



EB-SIM



Kapitalmarktausblick

Zwischen KI-Boom, Zinswende und
geopolitischen Unsicherheiten

Die heutigen Referenten



Dr. Georg Mikus

Senior Portfoliomanager

- Über 15 Jahre Erfahrung in Portfoliomanagement und quantitativer Kreditrisikomodellierung
- Promotion in Quantitative Finance, Studium an der Stanford University und der Frankfurt School of Finance, Fortbildung zum CFA und FRM
- Spezialist für quantitative Kreditrisikomodellierung und quantitative Index- und Portfoliokonstruktion



Jan-Erik Fäßler

Senior Portfoliomanager

- Über 10 Jahre Erfahrung in Portfoliomanagement und fundamentaler Analyse
- Studium Wirtschaftswissenschaften und Fortbildung zum CFA Charterholder, CESGA & CINA
- Spezialist für Bilanzanalyse, Unternehmensbewertung und Bewertungsmodell



Sebastian Kösters

Geschäftsführer &
Chief Investment Officer

- Zwei Jahrzehnte Erfahrung als Portfoliomanager, Analyst und Marktstrategie
- Seit April 2018 Portfoliomanager des EB - Multi Asset Conservative
- Studium der Wirtschaftswissenschaften an der Wissenschaftlichen Hochschule für Unternehmensführung (WHU). CFA, CAIA und CESGA Qualifizierung.

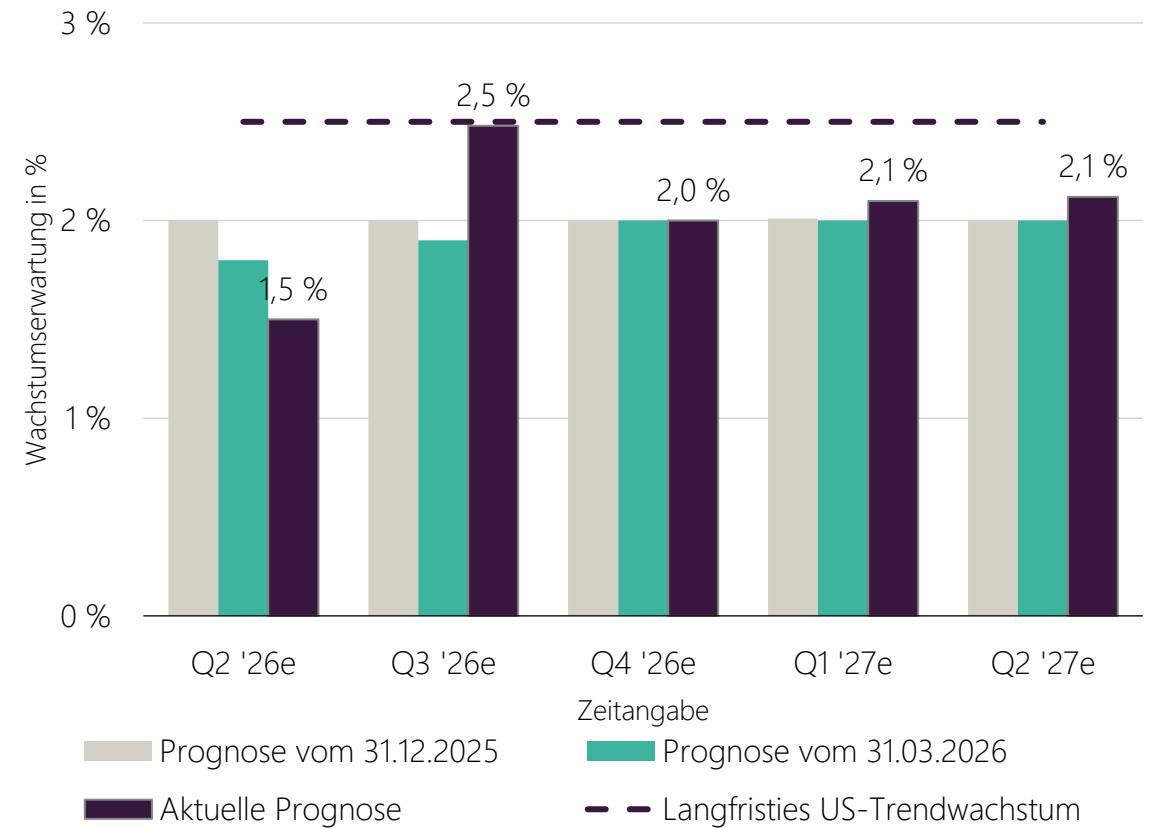
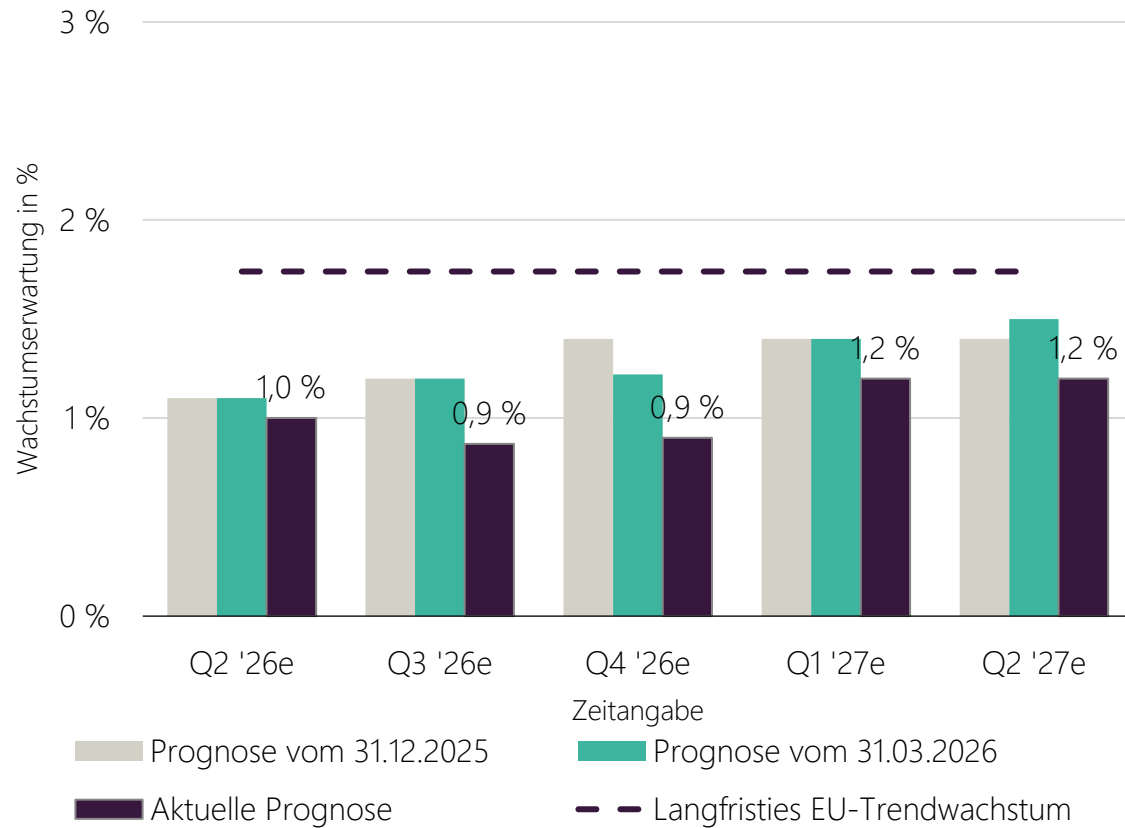
Makroökonomischer Ausblick

