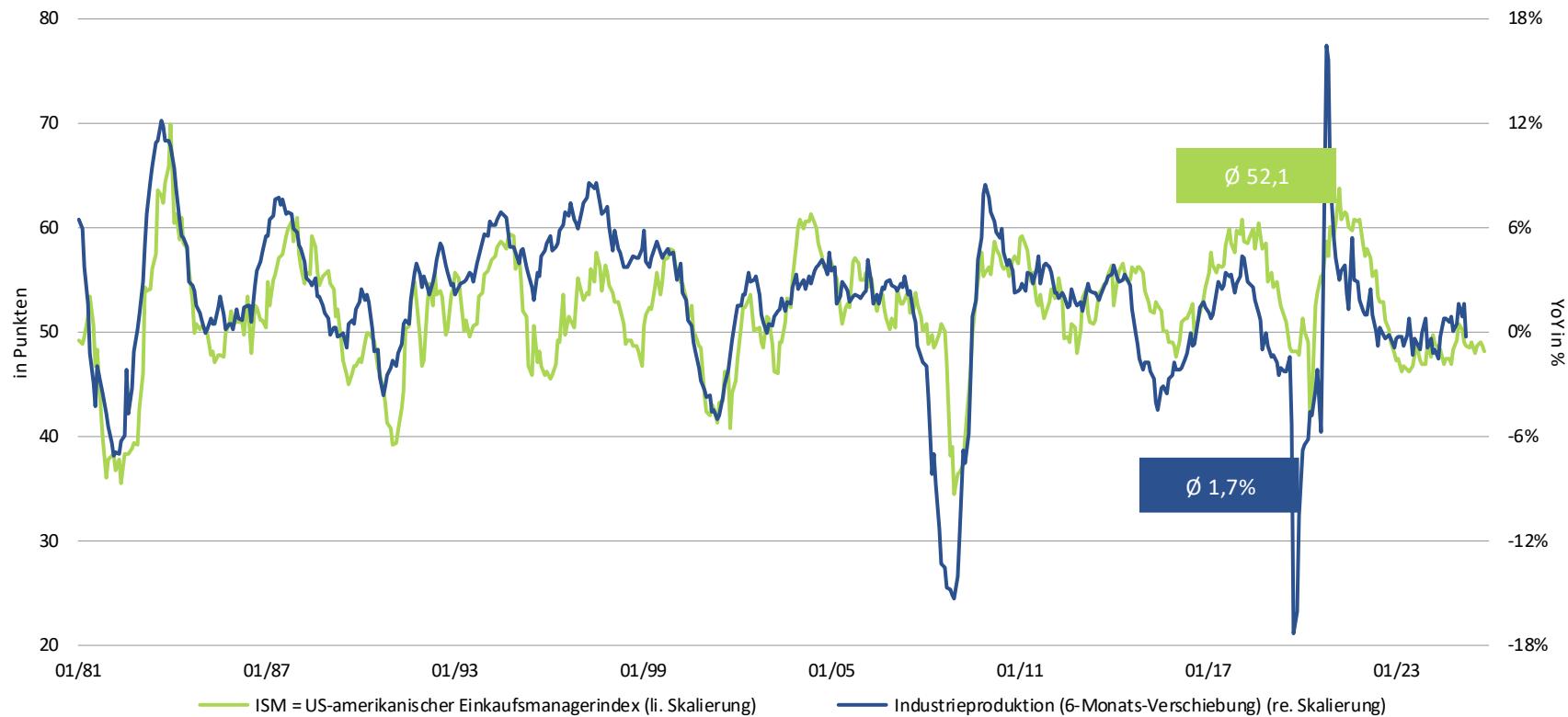
Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Quelle: Refinitiv Datastream

