



Active Investor

Machtkampf in Politik und Energiewirtschaft

In dieser Ausgabe geht es um zwei Themen, die aktuell die Märkte beschäftigen: Zum einen um Trumps Agenda zur Reduzierung der Ausgaben für Privathaushalte inklusive der Auswirkungen auf die Sektoren und damit einhergehende politische Ereignisse wie steigende Volatilität. Zum anderen um den weltweit wiedererwachten Fokus auf Kernenergie aufgrund der steigenden Stromnachfrage. Wie gewohnt stellen wir Ihnen zu den Themen passende Anlagelösungen vor.

Vorwort

Wichtige Einflussfaktoren

Die Finanzmärkte stehen aktuell unter dem Einfluss politischer und wirtschaftlicher Unsicherheiten. Die US-Zwischenwahlen rücken näher, und die US-Regierung hat ein neues Kapitel im Handelskonflikt begonnen. Zudem wächst die Sorge der Anleger über mögliche Folgen von KI-Entwicklungen sowie über den aktuellen Konflikt im Iran.

Dennoch zeigen die Wirtschaftsdaten weiterhin eine robuste US-Konjunktur. Die Inflation sinkt langsam, und viele Marktteilnehmer rechnen im Laufe dieses Jahres mit Zinssenkungen der Fed.

US-Zölle 2.0

Der Oberste Gerichtshof hat die bisherigen Zölle für ungültig erklärt. Daraufhin führte die US-Regierung kurzfristig neue weltweite Zölle in Höhe von 10 Prozent ein, die nach interner Überprüfung auf 15 Prozent erhöht werden könnten. Diese plötzliche Wende sorgt für Unsicherheit bei Unternehmen und Handelspartnern. Die EU und Indien haben daher laufende Verhandlungen vorerst ausgesetzt.

Zwischenwahlen in den USA

Im November finden die US-Zwischenwahlen statt. Für die Trump-Regierung sind sie entscheidend, da die Republikaner ihre Mehrheit im Kongress verlieren könnten. Die Zustimmung zum politischen Kurs des Präsidenten ist sehr niedrig, und sowohl außen- als auch innenpolitische Konflikte nehmen zu. Trump setzt aktuell auf Maßnahmen zur Reduzierung von Lebenshaltungskosten für Verbraucher, um Wählerstimmen zurückzugewinnen.

KI: Energie im Fokus

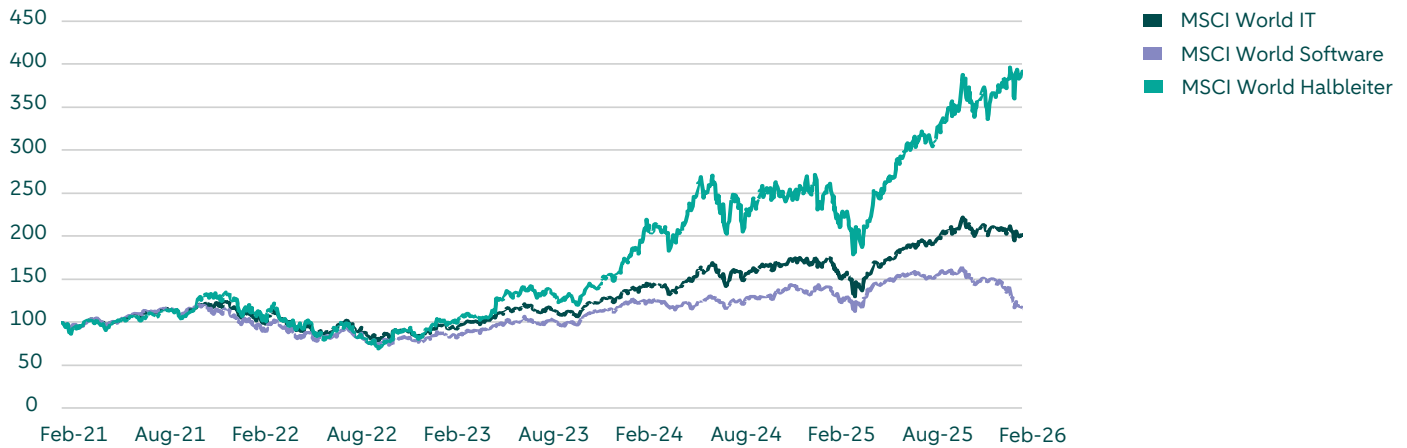
Trump hat mit großen Tech-Unternehmen Vereinbarungen getroffen: Sie sollen künftig die lokalen Energiekosten für den Betrieb ihrer KI-Rechenzentren selbst tragen. Damit will er demonstrieren, dass er Einfluss auf den Umgang der Unternehmen mit der KI-Infrastruktur hat. Die Frage bleibt jedoch, woher die benötigte Energie kommen soll.

Im vierten Quartal übertrafen die Unternehmensgewinne weitgehend die Erwartungen. Anleger beobachten dennoch die potenziell disruptiven Auswirkungen von KI. Aktien von Software- und IT-Dienstleistern standen besonders unter Druck, da Anleger befürchten, dass KI-Anwendungen traditionelle Produkte ersetzen könnten. KI könnte den Softwaremarkt aber auch wachsen lassen und skalierbare Plattformen stärken, die bereits in die Unternehmensstrukturen integriert sind.