1



Korrekturen bei den Wachstumserwartungen

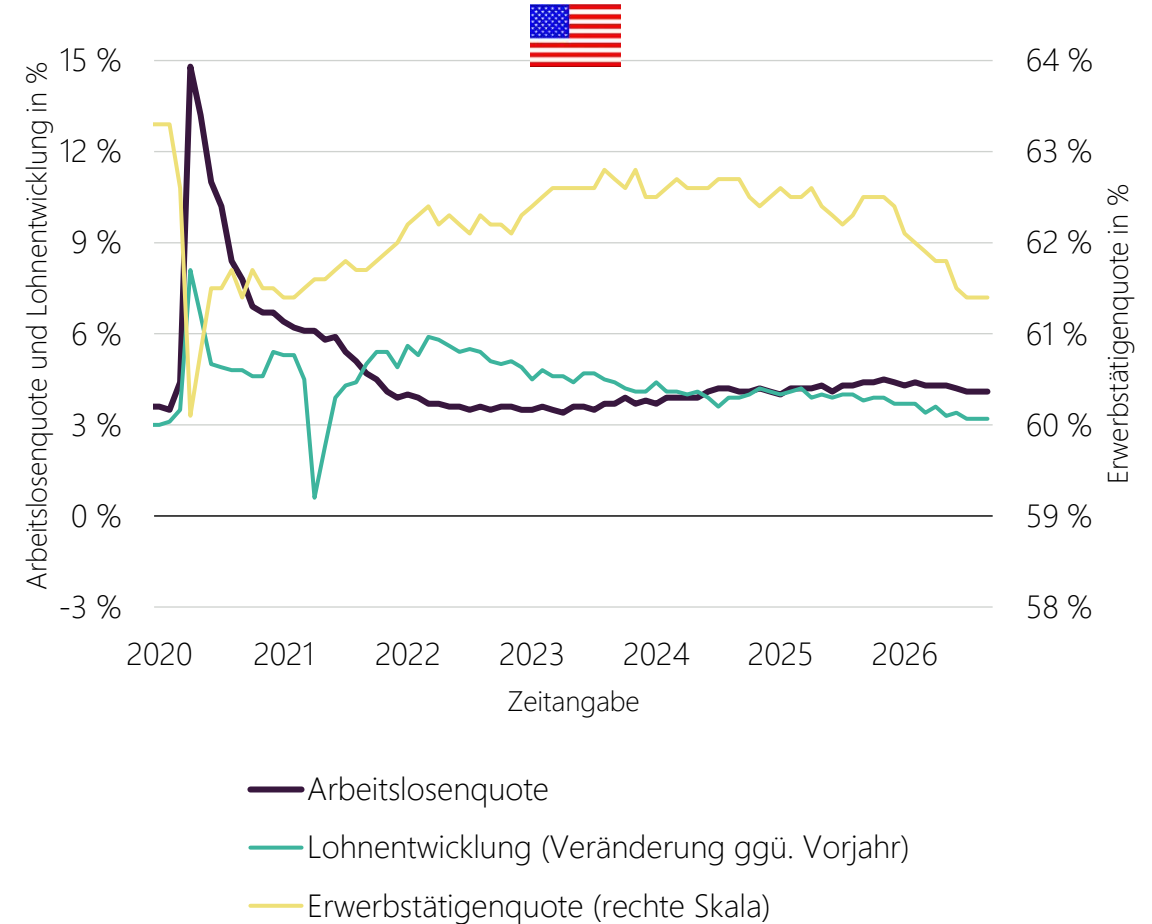
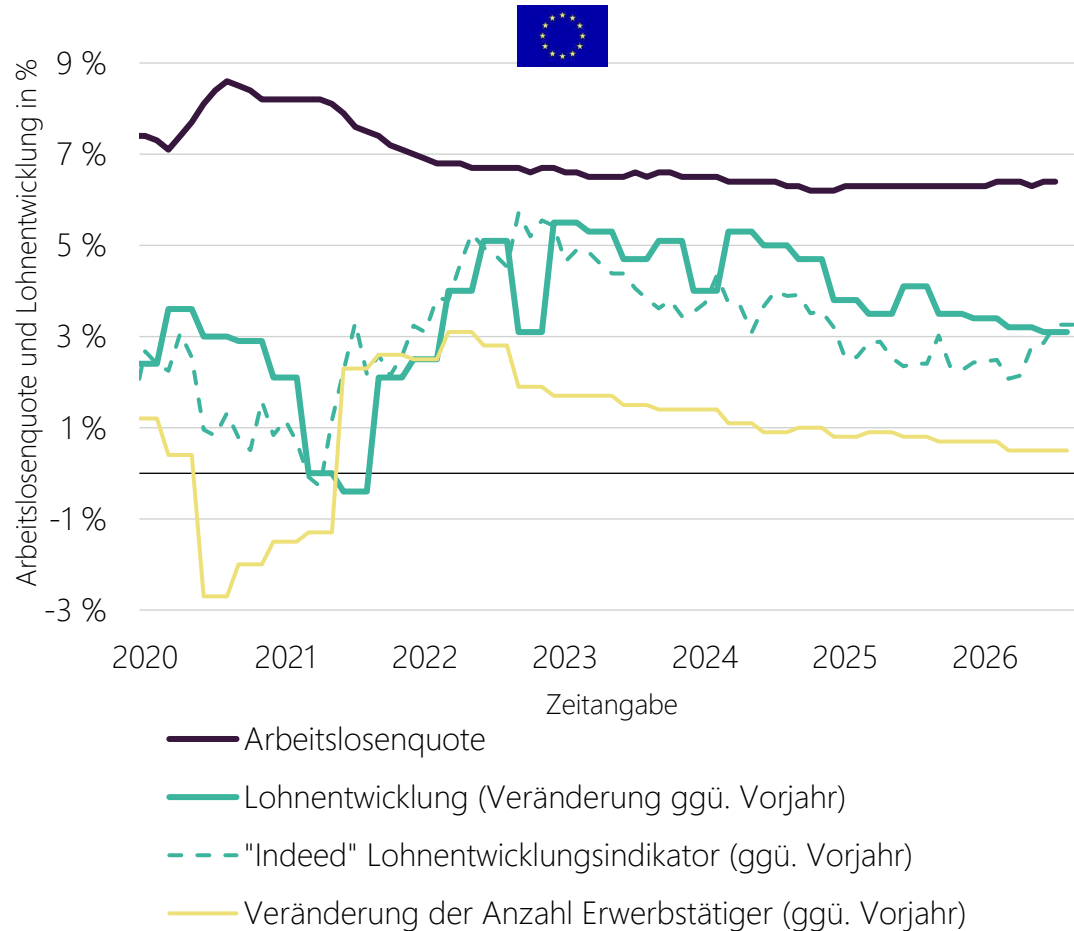
Wachstumsrisiken in Europa höher, Erholungspotenzial bei Entspannung aber möglich.



Quelle: Konsensprognosen für Wirtschaftswachstum, Bloomberg, eigene Berechnungen. Aktuelle Prognosen per Stand 31.08.2026
„e“ steht für erwartet

Arbeitslosenquoten in Europa und den USA weiter stabil

Stabile Arbeitslosenquote und reale Lohnsteigerungen in Europa stützen Konsum und Konjunktur. Auch in den USA ist trotz KI-Transformation und Stellenabbau im öffentlichen Dienst der Arbeitsmarkt weiter stabil.



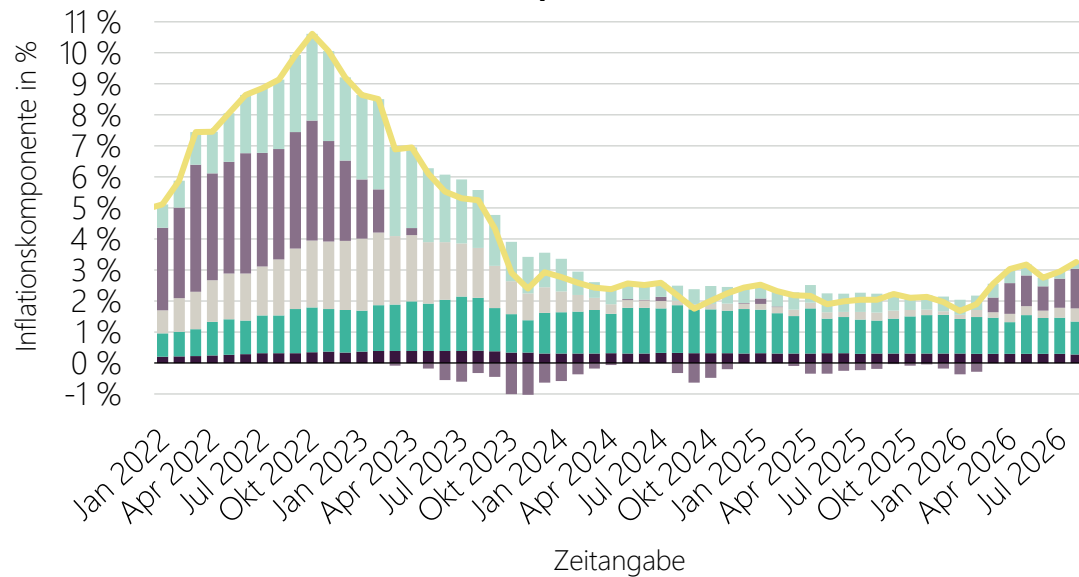
Quellen: Eurostat, Indeed, Bureau of Labor Statistics, Indeed, Bloomberg. Stand: 31.08.2026

Inflationsanstieg in Europa und in den USA

Höhere Energiepreise bleiben in beiden Regionen der wichtigste Treiber des Inflationsanstiegs. Nachhaltige Zweitrundeneffekte auf Löhne und Kerninflation sind bislang nicht erkennbar.