# ISM – Index und Industrieproduktion

## Industrieproduktion springt sechs Monate später an

Zeitraum: Ende Januar 1981 – Ende November 2025



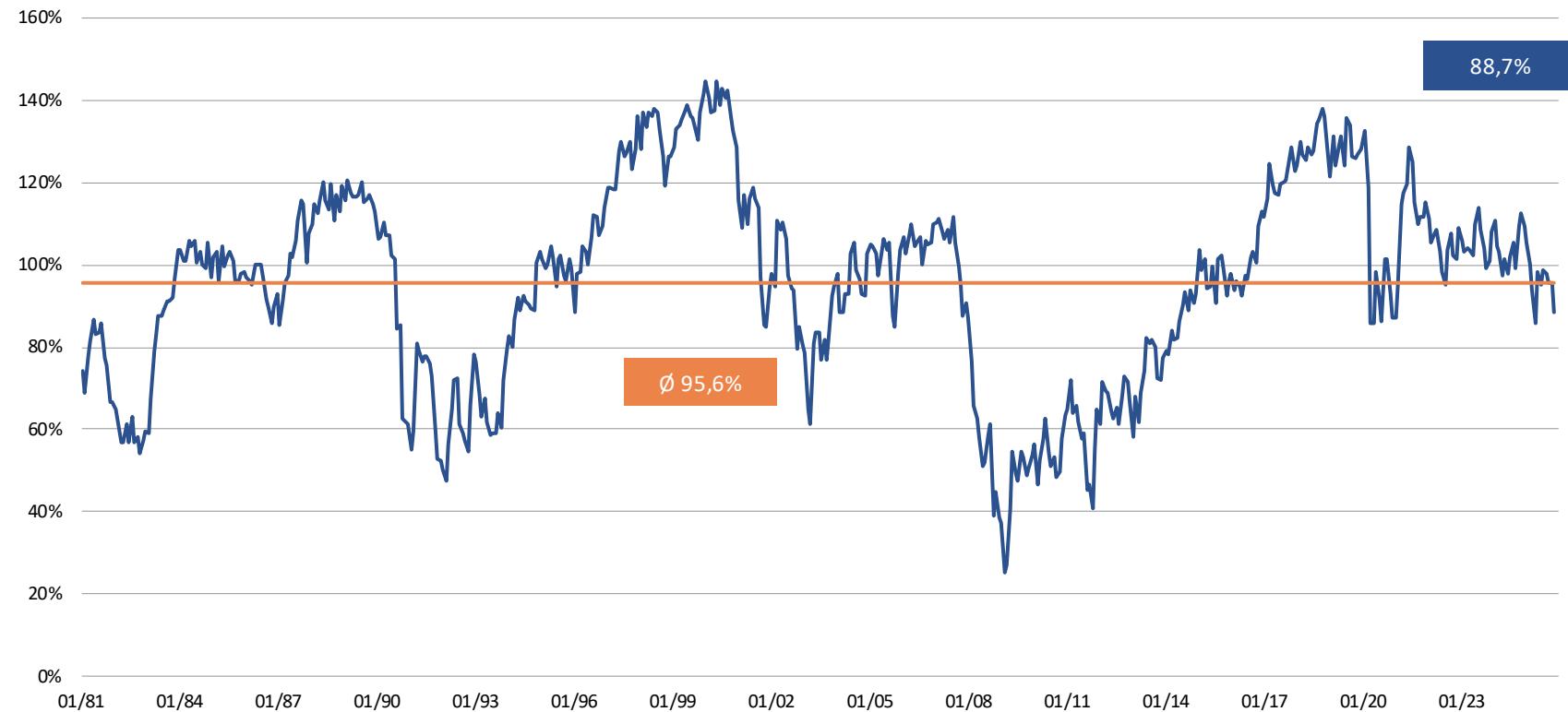
Quelle: Refinitiv Datastream

Erläuterung der verwendeten Begriffe siehe Glossar am Ende dieses Dokumentes

# US-Konsumentenvertrauen

## Langfristiger Durchschnitt und aktuell

Zeitraum: Ende Januar 1981 – Ende November 2025

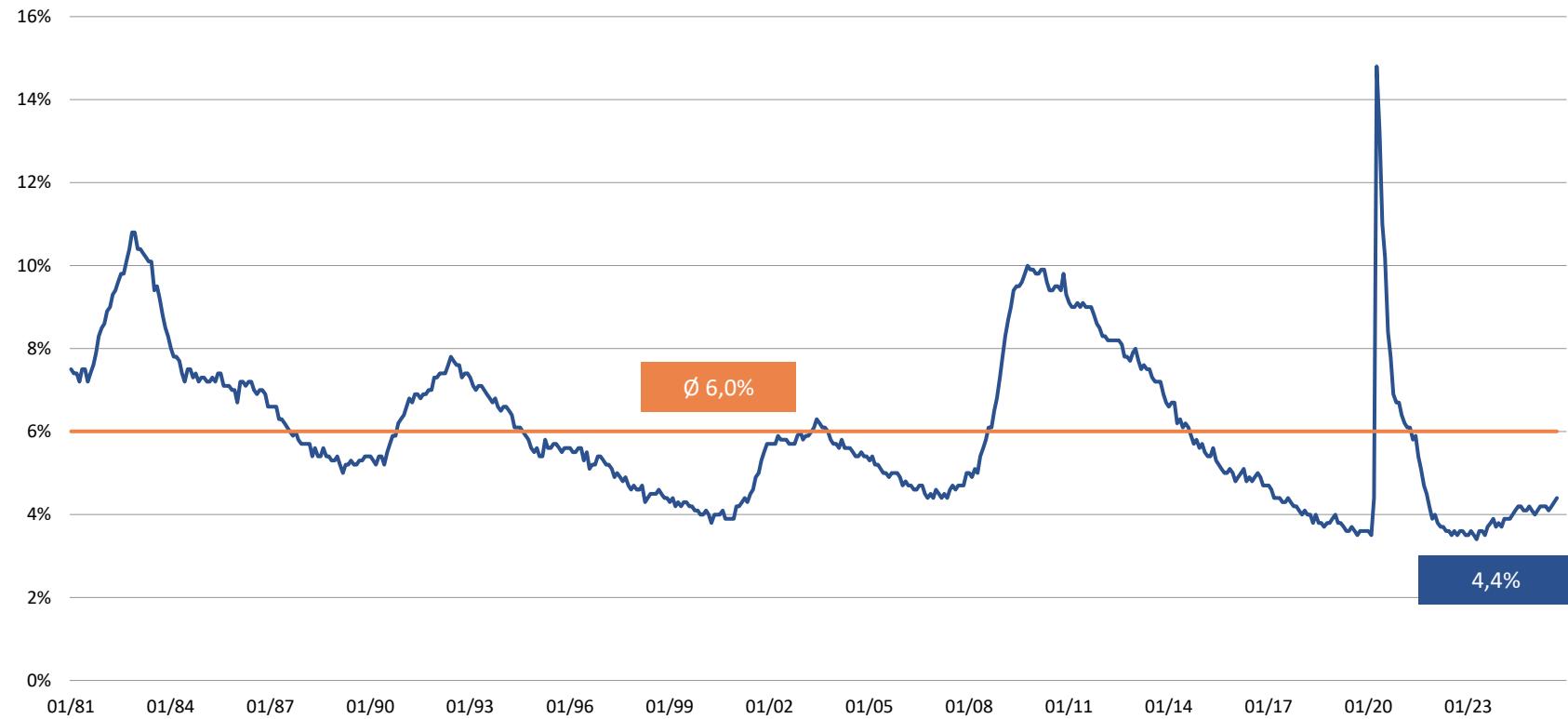


Quelle: Refinitiv Datastream

Erläuterung der verwendeten Begriffe siehe Glossar am Ende dieses Dokumentes

## Langfristiger Durchschnitt und aktuell

Zeitraum: Ende Januar 1981 – Ende September 2025 (letzte verfügbare Daten)