Konflikt im Iran

Die Angriffe der USA und von Israel, bei denen die iranische Führung getötet wurde, lösten umfassende Reaktionen aus. Der Iran hat unter anderem die Schifffahrtsrouten in der Straße von Hormus blockiert. Mögliche Folgen sind eine weitere Eskalation im gesamten Nahen Osten, steigende Ölpreise, Unterbrechungen der Lieferketten und das Risiko einer erneut ansteigenden Inflation. Eine Entspannung des Konflikts könnte die Märkte daher entlasten.

Abbildung 1: Software und Dienstleistungen liegen unter dem IT-Index; Halbleiter zeigen positive Wertentwicklung



Die Wertentwicklung der Vergangenheit, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Die dargestellte Bruttowertentwicklung berücksichtigt keine individuellen Gebühren wie Transaktionskosten, Verwahr- und Depotgebühren sowie sonstige Kosten, die sich bei einer Investition in diese Finanzindizes mindernd auf die Kursentwicklung auswirken. Marktüblich liegen diese bei durchschnittlich ca. 1,6 % p. a. Wertentwicklungen in Fremdwährungen unterliegen Währungskursschwankungen und können für Anleger in EUR abweichen. Quelle: Bloomberg; Stand 17. März 2026

Anlagestrategie

Das makroökonomische Umfeld bleibt stabil, doch sorgen geopolitische und politische Unsicherheiten – etwa Zölle, KI-Regulierung oder der Nahostkonflikt – kurzfristig für Volatilität an den Aktienmärkten.

In unserer Anlagestrategie haben wir Aktien sowie hochwertige Anleihen leicht übergewichtet und halten eine Position in Gold. Bei den Aktiensektoren bevorzugen wir weiterhin Industrieunternehmen vor Unternehmen des nicht zyklischen Konsums. Regional sind wir derzeit übergewichtet in Schwellenländern, leicht untergewichtet in Europa und neutral in den USA positioniert.

Joost Olde Riekerink

Experte für Aktienresearch und -beratung

Eierpreise und Zinssätze

Trumps Strategie vor den Zwischenwahlen

Vor den Präsidentschaftswahlen versprach Donald Trump, das Leben für die Amerikaner bezahlbarer zu machen und die Preise für alle Waren zu senken – insbesondere für Eier.

Ein Jahr nach Beginn seiner zweiten Amtszeit sind die Eierpreise zwar gesunken – aber nicht wegen politischer Maßnahmen, sondern weil die Vogelgrippe abgeflaut ist.

Trotz einiger Schritte in die richtige Richtung – etwa niedrigere Steuern und Energiekosten sowie günstigere verschreibungspflichtige Medikamente – ist Trumps Beliebtheit gesunken. Vor den Zwischenwahlen im November wächst der Druck, die republikanische Mehrheit im Kongress zu erhalten. Daher sucht der US-Präsident mehr Zustimmung in der Bevölkerung und hat seinen Fokus auf die Bezahlbarkeit¹ von Dingen des täglichen Lebens verstärkt.

¹ <https://edition.cnn.com/2025/12/05/business/prices-trump-affordable-jobs>

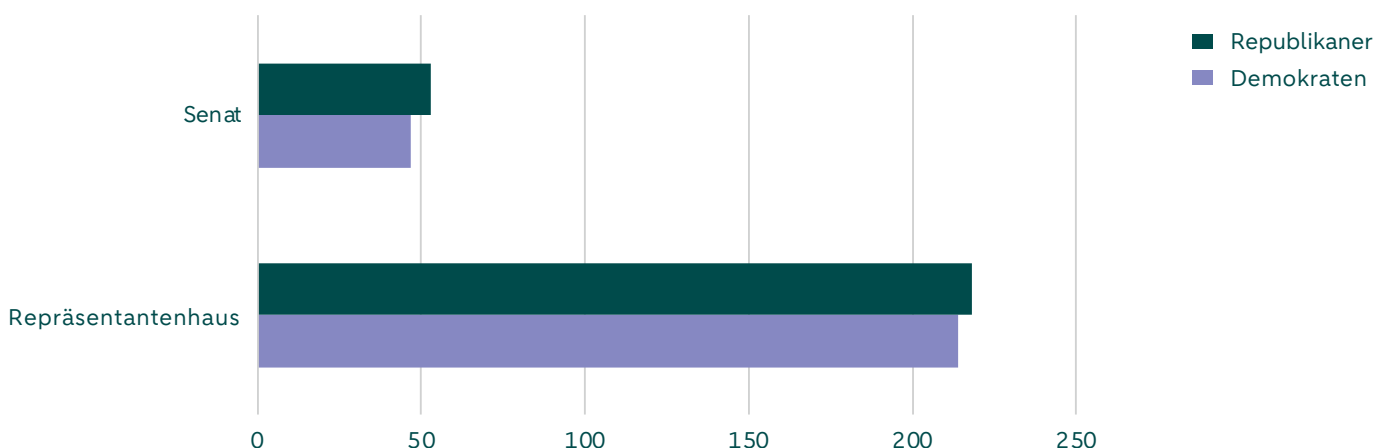
US-Zwischenwahlen im November

Der US-Kongress besteht aus dem Repräsentantenhaus und dem Senat. Bei den Zwischenwahlen stehen alle Sitze im Repräsentantenhaus und etwa ein Drittel der Sitze im Senat zur Wahl. In der Vergangenheit hat statistisch gesehen die regierende Partei bei den Zwischenwahlen Sitze im Kongress verloren.² Derzeit verfügen die Republikaner in beiden Kammern über die Mehrheit (Abbildung 1), was ihnen die Verabschiedung neuer Gesetze und Vorschriften erleichtert.