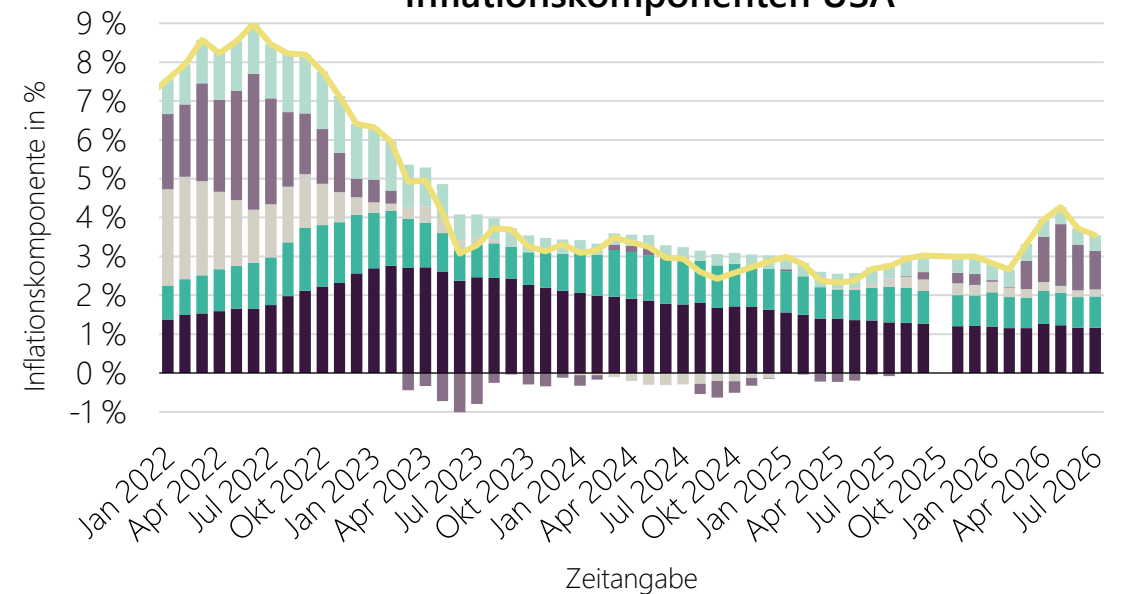
Inflationskomponenten Eurozone



Wohnen
Energie
Dienstleistungen
Nahrungsmittel
Güter
Gesamtinflation EU



Inflationskomponenten USA



Wohnen
Energie
Dienstleistungen
Nahrungsmittel
Güter
Gesamtinflation USA

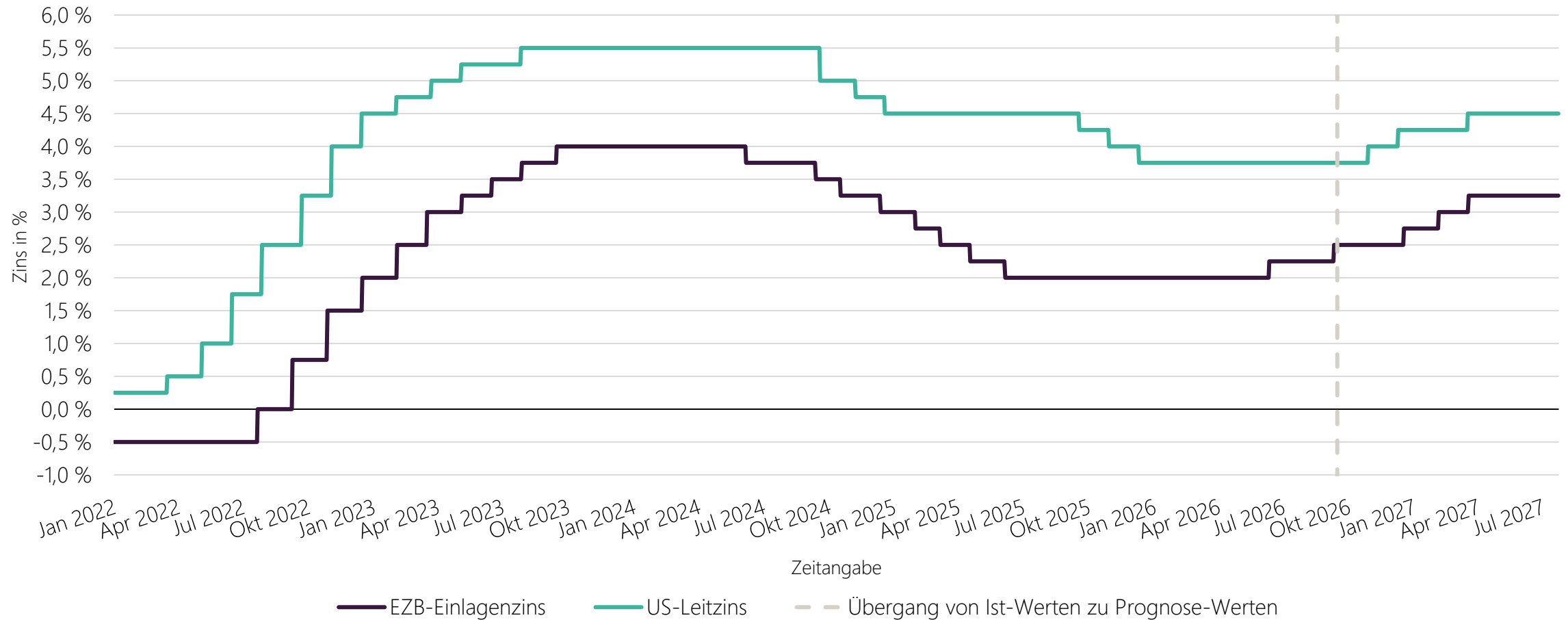
Stand: Eurozone 31.08.2026.

Kerninflation = Inflation ohne die volatilen Komponenten Energie und Nahrungsmittel. Sonstige Dienstleistungen = Dienstleistungen ohne Miete und Mietäquivalente, d.h. ohne die Komponente „Wohnen“.

Quellen: Eurostat, Bureau of Economic Analysis, eigene Berechnungen. Inflationsdaten für aktuellen Monat sind noch nicht verfügbar. US-Daten für Oktober 2025 wegen Government-Shutdown permanent nicht verfügbar.

Weitere Leitzinserhöhungen in Europa und den USA erwartet

Die weiterhin angespannte geopolitische Lage erschwert den Zentralbanken die Steuerung. Zweitrundeneffekte sind bisher nicht erkennbar. Der Druck auf die Zentralbanken steigt, bleibt aber moderat.



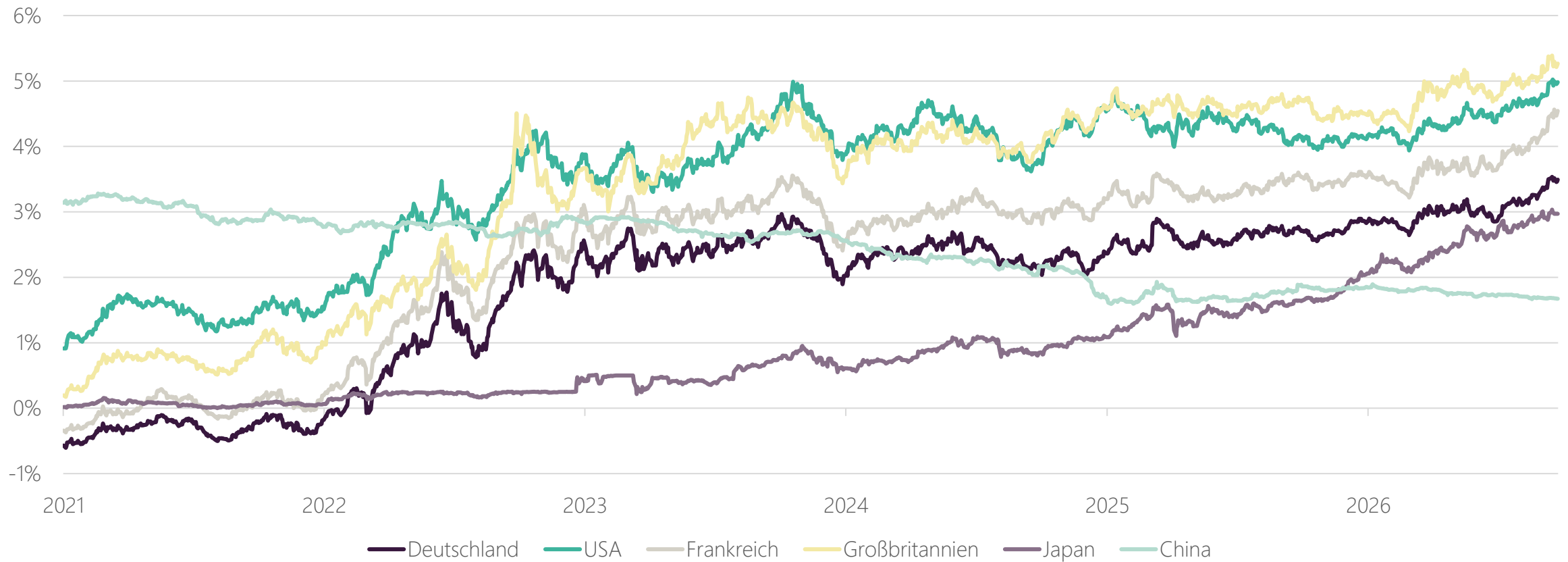
Stand: 31.08.2026

Quellen: Europäische Zentralbank, U.S. Federal Reserve, Bloomberg, eigene Berechnungen. Die Markterwartung für den EZB-Einlagenzins wird durch den €STR-Interbankenzins repräsentiert, da es keine am Kapitalmarkt handelbaren EZB-Zinsterminalprodukte gibt.

Globaler Anstieg der Zinsen von Staatsanleihen

Der Zinsanstieg ist ein globales Ereignis der letzten fünf Jahre. Höhere Refinanzierungskosten betreffen alle Staaten und Regionen, mit Ausnahme Chinas. Bislang ist die Schuldentragfähigkeit noch gegeben.

Renditen der 10-jährigen Staatsanleihen



Stand: 15.09.2026
Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen.

Renten

2



Anleihen bieten wieder ordentliche Renditen

Inflationserwartungen und Staatsausgaben treiben die Zinsen mit auf den höchsten Stand seit 2009



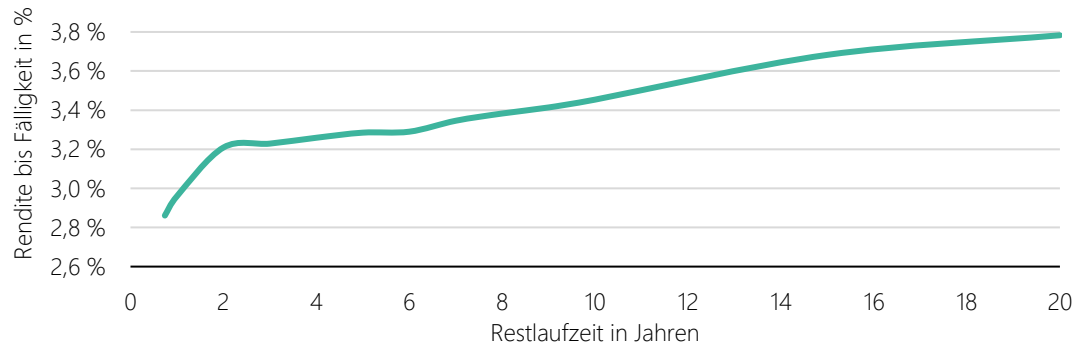
Rendite deutscher 10-jähriger Bundesanleihen



Rendite amerikanischer 10-jähriger Staatsanleihen



Renditekurve deutscher Bundesanleihen verschiedener Laufzeiten



- Das aktuelle Renditeniveau und die Form der Zinskurve bieten wieder einen aus der Vergangenheit bekannten Puffer für den möglichen Risikofall weiterer Zinssteigerungen
- Die Zinskurve zeigt eine deutliche Prämie für das Halten länger laufender Anleihen
- Ein weiterer Zinsanstieg würde im Folgenden den Puffereffekt vergrößern