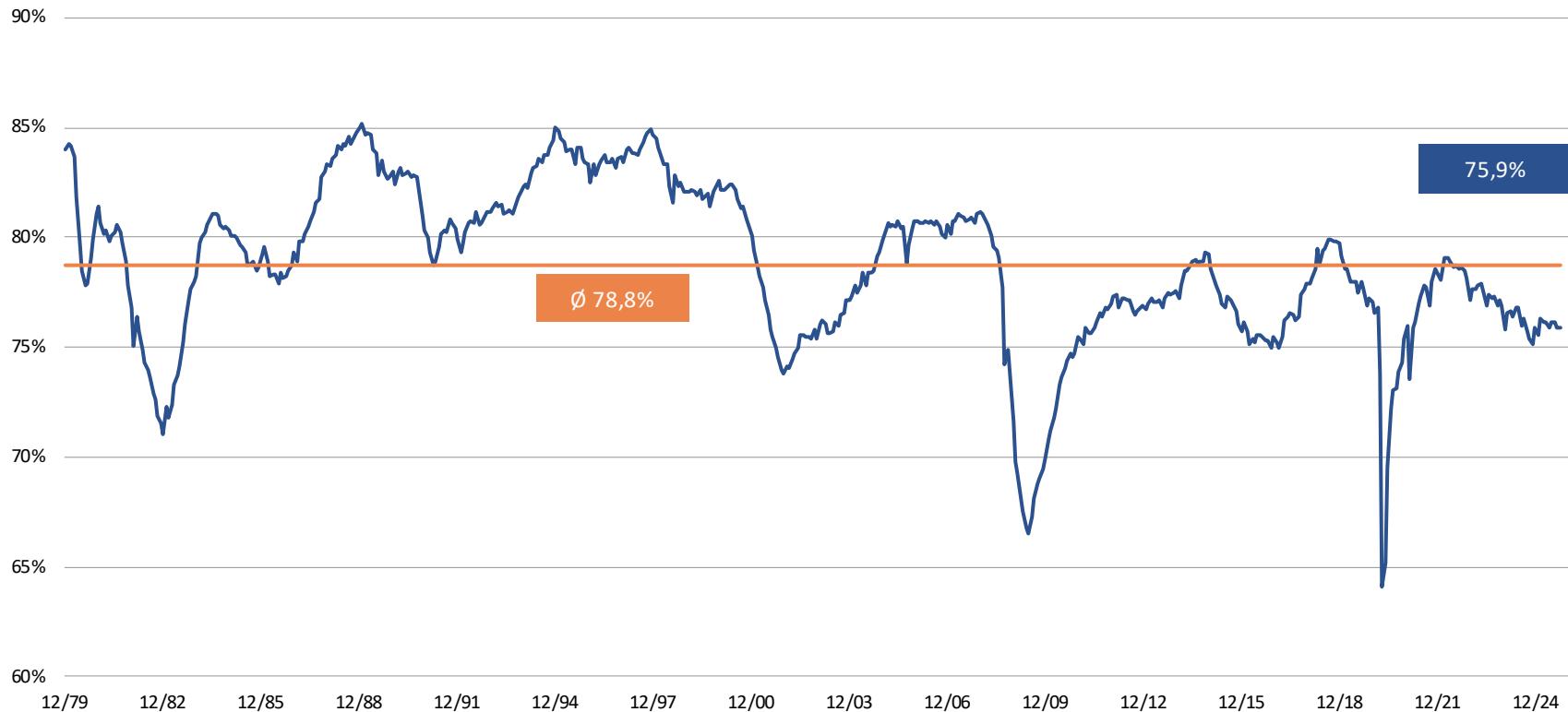


Quelle: Refinitiv Datastream

Erläuterung der verwendeten Begriffe siehe Glossar am Ende dieses Dokumentes

## Langfristiger Durchschnitt und aktuell

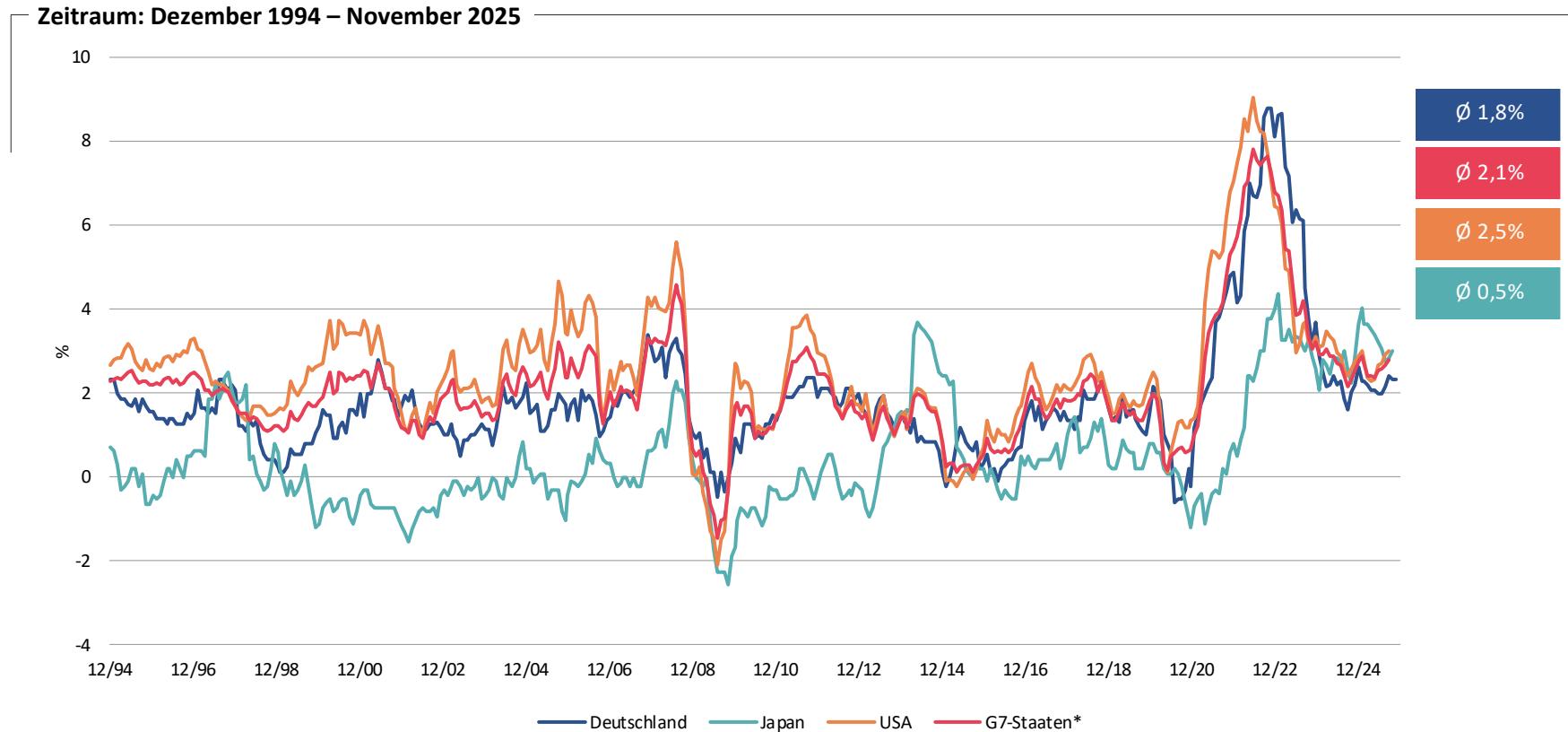
Zeitraum: Ende Dezember 1979 – Ende September 2025 (letzte verfügbare Daten)