Seit Trump ins Weiße Haus eingezogen ist, sinkt jedoch seine Beliebtheit in der Bevölkerung (Abbildung 2). Wenn er in einer oder beiden Kammern des Kongresses die Mehrheit verliert, wird es für ihn

² Aureus – Zwischenwahlen in den USA

Abbildung 1: Knappe Mehrheit der Republikaner im Kongress



schwieriger, seine politischen Vorhaben umzusetzen. Zudem hat das Repräsentantenhaus die Befugnis, ein Amtsenthebungsverfahren einzuleiten. Sollten die Demokraten dort die Kontrolle übernehmen, könnte das erhebliche Risiken für Trumps Präsidentschaft mit sich bringen.

„One Big Beautiful Bill“

In seinem ersten Präsidentschaftsjahr hat Trump mehrere Wahlversprechen umgesetzt, die den US-Bürgerinnen und Bürgern zugutekommen sollten. Eine wichtige Errungenschaft war der „One Big Beautiful Bill“ mit umfassenden Unterstützungsmaßnahmen: geringere Einkommenssteuern, steuerfreie Überstunden und Trinkgelder sowie eine Zahlung von 1.000 US-Dollar für Kinder, die während seiner Amtszeit geboren wurden. Die finanziellen Vorteile variieren je nach Haushalt. Die durchschnittlichen Steuererstattungen liegen zwischen 600 und 2.200 US-Dollar.³ Allerdings profitieren vor allem Familien mit mittlerem und hohem Einkommen, während einkommensschwächere Gruppen durch Kürzungen bei Medicaid und dem SNAP-Lebensmittelprogramm benachteiligt werden.⁴

³ Morgan Stanley – Einblicke in die Erschwinglichkeit

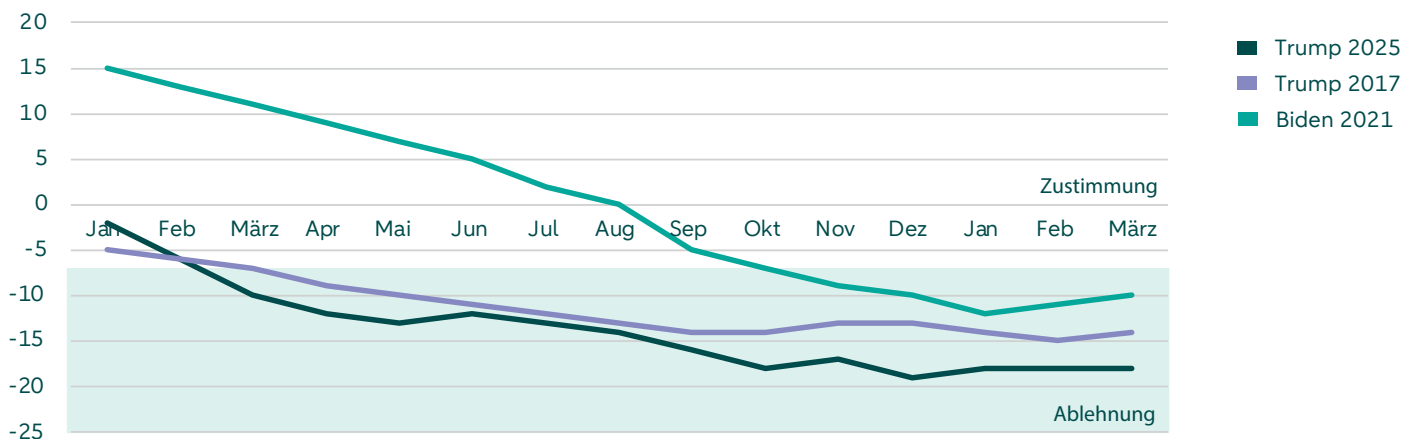
⁴ Medicaid bietet Krankenversicherungen für Erwachsene und Kinder bei begrenztem Einkommen und begrenzten Mitteln. SNAP bietet Lebensmittelbeihilfen für einkommensschwache Familien.

Junge Wähler und einkommensschwache Haushalte

Da jüngere Wähler und Haushalte mit niedrigem Einkommen entscheidend für Trumps Erfolg bei den Zwischenwahlen sein könnten, startete er dieses Jahr mit neuen Vorschlägen, um die gestiegenen Lebenshaltungskosten wieder zu senken. Zwei dieser Vorschläge hatten spürbare Auswirkungen auf die Finanzmärkte.

Sein erster Vorstoß betraf die Bezahlbarkeit von Einfamilienhäusern. Er wollte institutionellen Anlegern den Kauf von Einfamilienhäusern verbieten – mit der Begründung, dass Investoren den amerikanischen Bürgern den Erwerb eines Eigenheims erschweren, da wegen der erhöhten Nachfrage Immobilienpreise schneller steigen als die Durchschnittslöhne. Nachdem Trump diese Idee auf Truth Social veröffentlicht hatte, fielen die Aktien von Unternehmen wie Blackstone, Apollo und BlackRock aus Sorge, sie könnten gezwungen sein, Immobilien mit Abschlägen zu verkaufen. Am nächsten Tag stellte Finanzminister Scott Bessent klar, dass keine Veräußerungen erzwungen werden. Bereits Anfang Februar kam der Vorstoß ins Stocken, da Abgeordnete im Kongress signalisierten, dass sie dieses Investitionsverbot nicht unterstützen.