Stand: 31.08.2026 bzw. 15.09.2026 für die Grafik Renditekurve

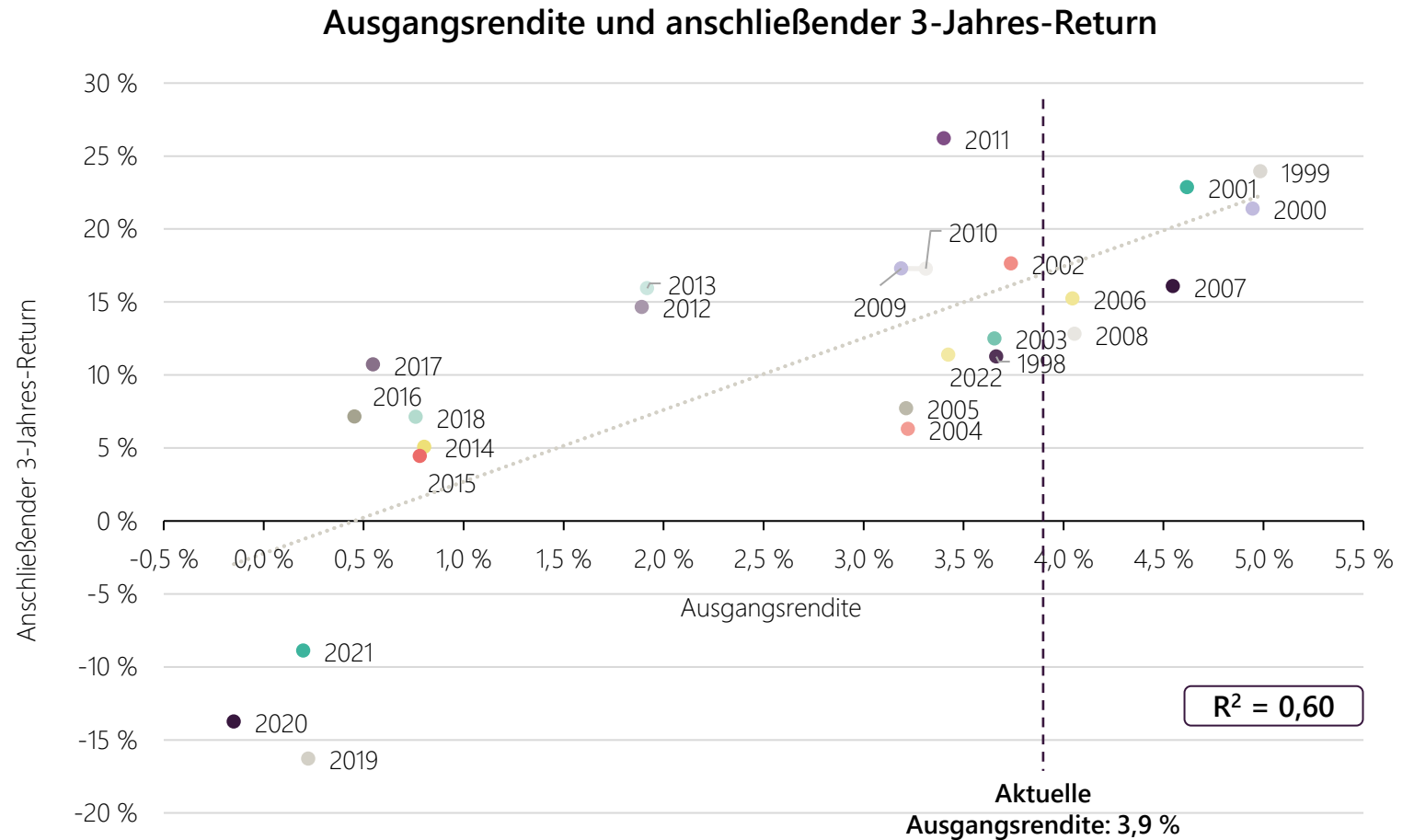
Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen. Frühere Wertentwicklung und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Auf dem aktuellen Zinsniveau wurden historisch oft gute Renditen erzielt

Ausgangsrenditen sind ein guter Schätzer für zukünftige Erträge aus Anleihen

- Klarer Trend aus historischer Erfahrung: Aktuelle Renditeniveaus lassen einen deutlich positiven Ertrag auf mittlere Sicht erwarten
- Ein Einstieg auf dem aktuellen Niveau¹ hat meist zu positiven Returns geführt: Hohes Prognosegüte des linearen Trends ($R^2=60\%$)
- Die aktuelle makroökonomische Situation unterscheidet sich in vielen Merkmalen deutlich von derjenigen in und vor Extremjahren wie 2021/2022
- Das Bild ist robust gegenüber höheren Messfrequenzen wie z.B. monatlich

Aktuelle Fälligkeitsrendite des breiten EUR-Anleihenindex
„Bloomberg Euro Aggregate Index“: 3,9%



Stand: 31.08.2026
Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen. Frühere Wertentwicklung und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die hohe laufende Verzinsung dient als robuste Ertragsgrundlage

Sensitivitätsanalyse: Der relative Effekt von Zinsänderungen in verschiedenen Szenarien ist heute moderater als in der Niedrigzinsphase

Risikoprämie einer durchschnittlichen europäischen Unternehmensanleihe. Mittlere Spalten: am 15.09.2021/2026 realisierter Wert

Risikofreier Zins (5-jährige Bundesanleihe)
Mittlere Zeilen: am 15.9.2021/2026 realisierter Wert.

September 2021	0,43 %	0,83 %	1,23 %
-0,23 %	0,24 %	-1,62 %	-3,44 %
-0,63 %	2,06 %	0,20 %	-1,62 %
-1,03 %	3,93 %	2,06 %	0,24 %

Rendite europäischer Unternehmensanleihen vor 5 Jahren

September 2026	0,44 %	0,84 %	1,24 %
3,74 %	4,22 %	2,36 %	0,54 %
3,34 %	6,04 %	4,18 %	2,36 %
2,94 %	7,91 %	6,04 %	4,22 %

Aktuelle Rendite einer durchschnittlichen europäischen Unternehmensanleihe

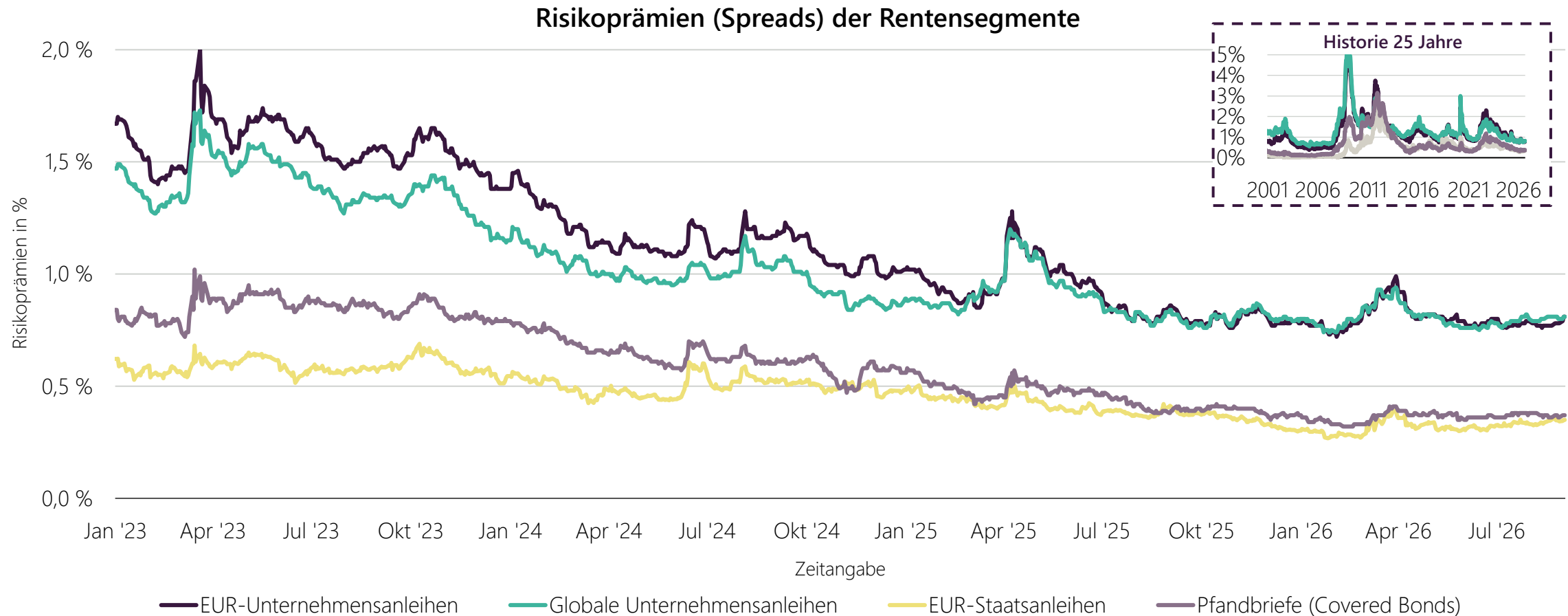
- Der heutige absolute Effekt eines Anstiegs der risikolosen Zinsen und/oder Risikoprämien¹ auf Unternehmensanleihen auf die erwartete Gesamtrendite ist vergleichbar zu dem von 2021
- Der relative Effekt im Vergleich zur erwarteten Rendite ist allerdings substanziell geringer als 2021
- In Kombination mit der Steilheit der Kurve ergibt sich auch für länger laufende Anleihen ein attraktives Ertrags-Risiko-Verhältnis
- Veränderungen in allen Kombinationen von Renditekomponenten sind theoretisch denkbar, aber historisch von unterschiedlicher Frequenz

Stand: 15.09.2026
Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen.