Quelle: Refinitiv Datastream

Erläuterung der verwendeten Begriffe siehe Glossar am Ende dieses Dokumentes

# Inflationsraten weltweit



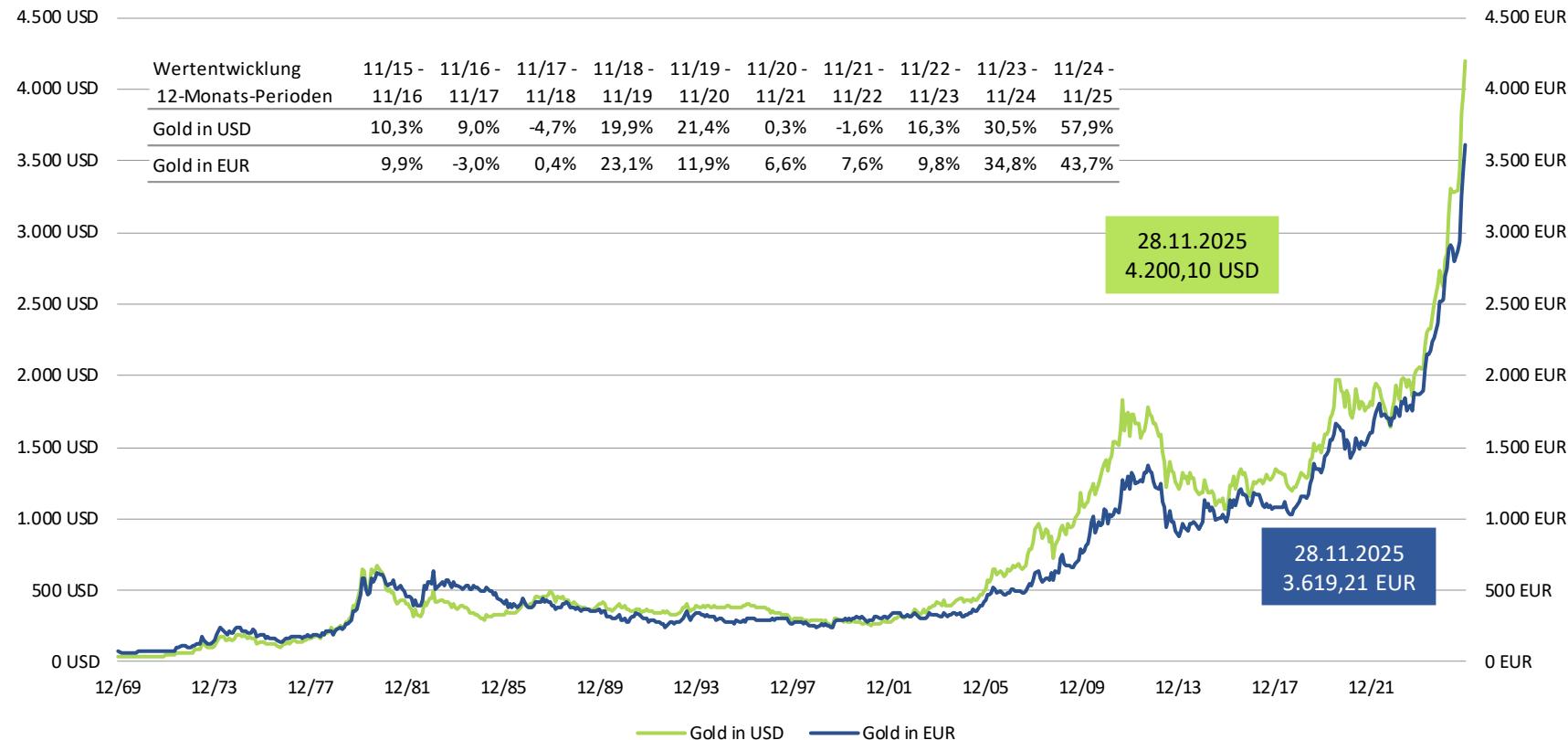
\* G7-Staaten:

die 7 führenden Industrienationen der Welt: USA, Deutschland, Japan, Frankreich, Italien, Großbritannien, Kanada