Abbildung 2: Sind die US-Wähler von Präsident Trump enttäuscht?



Zustimmungswerte in Prozent. Quelle: The Economist, Stand 17. März 2026

Eine weitere Idee war, Kreditkartenzinsen auf 10 Prozent zu begrenzen. Die durchschnittlichen Zinssätze von 20 Prozent – und noch höhere Sätze für junge oder einkommensschwache Kreditnehmer – belasten das verfügbare Einkommen erheblich. Eine so niedrige Obergrenze hätte jedoch große Auswirkungen auf Banken und Kreditkartenunternehmen. Entsprechend gingen die Aktienkurse zum Beispiel von American Express, Citibank, JPMorgan und Bank of America stark zurück. Die CEOs der Branche warnten, dass solche Limits den Zugang zu Krediten einschränken und damit der US-Volkswirtschaft schaden könnten. Da dies nicht das beabsichtigte Ziel war, forderte Trump die Kreditkartenunternehmen stattdessen dazu auf, freiwillig eine Zinsobergrenze einzuführen.

Die Abschaffung von Zöllen wäre am wirkungsvollsten

Vor Kurzem schlug die US-Notenbank vor, die Eigenkapitalanforderungen für Banken zu lockern, um Darlehensgeber zu ermutigen, mehr Hypothekenkredite an amerikanische Hauskäufer zu vergeben. Dieser Vorschlag könnte sich positiv auf die Gewinne von Banken auswirken, da dadurch das Kreditvergabevolumen erhöht werden könnte. Allerdings ist noch unklar, ob der Vorschlag tatsächlich umgesetzt wird. Wenn Trump wirklich die Kaufkraft der US-Bürger verbessern will, deuten Studien darauf hin, dass die Abschaffung von Importzöllen das wirksamste Mittel wäre – es würde nachhaltig die Inflation sowie die Preise für importierte Waren senken.⁵

Fazit

In Jahren mit Zwischenwahlen waren die Wertentwicklungen im zweiten und dritten Quartal bei Aktien in der Vergangenheit eher schwach. Trumps Bemühungen, Wähler mit Vorschlägen zur Verbesserung der Kaufkraft zurückzugewinnen, könnten die Volatilität an den Märkten somit erhöhen. Bislang hat Trump jedoch häufig von seinen progressiven Ideen wieder Abstand genommen – ein Verhalten, das vielfach als „TACO“ (Trump Always Chickens Out) bezeichnet wird. Neue Vorschläge werden wahrscheinlich kommen, da er weiterhin die Unterstützung junger Menschen und einkommensschwacher Haushalte benötigt. Er deutete sogar scherzhaft an, die Zwischenwahlen abzusagen.

Marlies Drooger

Expertin für Aktienresearch und -beratung

⁵ Morgan Stanley – Einblicke in die Erschwinglichkeit

Im Fokus

Eine wachsende Energiequelle

Die Nachfrage nach Kernenergie steigt weltweit. Bestehende Reaktoren bleiben länger in Betrieb, neue große Reaktoren werden gebaut und die Technologie für kleine modulare Reaktoren macht Fortschritte auf dem Weg zur Marktreife. Zusammengenommen deutet all dies auf einen strukturellen Anstieg der Urannachfrage in den kommenden Jahrzehnten hin.

KI als Wachstumstreiber

In wichtigen Märkten wie den USA, Europa und Asien ist künstliche Intelligenz zu einem wesentlichen Wachstumsmotor für Kernenergie geworden.

Rechenzentren verbrauchen enorme Mengen an Strom, und dieser Bedarf wird sich im kommenden Jahrzehnt voraussichtlich mehr als verdoppeln. Da Kernenergie sowohl stabil als auch emissionsfrei ist, betrachten Tech-Unternehmen sie als die beste langfristige Lösung, um KI-Infrastrukturen mit Strom zu versorgen. Einige Unternehmen beteiligen sich sogar an der Finanzierung neuer Kernkraftprojekte. Reaktorflotten werden ausgebaut, ältere Anlagen wieder hochgefahren und

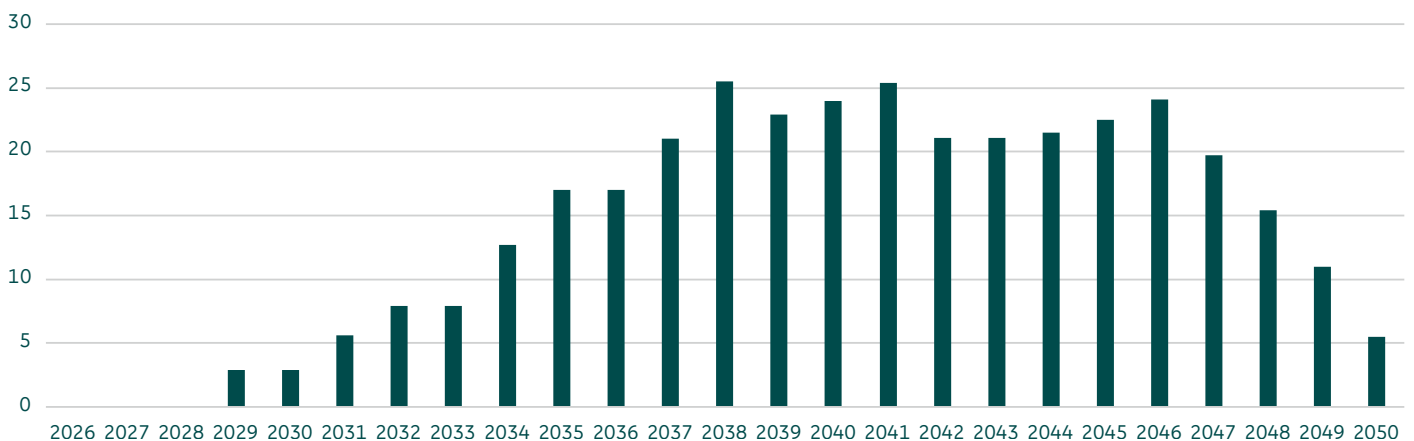
neue Technologien – wie kleine modulare Reaktoren (SMR) – könnten ab 2035 verstärkt kommerziell genutzt werden.¹