¹ Risikolose Zinsen beziehen sich auf die 5-jährige Bundesanleihe. Risikoaufschläge basieren auf dem Bloomberg Euro Aggregate Corporate Index. Frühere Wertentwicklung und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Positive Unternehmensergebnisse sorgen für geringe Risikoprämien

Trotz geopolitischer Risiken und unberechenbarer Politik verharren Risikoprämien für Unternehmensanleihen auf niedrigen Niveaus, gestützt von robusten Gewinnen und gesunden Bilanzen.



Stand: 02.09.2026

Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen.

Risikoprämien auf Basis des „Option Adjusted Spread“ (OAS) über der Staatsanleihen-Zinskurve. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Aktien

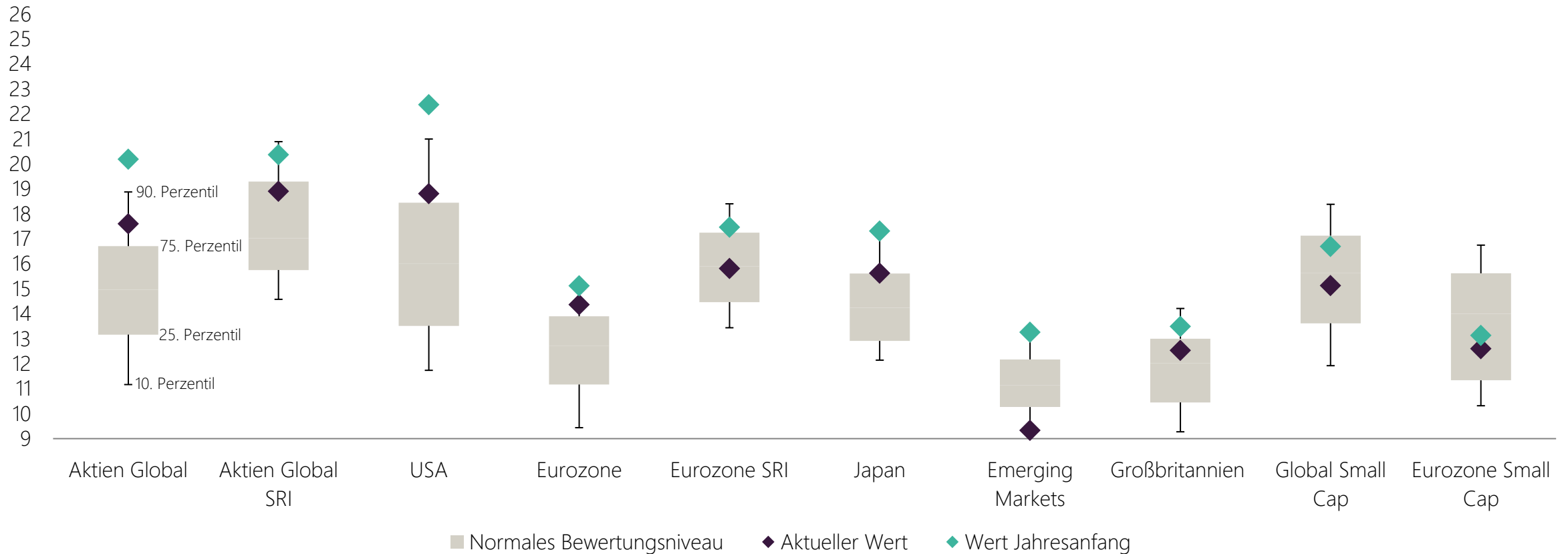
3



Bewertungsniveaus rückläufig

Die Bewertungen sind durch steigende Zinsen und höhere geopolitischer Risiken rückläufig. Einige Regionen befinden sich wieder im Normalbereich, Schwellenländer erscheinen weiterhin günstig.

Spanne des Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Basis der erwarteten Gewinne des jeweils folgenden Kalenderjahres



Stand: 31.08.2026

Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen.

Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Basis der erwarteten Gewinne des jeweils folgenden Kalenderjahres. SRI: „Social and Responsible Investment“ (=nachhaltig). Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Deutlich veränderte Indexzusammensetzung des MSCI World

Das gestiegene Bewertungsniveau ist auch Folge einer veränderten Sektorstruktur – insbesondere des höheren IT-Gewichts von vormals unter 10 % auf inzwischen fast 30 % des Index.

2016

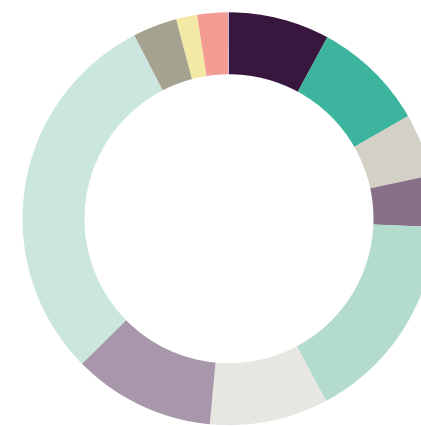


Kommunikationsdienste	7,4 %	Industriegüter	10,5 %
Konsumgüter	9,4 %	Informationstechnologie	9,5 %
Basiskonsumgüter	9,5 %	Rohstoffe	3,6 %
Energie	5,7 %	Immobilien	3,1 %
Finanzen	16,7 %	Versorger	3,3 %
Gesundheitswesen	11,7 %	N/A	9,6 %

KGv: 18,0x

KGv IT-Sektor: 19,4x

2026



Kommunikationsdienste	7,9 %	Industriegüter	11,1 %
Konsumgüter	8,8 %	Informationstechnologie	29,8 %
Basiskonsumgüter	4,9 %	Rohstoffe	3,5 %
Energie	4,0 %	Immobilien	1,6 %
Finanzen	16,6 %	Versorger	2,4 %
Gesundheitswesen	9,3 %	N/A	0,1 %

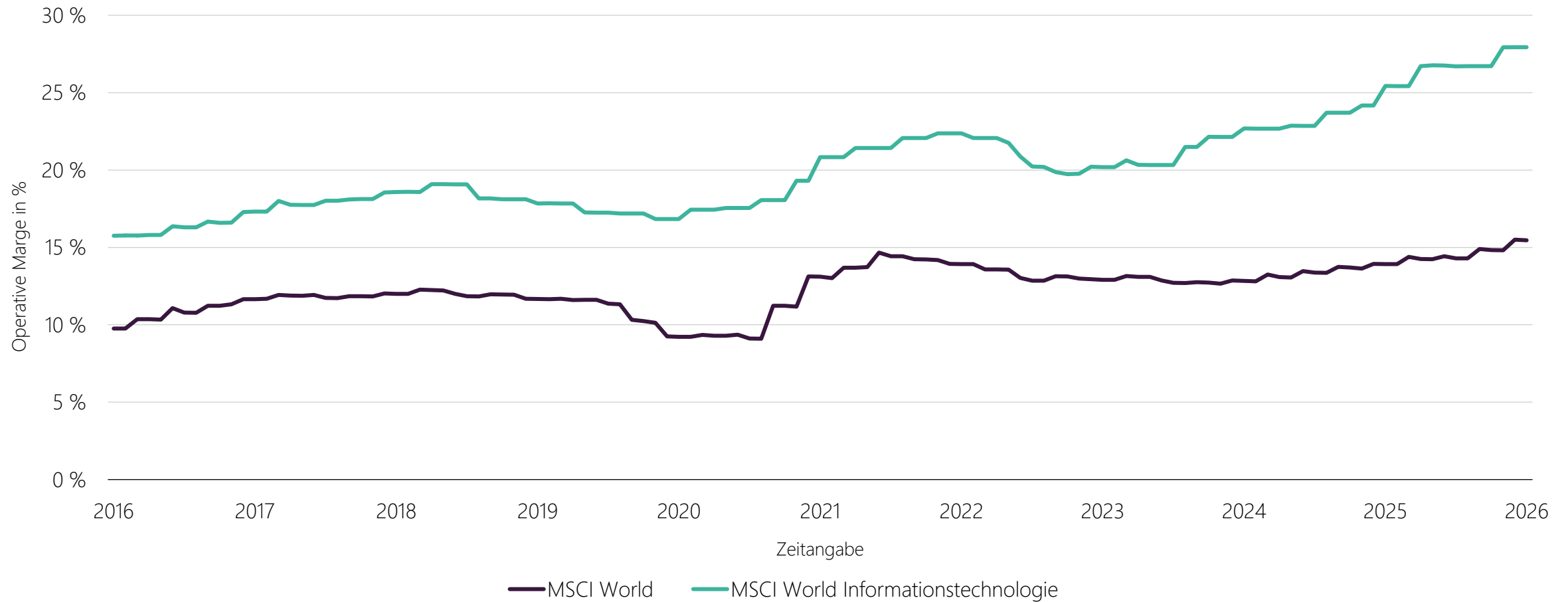
KGv: 19,6x

KGv IT-Sektor: 25,9x

Stand: 31.08.2026
Quelle: Bloomberg, MSCI, Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Basis der erwarteten Gewinne des jeweils folgenden Kalenderjahres

Höhere Margen der Unternehmen im Verlauf der Jahre

Die gestiegene Profitabilität der Unternehmen begründet das höhere Bewertungsniveau des Aktienmarktes.