Quelle: Refinitiv Datastream

Erläuterung der verwendeten Begriffe siehe Glossar am Ende dieses Dokumentes

Zeitraum: Ende Dezember 1969 – Ende November 2025



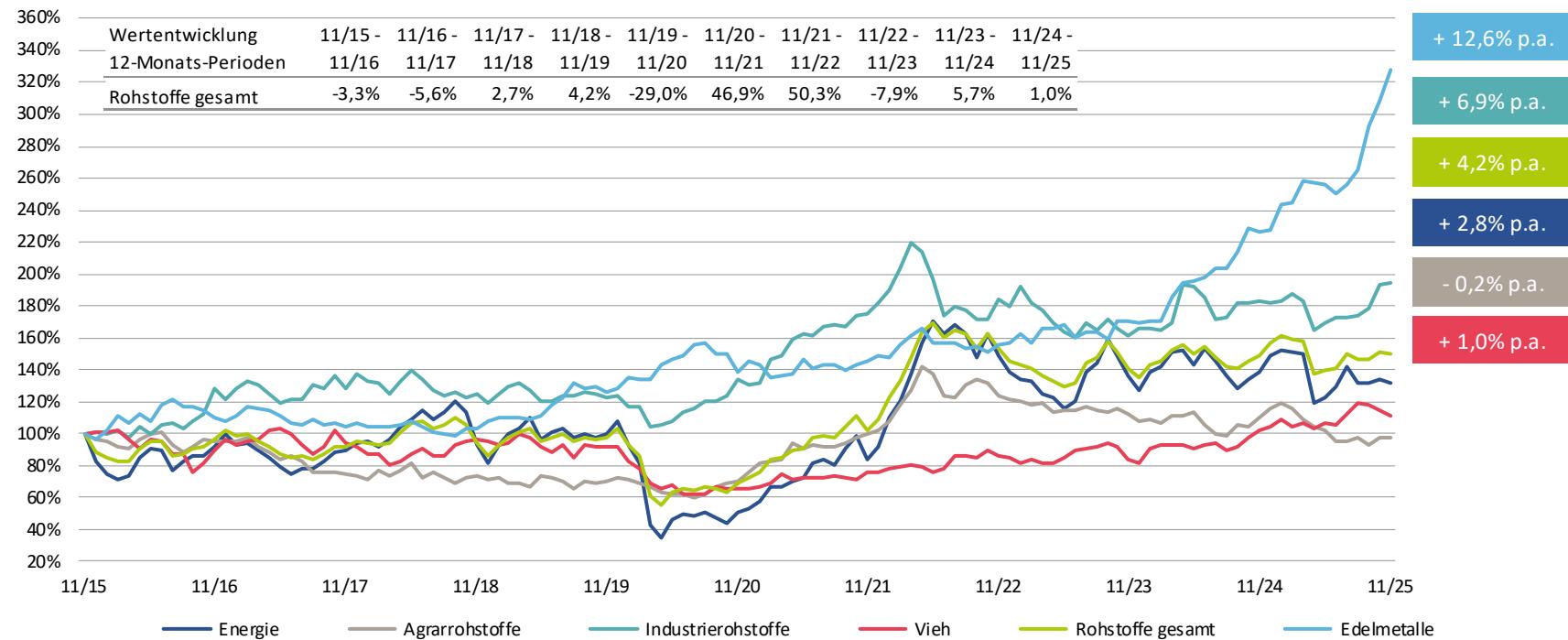
Quelle: Refinitiv Datastream

Erläuterung der verwendeten Begriffe siehe Glossar am Ende dieses Dokumentes

# S&P GSCI-Subindizes in Euro

## Rohstoff ist nicht gleich Rohstoff (10 Jahre)

31.05.2015 = 100



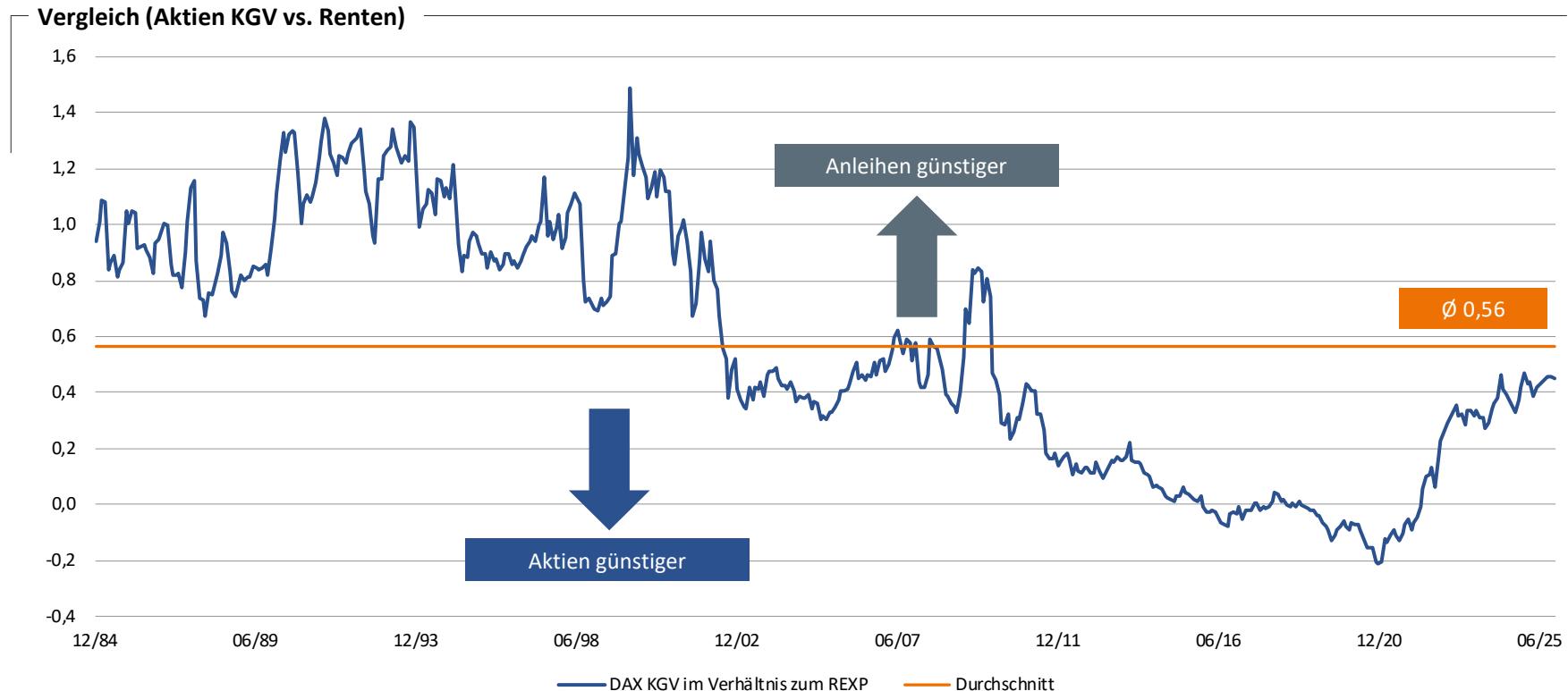
## S&P GSCI-Subindizes:

Der S&P GSCI (früher Goldman Sachs Commodity Index, GSCI) ist ein Rohstoffindex, der 24 verschiedene Futures umfasst, die an Warenterminbörsen gehandelt werden. Er wurde erstmals 1991 von Goldman Sachs berechnet und 2007 von Standard & Poor's übernommen.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Stand: Ende November 2025; Quelle: Refinitiv Datastream