Gleichzeitig wird der Markt für Uran kompetitiver. Die aktuelle Fördermenge in den Minen reicht nicht aus, um den langfristigen Bedarf zu decken, die verfügbaren Sekundärbestände schrumpfen, und in wichtigen Abbauregionen gibt es politische und betriebliche Risiken. Die Urannachfrage dürfte daher weiter steigen,

¹ Quelle: Bloomberg Intelligence; IEA

Abbildung 1: Ausgaben für US-Kernkraftwerke steigen voraussichtlich ab 2029

Investitionsausgaben für Kernkraftwerke in den USA (in Milliarden US-Dollar)



Quelle: Bloomberg Intelligence, Stand 17. März 2026

das Angebot aber nur teilweise mithalten. Das könnte die Entwicklung der Kernenergie ausbremsen.

Warum Kernenergie im Fokus ist

Kernenergie wird seit langem wegen der hohen Zuverlässigkeit und geringen Emissionen geschätzt. Anders als Wind- und Solarenergie, die vom Wetter abhängig sind, laufen Kernkraftwerke rund um die Uhr und liefern zuverlässig Grundlaststrom. Im Gegensatz zu fossilen Brennstoffen erzeugt die Kernenergie diesen Strom ohne CO₂-Emissionen.

Kernbrennstoff ist zudem sehr energiereich. Reaktoren benötigen also nur geringe Mengen Uran, um große Mengen Strom zu erzeugen. Da Energiesicherheit weltweit wichtiger wird und der Strombedarf auch wegen des Ausbaus der digitalen Infrastruktur steigt, steht Kernenergie aktuell wieder stärker im Fokus.

Unelastische Nachfrage nach Uran

Uran ist ein natürlich vorkommendes radioaktives Metall und der zentrale Brennstoff für Kernreaktoren. Die meisten aktiven Reaktoren werden mit schwach angereichertem Uran betrieben, während künftige SMR-Reaktoren möglicherweise höher angereicherten Brennstoff benötigen. Da Kernkraftwerke nicht mit alternativen Brennstoffen betrieben werden können, ist die Nachfrage nach Uran sehr unelastisch. Solange die Reaktoren in Betrieb sind, müssen Energieversorger

ihre Uranversorgung durch langfristige Verträge und zuverlässige Quellen sicherstellen.

Renaissance der Kernenergie

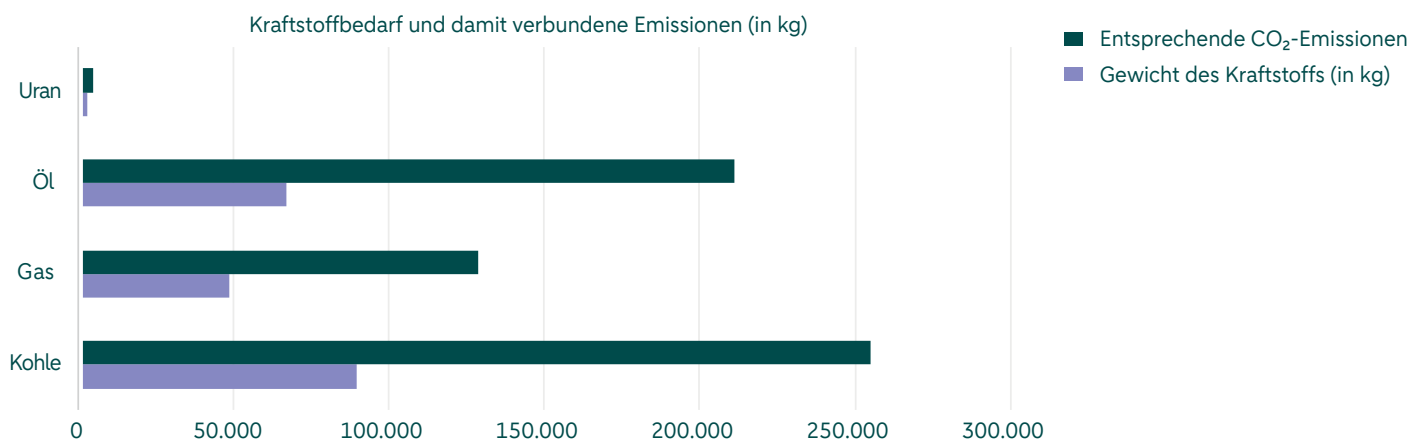
Kernenergie eröffnet diverse Vorteile: Länder können ihre Energiesicherheit stärken, sich von fossilen Brennstoffen unabhängiger machen und ihre Klimaziele erreichen, indem sie Kohle- und Gaskraftwerke durch eine CO₂-freie Grundlastversorgung ersetzen (Abbildung 2).