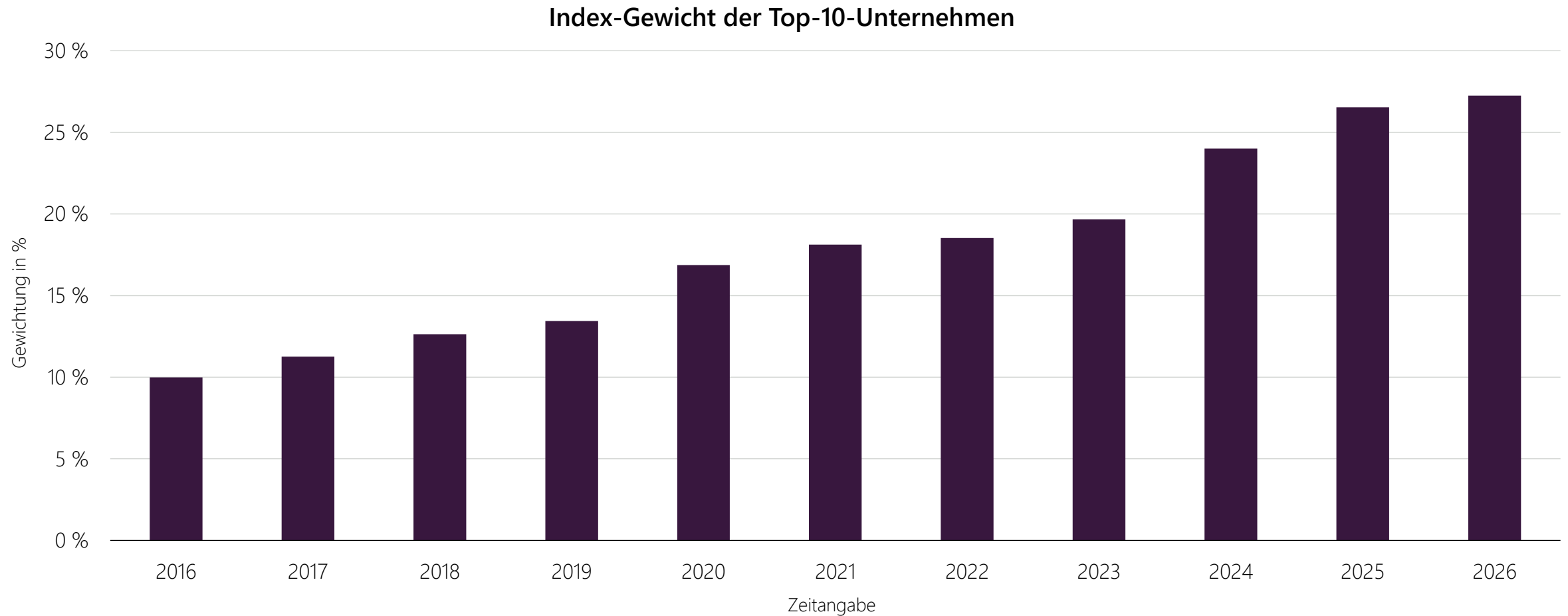
Stand: 31.08.2026

Quelle: Bloomberg, MSCI. Eigene Berechnungen. Frühere Wertentwicklung und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung



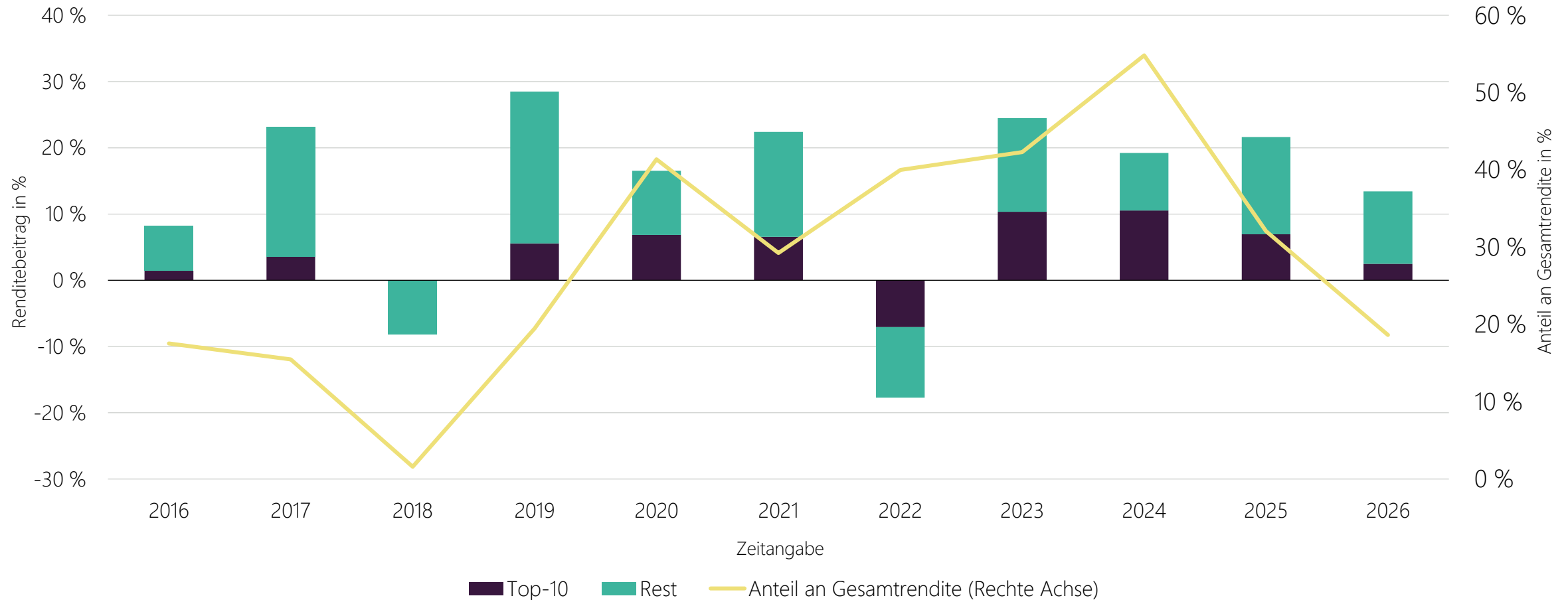
Gewichtung der Top-10-Titel im MSCI World

Das gestiegene Gewicht der Top-10 spiegelt auch ihre überproportionale Gewinnkraft wider.



Renditebeitrag der Top-10-Titel des MSCI World

Die Märkte werden nicht mehr nur von wenigen Unternehmen getragen: sinkendes Konzentrationsrisiko.



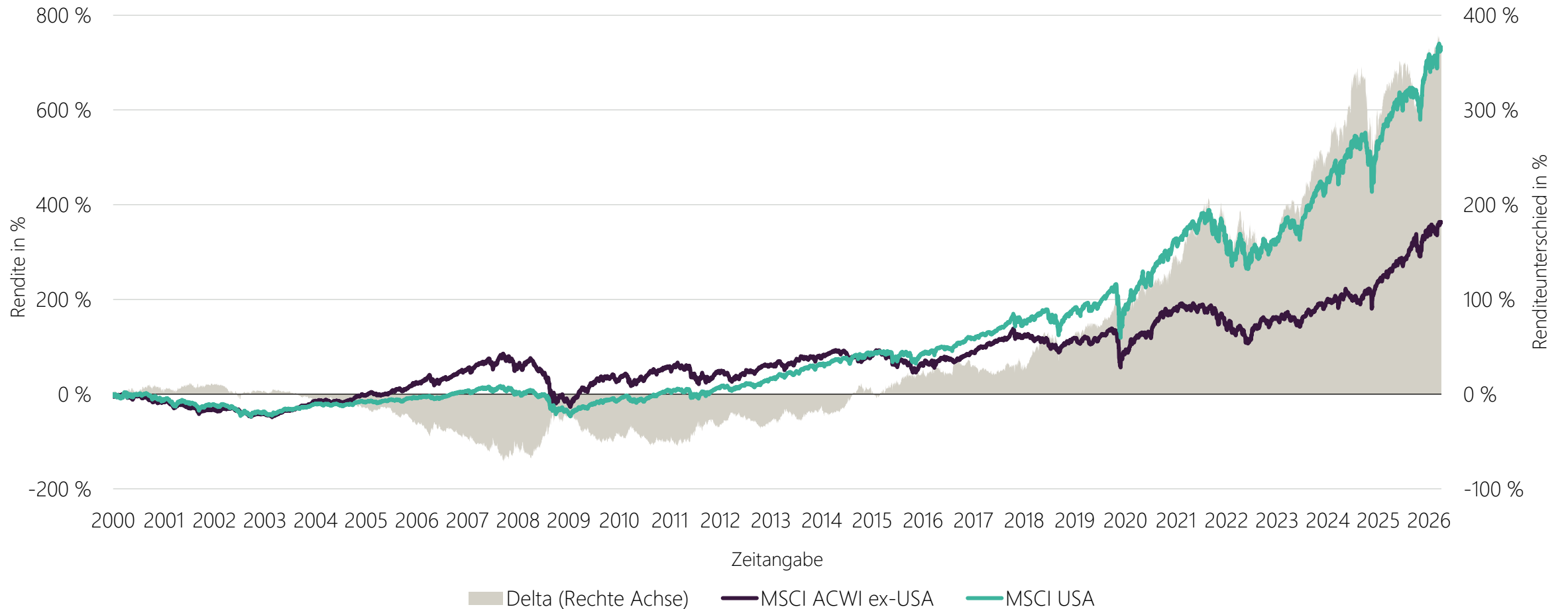
Stand: 31.08.2026

Quelle: Bloomberg, MSCI. Eigene Berechnungen. Frühere Wertentwicklung und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung



Diversifikation und Allokation verbessern Rendite

Regionale Diversifikation zahlt sich aus: Die Renditeführerschaft wechselt über verschiedene Marktphasen.