# Bewertung (Fed-Modell)



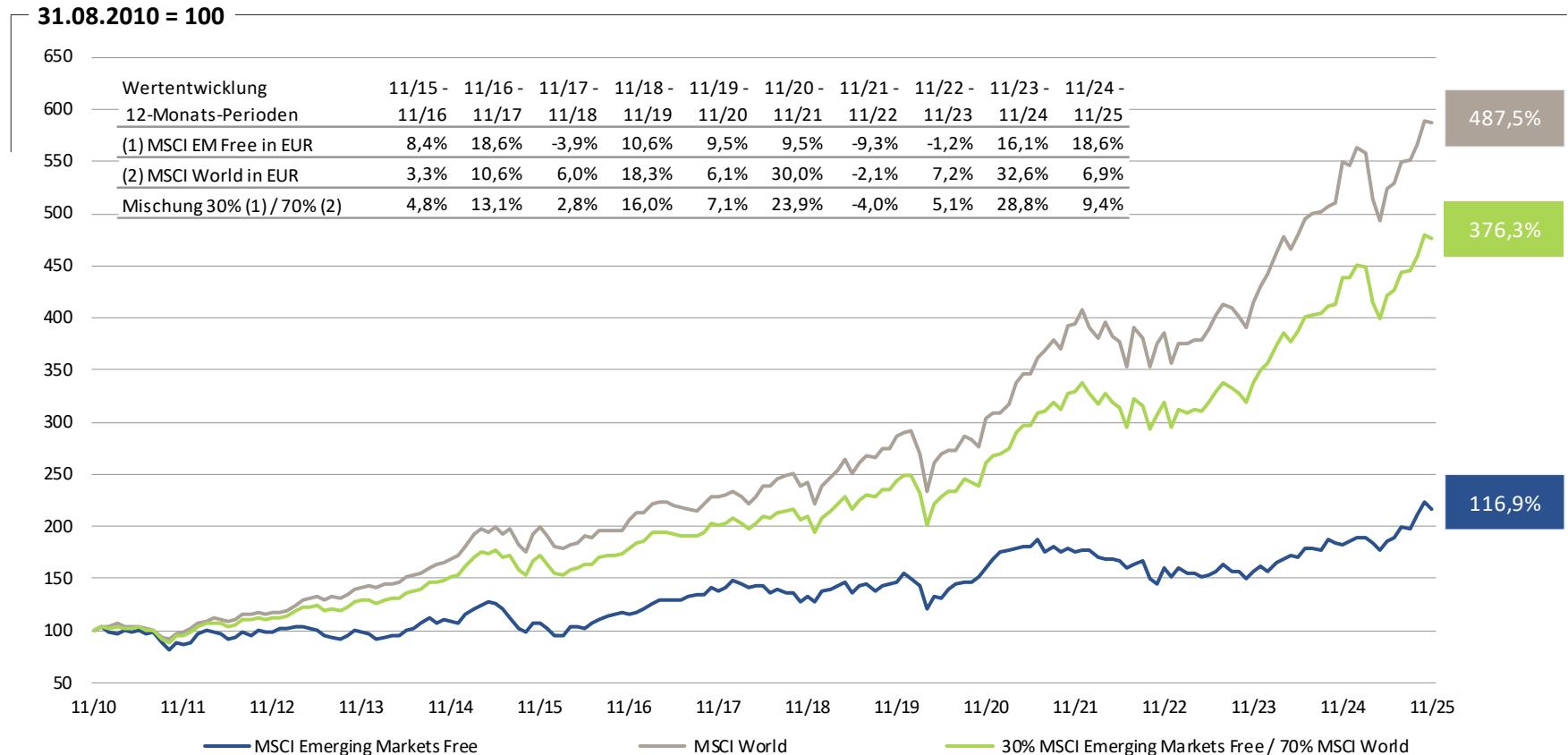
## Fed-Modell:

Bewertungsvergleich von Anleihe- und Aktienmärkten anhand der Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGVs). Dabei wird das Anleihe-KGV als Umkehrwert der Rendite zehnjähriger Staatsanleihen errechnet. Beträgt die Rendite der Anleihe bspw. 2,5%, errechnet sich ein KGV von 40 (100 geteilt durch 2,5). Für die Aktienmärkte dient das KGV des jeweiligen Indizes als Grundlage. Berechnung Fed-Modell: Aktienmarkt-KGV dividiert durch Rentenmarkt-KGV.

Stand: Ende November 2025; Quelle: DWS International GmbH, Refinitiv Datastream

Erläuterung der verwendeten Begriffe siehe Glossar am Ende dieses Dokumentes

# Beimischung von Emerging Markets (Schwellenländern) könnte interessant sein



Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.  
Stand: Ende November 2025; Quelle: DWS International GmbH, Refinitiv Datastream, Returnindizes in Euro