Darüber hinaus bietet Kernenergie eine Möglichkeit, den steigenden Strombedarf von KI- und Cloud-Diensten zu decken. Langfristige Kernkraftverträge ermöglichen Tech-Unternehmen stabile und planbare Preise. Die wachsende Nachfrage stärkt die gesamte Wertschöpfungskette – von Ingenieuren und Reaktorentwicklern über Uranbergbau bis hin zu Anbietern von Urananreicherung. Der Trend zu langfristigen Lieferverträgen, Investitionen in fortschrittliche Reaktoren und eine starke politische Unterstützung in mehreren Ländern deuten auf einen langfristigen Wachstumszyklus hin.

Risiken und Herausforderungen

Trotz des Aufschwungs birgt der Ausbau der Kernenergie auch erhebliche Risiken. Große Reaktoren sind teuer und technisch komplex, der Bau dauert oft Jahre und überschreitet regelmäßig die geplanten

Abbildung 2: Benötigter Brennstoff und entsprechende Emissionen für eine gleichwertige Leistung



Budgets. In einigen Ländern fehlt es an qualifizierten Fachkräften sowie an einer darauf abgestimmten Lieferkette. Auch die Brennstoffversorgung bleibt kritisch: Moderne Reaktoren benötigen eine neue Infrastruktur für die Urananreicherung, die bislang in nur wenigen Ländern existiert. Zudem konzentriert sich die Uranproduktion auf politisch oder operativ instabile Regionen, was langfristig politische Sicherheitsfragen aufwirft. Hinzu kommen Umwelt- und technische Sicherheitsprobleme. In heißen oder von Dürre bedrohten Gebieten könnte Kühlwasser knapp werden. Zudem ist die langfristige Lagerung von Reaktorabfällen bisher ungeklärt. Zwischenfälle – auch wenn sie weit entfernt stattfinden – können die öffentliche Meinung und damit auch die regulatorischen Rahmenbedingungen beeinflussen.

Ausblick

Insgesamt deuten die weltweiten Entwicklungen in den Bereichen Elektrifizierung, Industriepolitik, Digitalisierung und Klimaziele darauf hin, dass Kernenergie künftig wieder eine größere Rolle spielen wird. Da immer mehr Länder ihre Wirtschaft elektrifizieren und KI den Energiebedarf steigen lässt, entwickelt sich Kernkraft wieder zu einer tragenden Säule der langfristigen Energiestrategie.

Herausforderungen bleiben zwar bestehen – darunter hohe Projektkosten, Beschränkungen in der Lieferkette sowie Umwelt- und Sicherheitsbedenken – doch das Potenzial ist erheblich. Kernenergie ist eine der wenigen Technologien, die rund um die Uhr CO₂-freien Strom in großem Maßstab liefern. Für Regierungen, Unternehmen und Investoren könnten die kommenden Jahrzehnte zur bedeutendsten Phase für Kernkraft seit Mitte des 20. Jahrhunderts werden.

Anlagelösungen

Die Renaissance der Kernenergie sorgt in mehreren Branchen für Aufwind. Davon profitieren zahlreiche Akteure in Uranabbau, Reaktorentwicklung, Ingenieurwesen, Anlagenbau und Stromerzeugung. Die Umsätze und Gewinne dieser Unternehmen können durch Bedürfnisse nach Energiesicherheit, Dekarbonisierung, durch KI steigenden Strombedarf

und das strukturelle Defizit an Uran angekurbelt werden.

Da Investitionen in einzelne Aktien hohe Einzelrisiken darstellen und sich häufig auf nur einen Teil der Wertschöpfungskette konzentrieren, eignet sich aus unserer Sicht eine diversifizierte Fondslösung an dieser Stelle besser, beispielsweise der VanEck Uranium and Nuclear Technologies ETF.

Kennzahlen

VanEck Uranium and Nuclear Technologies ETF

Anlagekategorie	Aktien
Schlusskurs am 19. Februar	56,30 EUR
ISIN-Code	IE000M7V94E1
Indikative Kosten	0,62 %
Meinung	Bevorzugt
Verwaltete Vermögenswerte	1,71 Mrd. USD
ESG-Klassifizierung	Art. 6
Benchmark	MarketVector Global Uranium and Nuclear Energy Infrastructure Index

Quelle: ABN AMRO, Morningstar, Bloomberg. Stand 17. März 2026

VanEck Uranium and Nuclear Technologies ETF

Don't take any unnecessary risks.

← Lower risk Typically lower rewards Higher risk Typically higher rewards →

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

risk indicator

Read the Key Investor Information Document.

THIS IS A MANDATORY ANNOUNCEMENT

Weitere Informationen zu den wesentlichen Merkmalen, der Anlagestrategie, den Gebühren und den Risiken dieser Investmentfonds finden Sie im Dokument mit den wesentlichen Informationen für den Anleger (KIID). Dieses finden Sie auf der Website der jeweiligen Fondsgesellschaft oder unter abnamro.nl/en/personal/investments.

Advisory Modellportfolio

Aktuelle Änderungen

In den vergangenen Wochen haben wir einige Anpassungen an der Aktienallokation des Advisory Modellportfolios vorgenommen. Bei Fragen zu diesen Anpassungen wenden Sie sich bitte an Ihre Beraterin oder Ihren Berater.