Stand: 31.08.2026
Quelle: Bloomberg, MSCI. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Multi Asset

4



Veränderte Zusammensetzung eines „normalen“ Multi Asset Portfolios

Allokationsbeispiel: Musterportfolio mit 7,5 % erwarteter Volatilität

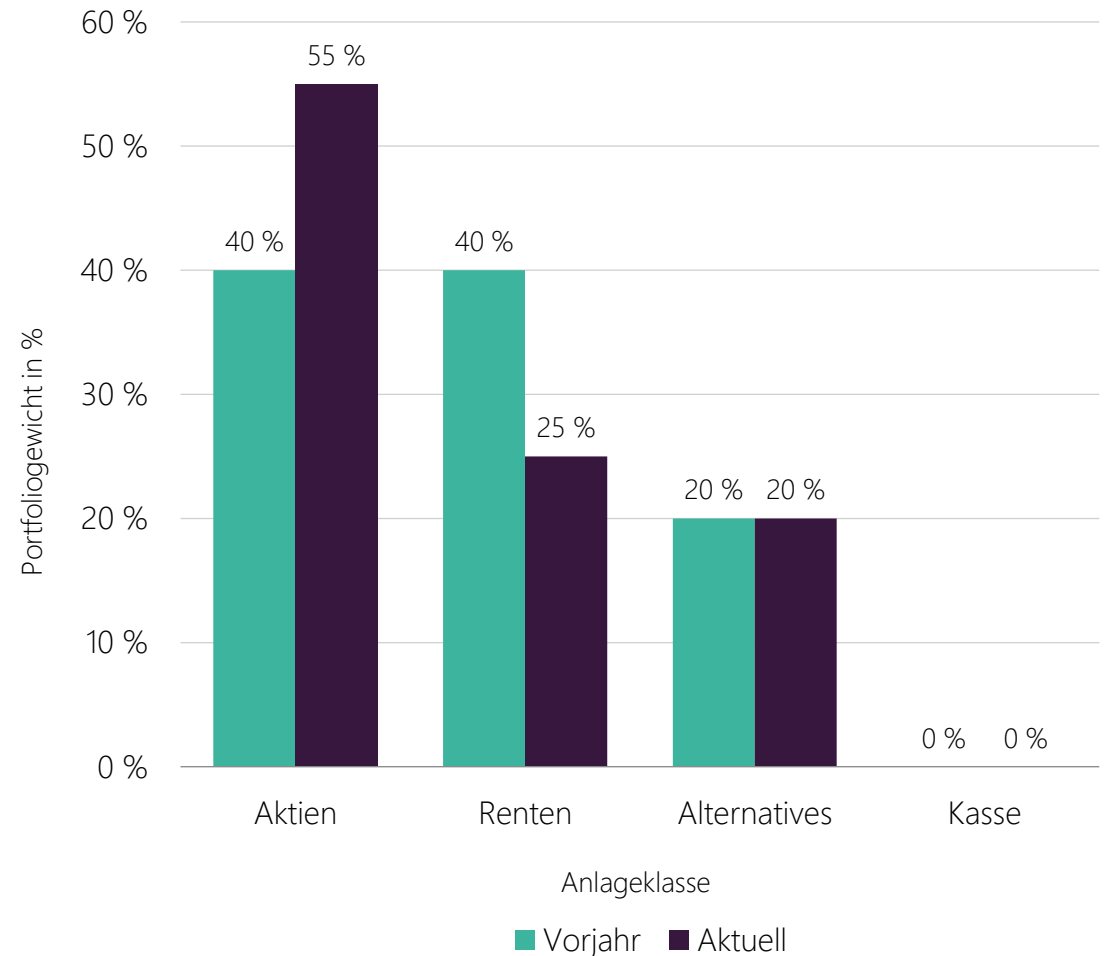
- Steigende Zinsen und hartnäckige Inflation prägen das Marktumfeld: Der Nahostkonflikt hält die Energiepreise hoch und zwingt EZB und Fed zu einem strafferen Kurs.
- Renten bleiben aufgrund hoher Renditen ein attraktiver Portfoliobaustein, das Umfeld bleibt aber anspruchsvoll: das relative Gewicht von Renten sinkt.
- Aktien höher gewichtet: Der Investitionsboom rund um Künstliche Intelligenz treibt Produktivität und Gewinne.
- Auf Grund der relativen Attraktivität und Volatilität von Aktien zu Renten werden diese dementsprechend höher gewichtet.
- Zusammengefasst: Mehr Chancen am Aktienmarkt bei gleichem Risikobudget. Die aktuelle Allokation hebt die erwartete Rendite von 5,5 % auf 5,7 %, bei konstant 7,5 % Volatilität.

	Rendite	Volatilität
Vorjahr	5,5 %	7,5 %
Aktuell	5,7 %	7,5 %

- Alternatives bleiben fester Bestandteil und stabilisieren das Portfolio im geopolitisch getriebenen Markt

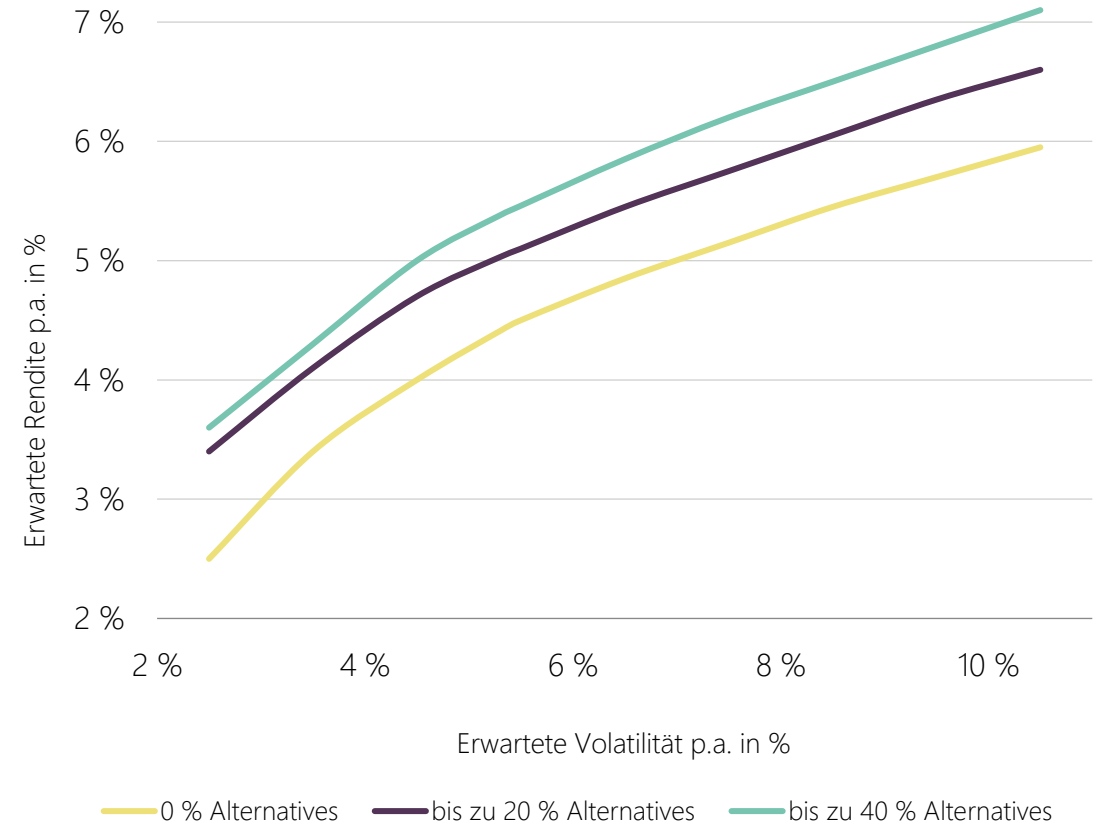
Stand: 31.08.2026

Quelle: EB-SIM Kapitalmarktausblick 2027-2036, eigene Berechnungen.



Diversifikation bleibt unser stärkstes „Multi-Asset“-Argument

- Die in der Grafik dargestellte Effizienzlinie zeigt, wie viel Ertrag bei gegebenem Risiko erreichbar ist
- Je breiter gestreut ein Portfolio ist, desto weiter verschiebt sich die Effizienzlinie nach oben
- Die Beimischung von alternativen Anlagen kann das Rendite-Risiko-Profil verbessern und die Abhängigkeit von Zinsvolatilität und Unternehmensgewinnschwankungen reduzieren
- In einem diversifizierten Portfolio entscheidet kein einzelner Markt und keine einzelne Region über den Anlageerfolg. Das macht Portfolios robuster und kann zum Anlageerfolg beitragen.

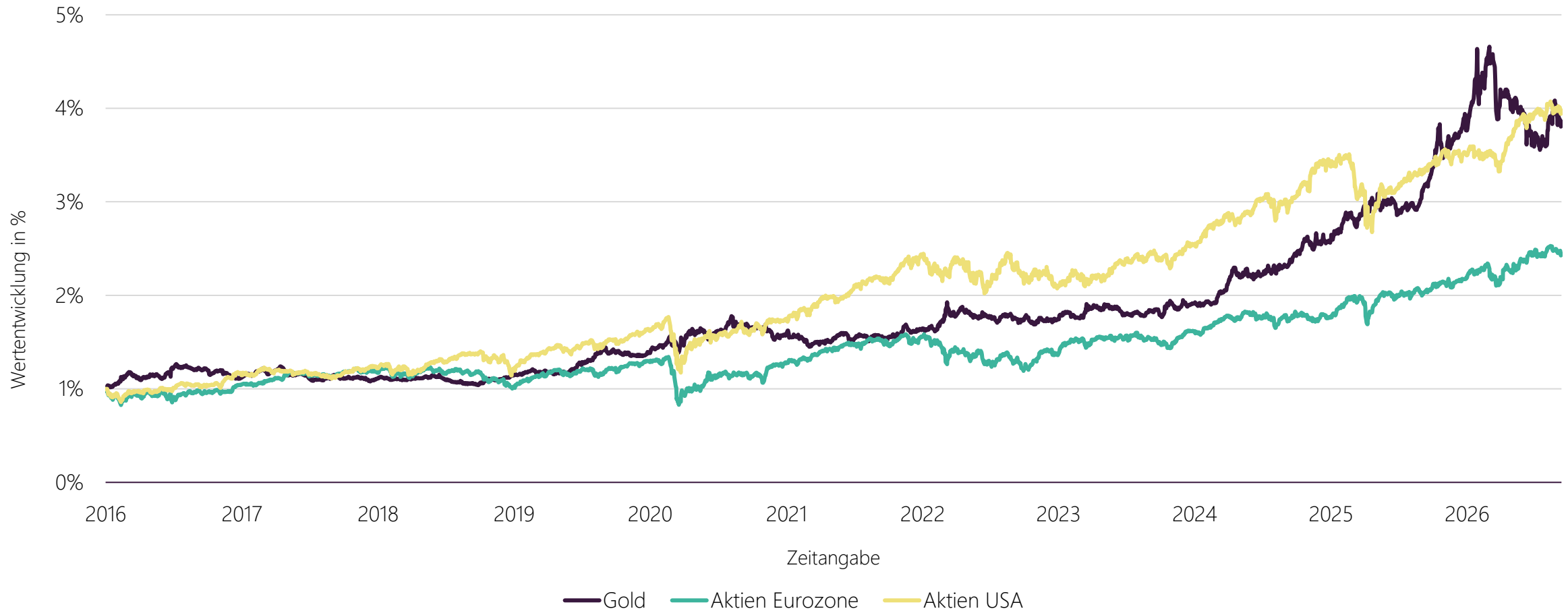


Stand: 31.08.2026
Quelle: EB-SIM Kapitalmarktausblick 2027-2036, eigene Berechnungen.