# Glossar

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung

Erläuterung der verwendeten Begriffe siehe Glossar am Ende dieses Dokumentes

<b>5-jährige Staatsanleihen - Deutschland</b>	Eine Staatsanleihe oder Staatsobligation (englisch sovereign bond oder government bond) ist eine Anleihe, bei der im engeren Sinne ein Staat als Schuldner fungiert oder im weiteren Sinne auch eine unterhalb des Staates organisierte Gebietskörperschaft oder auch ein öffentliches Unternehmen, das seine Anleihen mit einer Staatsgarantie versieht
<b>Aktien (DAX)</b>	Aktie ist ein Wertpapier, das den Anteil an einer Aktiengesellschaft, Kommanditgesellschaft auf Aktien oder Europäischen Gesellschaft verbrieft
<b>Aktien KGV</b>	Kurs-Gewinn-Verhältnis, Aktienkurs dividiert durch den Gewinn pro Aktie; bei Aktienindizes: Marktkapitalisierung des Index dividiert durch die Summe der Unternehmensgewinne
<b>Anleihe / Rente</b>	Eine Anleihe (auch festverzinsliches Wertpapier, Rentenpapier, Schuldverschreibung oder Obligation, englisch bond oder debenture bond) ist ein zinstragendes Wertpapier. Es handelt sich um ein Wertpapier, das dem Gläubiger das Recht auf Rückzahlung sowie auf Zahlung vereinbarter Zinsen einräumt. Es können auch zusätzliche Rechte vereinbart sein. Typischerweise dienen Anleihen dem Schuldner zur – meist langfristigen – Fremdfinanzierung und dem Gläubiger zur Kapitalanlage. Zur Wertpapiergattung der Anleihen zählen Staatsanleihen (inklusive Kommunalanleihen), Unternehmensanleihen und Pfandbriefe; nicht dazu gehören Kredite wie Privatkredite und Schuldscheindarlehen.
<b>Barclays Global HY Corporate</b>	Index, der die Wertentwicklung eines repräsentativen Korbs von hochverzinslichen globalen Unternehmensanleihen abbildet
<b>Brent</b>	Europas wichtigste Rohölsorte
<b>Cash-on-Cash Rendite</b>	Fokussierung auf laufende Mieteinnahmen der Fondsimmobilien
<b>DAX</b>	Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der sich aus den 40 wichtigsten notierten Unternehmen Deutschlands zusammensetzt; im Gegensatz zu den meisten anderen Indizes ist der DAX ein Performanceindex, der Dividendenzahlungen beinhaltet
<b>Deutscher Rentenindex</b>	Der Deutsche Rentenindex ist ein Index, der die Wertentwicklung deutscher Staatsanleihen misst. Er wird von der Deutschen Börse als Kursindex (REX) und als Performanceindex (REXP) ermittelt. Beide sind als Marke geschützt.
<b>DJ Industrial</b>	Dow Jones Industrial, setzt sich aus den 30 größten US-Unternehmen zusammen
<b>Dt. Bundesanleihen</b>	Häufig verwendete Bezeichnung für deutsche Staatsanleihen über alle Laufzeiten
<b>Emerging Markets</b>	Schwellenländer, Länder auf dem Weg zur Industrialisierung
<b>EUR / USD</b>	Wechselkursentwicklung 1 Euro ggü. USD
<b>EURO STOXX</b>	Aktienindex, der sich aus 50 großen, börsennotierten Unternehmen des Euro-Währungsgebiets zusammensetzt

<b>Festgeld</b>	Termingeld (Termineinlagen, Termindepositen oder auch Festgeld) sind kurz- bis mittelfristige Geldanlagen bei Kreditinstituten, bei denen die Laufzeit oder Kündigungsfrist mindestens einen Monat beträgt
<b>Future</b>	Ein standardisierter Vertrag mit einer Gegenpartei, ein Wertpapier in der Zukunft zu einem heute definierten Preis zu kaufen / verkaufen.
<b>Geldmarkt</b>	Auf dem Geldmarkt werden kurzfristige Gelder gehandelt. Der Geldmarkt unterscheidet sich vom Kapitalmarkt durch eine kürzere Frist der Kapitalüberlassung
<b>Geldmarktsatz</b>	EURIBOR (European Interbank Offered Rate): Marktzins für kurzfristige Gelder am Terminmarkt bis zu 12 Monaten Laufzeit.
<b>Geldmarktsatz bereinigt</b>	Geldmarktsatz nach 26,375% Steuer abzüglich Inflation
<b>Geldmarktsatz nach 26,375% Steuer</b>	EURIBOR bereinigt um 25% Abgeltungssteuer und 5,5% Solidaritätszuschlag bezogen auf die Abgeltungssteuer.
<b>Government Bonds</b>	Staatsanleihen
<b>High Yield</b>	Hochzinsanleihen, werden von Emittenten mit schlechter Bonität emittiert und bieten in der Regel eine vergleichsweise hohe Verzinsung
<b>iBoxx Euro Corp. A</b>	Index der iBoxx-Familie über europäische Unternehmensanleihen der Bonität A
<b>iBoxx Euro Covered</b>	Index von in Euro ausgegebenen Pfandbriefen mit gutem Rating.
<b>ifo Geschäftsklimaindex</b>	Der ifo-Geschäftsklimaindex ist ein monatlich vom ifo INSTITUT – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München erstellter Frühindikator für die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland. Das ifo Geschäftsklima (Ifo Index) wird als geometrischer Mittelwert aus den Ergebnissen zu den Fragen „Aktuelle Geschäftslage“ und Geschäftserwartungen berechnet. Hierbei werden Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes, Dienstleistungssektor, Handels und des Bauhauptgewerbes befragt, wie sie ihre aktuelle geschäftliche Lage und die nächsten 6 Monate sehen.
<b>Industrieproduktion (6-Monats-Verschiebung)</b>	Unter der Industrieproduktion versteht man aus volkswirtschaftlicher Sicht die Gesamtheit aller Güter, die im sekundären Sektor (produzierendes Gewerbe) erwirtschaftet werden. Der Index der Industrieproduktion wird als ein Indikator unter mehreren gesehen, die anzeigen, ob sich eine Volkswirtschaft im Auf- oder Abschwung (Konjunktur oder Krise) befindet.
<b>Inflation</b>	Nachhaltiger Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus
<b>Investment Grade</b>	Englischer Oberbegriff für jene Anleihen, die von Kredit-Ratingagenturen als wenig ausfallgefährdet eingeschätzt werden, und somit mindestens eine mittlere Bonität genießen