Entnommen: Johnson & Johnson

Die Aktie verzeichnete dank des besseren Marktumfelds, starker Studienergebnisse, der strategischen Ausrichtung auf wachstumstärkere Geschäftsbereiche und größerer regulatorischer Klarheit in den USA einen Kursanstieg. Sie notiert nun deutlich über unserer Schätzung eines fairen Werts, was weiteres Aufwärtspotenzial begrenzt. Viele der positiven Nachrichten sind bereits im Aktienkurs eingepreist, während die Risiken bei der Umsetzung der Produktpipeline und der Umstrukturierung bestehen bleiben.

Aufgenommen: CooperCompanies

Das US-Unternehmen ist in zwei Bereichen des Gesundheitswesens tätig: Kontaktlinsen und Frauengesundheit. Beide werden durch langfristige demografische Trends wie die alternde Bevölkerung, zunehmende Kurzsichtigkeit und eine steigende Nachfrage nach Fertilitätsbehandlungen gestützt. CooperCompanies bietet dadurch eine attraktive Kombination aus strukturellem Wachstum und besseren Fundamentaldaten. Innovationen, darunter Premium- und Myopie-Management-Linsen, stärken die Wettbewerbsposition des Unternehmens. Nach einer Phase schwacher Aktienkurse bieten die aktuellen Bewertungsniveaus ein überzeugendes Aufwärtspotenzial, unterstützt durch einen besseren Transaktions-Cashflow sowie eine Stärkung der Bilanz.

Aufgenommen: iShares Core Emerging Markets IMI ETF

Mit dem ETF verstärken wir unser Engagement in Regionen mit strukturell höherem Wachstum und attraktiven Bewertungen. Die Schwellenländer sind mit einer höheren makroökonomischen Stabilität,

nachlassender Inflation und einer unterstützenden Geldpolitik in das Jahr 2026 gestartet. Der ETF bietet einen breit diversifizierten Zugang zu Märkten, die von demografischen Impulsen, technologischen Investitionen und politischer Unterstützung profitieren – insbesondere in Asien, wo Länder wie Indien, Taiwan und Südkorea ein starkes Momentum zeigen. Da die Bewertungen im Vergleich zu den entwickelten Märkten nach wie vor niedrig sind und die technischen Signale immer positiver werden, bietet der ETF ein attraktives Rendite-/Risikoprofil in einem ausgewogenen Portfolio.

Aufgenommen: Ping An

Als einer der führenden Finanzdienstleistungskonzerne Chinas profitiert das Unternehmen von langfristigen Trends wie der alternden Bevölkerung, steigendem Gesundheitsbedarf und wachsender Nachfrage nach Altersvorsorgeprodukten. Der chinesische Versicherungsmarkt stabilisiert sich aktuell: Das Neugeschäft steigt wieder und der Bancassurance-Kanal wird produktiver. Das umfassende Ökosystem von Ping An aus Versicherungs-, Bank-, Gesundheits- und Seniorenbetreuung ermöglicht ein kapitalarmes Wachstum und eine stärkere Kundenbindung. Zudem steigert eine fortschrittliche KI-Implementierung die Effizienz und Margen. Ping An ist dynamisch in das Jahr gestartet und wir erwarten bis Jahresende ein zweistelliges Wachstum des Neugeschäfts sowie höhere Gewinne.

Neugewichtungen im Portfolio

Wir haben die Gewichtung von ASM International, ASML, Prudential, TSMC, GE Aerospace, Baker Hughes, Amrize und Equinix nach einer starken Kursentwicklung reduziert. Diese Unternehmen bleiben voraussichtlich attraktiv. Mit den Reduzierungen möchten wir wieder

eine ausgewogene Allokation herstellen sowie teilweise erzielte Gewinne realisieren.

Wichtige Hinweise

Wir weisen darauf hin, dass eine Anlage in eines der genannten Unternehmen im Advisory Modellportfolio mit Risiken verbunden ist; sowohl hinsichtlich allgemeiner Marktrisiken, aber auch unternehmensspezifischer Risiken. Instrumente, die hinzugefügt wurden, können sich in der Folgezeit schlechter entwickeln als der breite Markt. Auch können sich Unternehmen und Instrumente, die dem Modellportfolio entnommen wurden, nachträglich gut entwickeln und somit einen Chancenverlust bedeuten.