Quelle: Eigene Berechnungen. Frühere Wertentwicklung und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung

Beispiel Gold: Rendite trifft Diversifikation

Gold bietet das Potenzial aktienähnlicher Renditen bei gleichzeitigem Diversifikationsnutzen und bleibt damit ein strategisch relevanter Portfoliobaustein.



Stand: 31.08.2026

Quellen: Bloomberg, eigene Berechnungen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Aktien Europa: MSCI EMU Index, Aktien USA: S&P Index in Euro ohne Währungsabsicherung. Jeweils Gesamtertrag aus Sicht eines Euro-Investors.



Disclaimer

Dies ist eine Marketingmitteilung, deren Inhalte von der EB-Sustainable Investment Management GmbH (EB-SIM), einer Tochtergesellschaft der Evangelischen Bank eG (EB), nach bestem Urteilsvermögen erstellt und herausgegeben wurden. Die Inhalte dieser Unterlage sind ausschließlich für Personen mit Wohnsitz bzw. gewöhnlichem Aufenthalt in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Eigene Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der jeweiligen Einschätzung des Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung, auch im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Als Grundlage dienen Informationen aus eigenen oder öffentlich zugänglichen Quellen, die für zuverlässig gehalten werden. Für deren Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit steht der jeweilige Verfasser jedoch nicht ein. Alle Index- bzw. Produktbezeichnungen anderer Unternehmen als der EB-SIM bzw. der EB werden lediglich beispielhaft genannt und können Urheber- und markenrechtlich geschützte Produkte und Marken dieser Unternehmen sein.

Die Inhalte dieses Dokuments dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine Anlageberatung/-empfehlung, noch ein Angebot oder eine Beratung zum Kauf/Verkauf des Fonds dar. Sie ersetzen weder die individuelle Anlageberatung durch hierfür qualifizierte Personen, noch die individuelle, qualifizierte Steuerberatung. Für die Eignung von Empfehlungen zu Fondsanteilen oder Einzeltiteln für bestimmte Kunden oder Kundengruppen übernimmt die EB-SIM oder die EB daher keine Haftung. Ausführliche produktspezifische Informationen und Hinweise zu Chancen und Risiken der hier genannten Produkte/Dienstleistungen entnehmen Sie bitte den aktuellen Verkaufsunterlagen (Verkaufprospekt oder gegebenenfalls Emissionsdokument, Basisinformationsblatt sowie Jahres- und gegebenenfalls Halbjahresberichte), die Sie kostenlos in deutscher Sprache auf der entsprechenden Produktseite unter <https://eb-sim.de/uebersicht-investments/>, <https://www.quadoro.com/> oder auf Anfrage über die EB-SIM erhalten. Diese Unterlagen bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf. Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte in deutscher Sprache finden Sie unter www.universal-investment.com/media/document/Anlegerrechte, www.ipconcept.com/ipc/de/anlegerinformation, <https://www.quadoro.com/> und/oder erhalten diese auf Anfrage über die EB-SIM.

Dieses Dokument enthält bezüglich einzelner Finanzinstrumente, Wertpapierdienstleistungen und sonstiger Anlagemöglichkeiten ausschließlich werbende Aussagen und Produktinformationen und ist daher keine Anlagestrategieempfehlung i.S.d. § 85 WpHG. Dies ändert sich auch dann nicht, wenn es unverändert weiterverwendet bzw. weitergegeben wird. Sofern dieses Dokument jedoch geändert wird, kann es diesen Status verlieren. Der Verwender des geänderten Dokuments kann den Vorschriften des § 85 WpHG und den hierzu ergangenen besonderen Bestimmungen der Aufsichtsbehörde unterliegen.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit, Prognosen sowie sonstige Simulationen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die Ermittlung der Wertentwicklung erfolgt gegebenenfalls nach der BVI-Methode ohne Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen. Die Fondsp performance gemäß BVI-Methode ist die prozentuale Änderung des Anteilwertes zwischen Beginn und Ende des Berechnungszeitraums. Dabei wird von einer Wiederanlage evtl. Ausschüttungen ausgegangen. Bei einem Anlagebetrag von EUR 1.000,00 über eine Anlageperiode von fünf Jahren und einem Ausgabeaufschlag von 5 Prozent würde sich das Anlageergebnis im ersten Jahr um den Ausgabeaufschlag in Höhe von EUR 50,00 sowie um zusätzlich individuell anfallende

Depotkosten vermindern. In den Folgejahren kann sich das Anlageergebnis zudem um individuell anfallende Depotkosten vermindern.

Bitte berücksichtigen Sie für Ihre Anlageentscheidung zudem alle nachhaltigkeitsbezogenen Eigenschaften und Ziele des Fonds, wie sie im Verkaufsprospekt bzw. Emissionsdokument oder gegebenenfalls in den Informationen beschrieben sind, die den Anlegern gemäß Artikel 23 der Richtlinie 2011/61/EU, Artikel 13 der Verordnung (EU) Nr. 345/2013 und Artikel 14 der Verordnung (EU) Nr. 346/2013 offenzulegen sind. Informationen über die nachhaltigkeitsrelevanten Aspekte gemäß der Verordnung (EU) 2019/2088 finden Sie auf der entsprechenden Produktseite unter <https://eb-sim.de/uebersicht-investments/>, <https://www.quadoro.com/> oder erhalten diese auf Anfrage über die EB-SIM.

Dieses Dokument wurde mit Sorgfalt entworfen und hergestellt, dennoch übernimmt die EB-SIM oder die EB keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit. Es wird keinerlei Haftung für Nachteile, die direkt oder indirekt aus der Verteilung, der Verwendung oder Veränderung und Zusammenfassung dieses Dokuments oder seiner Inhalte entstehen, übernommen.

Die entsprechende Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Anteile ihrer Organismen für gemeinsame Anlagen getroffen haben, gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und/oder Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU aufzuheben.

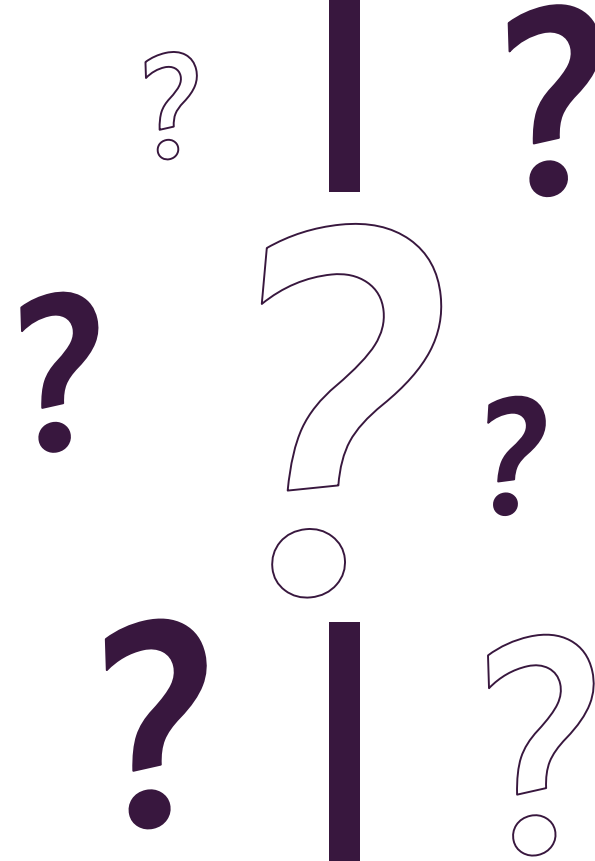
This report may contain certain information (the "Information") sourced from and/or ©MSCI ESG Research LLC, or its affiliates or information providers (the "ESG Parties") and may have been used to calculate scores, ratings or other indicators. The Information may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices. Although they obtain information from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness, of any data herein and expressly disclaim all express or implied warranties, including those of merchantability and fitness for a particular purpose. None of the Information is intended to constitute investment advice or a recommendation to make (or refrain from making) any kind of investment decision and may not be relied on as such, nor should it be taken as an indication or guarantee of any future performance, analysis, forecast or prediction. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data or Information herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.

Sofern Daten von Morningstar verwendet werden, gilt folgendes: © 2022 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.





Fragen





EB - Sustainable Investment Management GmbH (EB-SIM)

Ständeplatz 19, 34117 Kassel

Telefon: +49 (0)561 450603-3799

E-Mail: vertrieb@eb-sim.de

Unsere weiteren Standorte

Frankfurt

Barckhausstraße 10, 60325 Frankfurt am Main

Köln

Von-Werth-Straße 9, 50670 Köln

eb-sim.de