<b>ISM</b>	US-amerikanischer Einkaufsmanagerindex
<b>JPM Corp. EM</b>	J.P. Morgan Emerging Markets Unternehmensanleihen-Index
<b>JPM EMU gov. Bonds</b>	J.P. Morgan European Monetary Union Government All Maturities (Euro) - Staatsanleihenindex
<b>KGV</b>	Kurs-Gewinn-Verhältnis, Aktienkurs dividiert durch den Gewinn pro Aktie; bei Aktienindizes: Marktkapitalisierung des Index dividiert durch die Summe der Unternehmensgewinne
<b>MSCI</b>	Morgan Stanley Capital Index
<b>MSCI Emerging Markets Free (MSCI_EM Free)</b>	Index, der Aktien aus den Schwellenländern abbildet
<b>MSCI World</b>	Index für 23 entwickelte Industrienationen, der über 1.600 große und mittelgroße notierte Unternehmen beinhaltet
<b>MSCI World High Dividend Yield</b>	Index, der sich aus weltweiten Unternehmen mit großer und mittlerer Kapitalisierung mit überdurchschnittlichen Dividendenrenditen und Qualitätsmerkmalen im Vergleich zum weltweiten Aktienmarkt allgemein zusammensetzt.
<b>Nasdaq</b>	Die NASDAQ ist die größte elektronische Börse in den USA, gemessen an der Zahl der gelisteten Unternehmen. Der Name ist ein Akronym für National Association of Securities Dealers Automated Quotations.
<b>Nikkei 225</b>	Preisgewichteter Index, der die 225 wichtigsten notierten Unternehmen Japans abbildet
<b>Pfandbriefe</b>	Anleihen, die ähnlich Forderungsbesicherten Wertpapieren u.a. durch Hypothekenpfandbriefe und öffentliche Pfandbriefe abgesichert sind.
<b>Realzins</b>	Der Realzins bezeichnet in den Wirtschaftswissenschaften den Zinssatz, der die Wertänderung eines Vermögens unter Berücksichtigung der Inflation angibt. Er berücksichtigt also, dass ein Geldvermögen bei steigendem Preisniveau an Wert oder Kaufkraft verliert oder umgekehrt bei sinkendem Preisniveau an Wert gewinnt.  Der Realzins wird näherungsweise als Differenz von Nominalzins und Inflationsrate errechnet. Er hat Einfluss auf das Sparverhalten von Haushalten, das Investitionsverhalten von Unternehmen und die Finanzierung des Staatshaushalts
<b>Rendite</b>	Die Rendite (englisch yield) ist im Finanzwesen der in Prozent eines Bezugswerts ausgedrückte Effektivzins, den ein Anleger bei Finanzprodukten oder ein Investor bei Investitionen innerhalb eines Jahres erzielt. Da sich die Rendite meist auf einen jährlichen Kapitalertrag bezieht, kann sie mit der Kennzahl Rentabilität, welche sich auf einen Unternehmenserfolg bezieht, nicht gleichgesetzt werden.
<b>Renten</b>	siehe Anleihen

<b>REXP</b>	siehe Deutscher Rentenindex
<b>S&amp;P</b>	Standard & Poor's, internationale Ratingagentur, welche sich mit der Bewertung und Analyse von Unternehmen und Ländern hinsichtlich ihrer Bonität beschäftigt
<b>S&amp;P 500</b>	Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der die 500 führenden börsennotierten Unternehmen der USA abbildet
<b>Schwellenländer</b>	Länder auf dem Weg zur Industrialisierung
<b>Spread</b>	Renditedifferenz als Indikator für das erhöhte Risiko eines Investments im Vergleich zu Anlagen bester Bonität
<b>TecDAX</b>	Der TecDAX ist ein deutscher Aktienindex und wurde am 24. März 2003 eingeführt. Es gibt ihn als Kursindex und als Performanceindex. Er ist der Nachfolger des durch Insidergeschäfte und Bilanzfälschungen in Verruf geratenen Nemax50. Neben dem DAX, dem MDAX und dem SDAX gehört der TecDAX zum Prime Standard der Deutschen Börse AG.
<b>US Leitzinsen</b>	Zinssatz der US Notenbank Federal Reserve
<b>YEN / EUR</b>	Wechselkursentwicklung 1 Euro ggü. YEN

# Wichtige Hinweise



**Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemittelung.**

## Wichtige Hinweise

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Unterlagen ausgewiesen. DWS, durch die DWS Group GmbH & Co. KGaA, ihre verbundenen Unternehmen sowie ihre leitenden Angestellten und Mitarbeiter (zusammen "DWS") teilen dieses Dokument in gutem Glauben und auf den nachfolgenden Grundlagen.

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informations- und Diskussionszwecken und stellt kein Angebot, keine Empfehlung oder Aufforderung zum Abschluss eines Geschäfts dar und darf nicht als Anlageberatung betrachtet werden.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung und nicht um eine Finanzanalyse. Dementsprechend erfüllt es möglicherweise nicht die rechtlichen Verpflichtungen, die die Unparteilichkeit von Finanzanalysen vorschreiben oder den Handel vor der Veröffentlichung einer Finanzanalyse verbieten. Alle Meinungsaussagen geben die aktuelle Einschätzung wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

Dieses Dokument enthält Prognosen. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftigen Wertentwicklungen. Prognosen beinhalten, jedoch nicht begrenzt auf, Annahmen, Schätzungen, Projektionen, Meinungen, hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht korrekt herausstellen können.

DWS ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, modifizieren oder zu ergänzen oder den Empfänger anderweitig zu benachrichtigen, sofern sich eine hierin enthaltene Aussage oder eine hierin enthaltene Meinung, Projektion, Vorhersage oder Schätzung ändert oder nachträglich unzutreffend wird.

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden aus für zuverlässig gehaltenen Quellen generiert. Alle Daten Dritter sind Eigentum des jeweiligen Anbieters und von diesem urheberrechtlich geschützt.

Investitionen unterliegen Risiken. Detaillierte Informationen zu den Risiken sind in dem jeweiligen Verkaufsprospekt enthalten.

DWS erbringt weder eine Rechts- noch eine Steuerberatung.

Dieses Dokument darf ohne schriftliche Bestätigung der DWS nicht vervielfacht oder weiterverbreitet werden.

Dieses Dokument richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, die Staatsbürger oder Einwohner eines Ortes, Bundesstaates, Landes oder einer anderen Gerichtsbarkeit, einschließlich der Vereinigten Staaten, sind oder dort ansässig sind oder sich dort befinden, wenn eine solche Verbreitung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Nutzung gegen Gesetze oder Vorschriften verstößen würde oder die DWS einer Registrierungs- oder Lizenzierungspflicht in dieser Gerichtsbarkeit unterwerfen würde, die derzeit in dieser Gerichtsbarkeit nicht erfüllt ist. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sind verpflichtet, sich über solche Beschränkungen zu informieren und diese zu beachten.

DWS International GmbH

Stand: 12. Dezember 2025, CRC 092951 (05/2025)