Abbildung 1: Advisory Modellportfolio

Aktien					
Unternehmen	Sektor	ESG Ausprägung ¹	Einschätzung	Analyst	Zeitpunkt der Ersteinschätzung
Europa					
LVMH	zyklischer Konsum	ESG+	kaufen	J. Sokolova	04.02.2026, 07:03h
L'Oreal	nicht-zyklischer Konsum	ESG+	kaufen	D. Su	12.03.2026, 07:04h
Reckitt Benckisser	nicht-zyklischer Konsum	ESG+	kaufen	D. Radu	06.03.2026, 07:16h
Shell PLC *	Energie	ESG	halten	T. Berkelder	26.09.2024, 11:31h
Allianz	Finanzdienstleistungen	ESG+	kaufen	H. Heathfield	16.03.2026, 14:41h
Prudential	Finanzdienstleistungen	ESG+	halten	H. Heathfield	03.12.2025, 07:11h
Roche Holding	Gesundheitswesen	Impact	kaufen	K. Andersen	18.03.2026, 09:21h
Schneider Electric	Industrie	Impact	halten	M. Donen	13.05.2025, 07:01h
Thales	Industrie	ESG	kaufen	L. Muharremi	05.03.2025, 14:45h
ASM International *	IT	ESG+	kaufen	S. Houri	01.08.2019, 15:08h
ASML *	IT	ESG+	kaufen	S. Houri	01.02.2021, 09:51h
Nordamerika					
Alphabet	Kommunikationsdienstleistungen	ESG	halten	M.A. Khan	25.11.2025, 07:02h
Meta Platforms	Kommunikationsdienstleistungen	ESG	kaufen	M.A. Khan	31.10.2025, 07:05h
Amazon	zyklischer Konsum	ESG+	kaufen	D. Romanoff	06.02.2026, 07:12h
Sony Group	zyklischer Konsum	ESG+	kaufen	K. Ito	21.11.2025, 07:12h
Baker Hughes	Energie	ESG+	halten	J. Aguilar	09.01.2026, 07:03h
Berkshire Hathaway	Finanzdienstleistungen	ESG	halten	G. Warren	03.02.2024, 09:03h
BlackRock	Finanzdienstleistungen	ESG	kaufen	G. Warren	12.03.2026, 07:05h
Blackstone	Finanzdienstleistungen	ESG+	kaufen	G. Warren	04.02.2026, 07:03h
US Bancorp	Finanzdienstleistungen	ESG+	kaufen	M. Chen	14.03.2026, 07:02h
S&P Global	Finanzdienstleistungen	ESG+	kaufen	R. Bhatia	19.09.2025, 07:03h
Medtronic	Gesundheitswesen	ESG+	kaufen	D.S. Wang	27.12.2025, 07:03h
Merck & Co	Gesundheitswesen	ESG+	halten	K. Andersen	26.11.2025, 07:04h
CooperCompanies	Gesundheitswesen	ESG+	kaufen	K. Kim	11.03.2026, 07:11h
GE Aerospace	Industrie	ESG	halten	N. Owens	10.04.2025, 07:05h
Uber Technologies	Industrie	ESG+	halten	M. Giarelli	07.12.2023, 09:06h
United Rentals	Industrie	ESG+	kaufen	G. Maglares	13.03.2026, 07:02h
Arista	IT	ESG+	kaufen	W. Kerwin	13.02.2026, 07:03h
Broadcom	IT	Impact	kaufen	W. Kerwin	13.12.2025, 07:06h
Microsoft	IT	ESG+	kaufen	D. Romanoff	31.07.2025, 07:13h
Nvidia	IT	ESG+	kaufen	B. Colello	28.12.2025, 07:05h
Palo Alto Networks	IT	Impact	kaufen	M.A. Khan	30.01.2026, 07:03h
Salesforce	IT	ESG+	kaufen	D. Romanoff	12.07.2025, 07:02h
American Tower	Immobilien	ESG+	kaufen	M. Hodel	04.09.2025, 07:02h
Equinix	Immobilien	Impact	halten	M. Giarelli	30.01.2026, 07:12h

Aktien

Unternehmen	Sektor	ESG Ausprägung ¹	Einschätzung	Analyst	Zeitpunkt der Ersteinschätzung
Emerging Markets					
Alibaba	zyklischer Konsum	ESG+	kaufen	C. Tam	26.09.2025, 14:51h
Tencent	Kommunikationsdienstleistungen	Basic	kaufen	I. Su	16.12.2021, 15:51h
Ping An	Finanzdienstleistungen	ESG+	kaufen	I. Tan	03.03.2026, 07:03h
TSMC	IT	Impact	kaufen	P. Lee	15.01.2026, 15:10h

Aktien

Fondsname/ETF	Sektor	ESG Ausprägung ¹	Investmentfokus
Japan			
iShares Core Japan IMI ETF	Sonstige	Grundlegend	Repliziert die Wertentwicklung des MSCI Japan Investable Market
Emerging Markets			
iShares Core Emerging Markets IMI ETF	Sonstige	Grundlegend	Repliziert die Wertentwicklung des MSCI EM Investable Markets Index (IMI).
Welt			
VanEck Uranium & Nuclear Tech etf	Sonstige	Grundlegend	Repliziert die Wertentwicklung des MarketVector Global Uranium and Nuclear Energy Infrastructure Index.

Anleihen und Alternative Investments

Fondsname/ETF	Unterkategorie	Investmentfokus
Anleihen		
Bluebay Euro Aggregate ESG Bond Fund	Hohe Qualität	Investiert in hochwertige Staats- und Unternehmensanleihen (in EUR denominated)
AA Robeco Quant Duration Global Bonds **	Hohe Qualität	Investiert mit einer weltweit aktiven „Duration-Strategie“ in hochwertige Staatsanleihen.
BNP Easy JPM ESG EMU Govt 1-10yr	Hohe Qualität	Investiert in europäische Staatsanleihen
Blackrock Euro Government Bond Fund **	Hohe Qualität	Investiert in europäische Staatsanleihen
Nordea European Covered Bonds **	Hohe Qualität	Investiert mindestens zwei Drittel in gedeckte Schuldverschreibungen mit hoher Bonität in Europa.
Schroder Euro Corporate Bond **	Hohe Qualität	Investiert aktiv in börsennotierte Unternehmensanleihen in Euro
Neuberger Berman EMD	Hohe Rendite	Investiert in Schwellenländeranleihen, hauptsächlich Staatsanleihen; Währungsrisiko wird abgesichert
iShares JPM USD EMD Corp Bond	Hohe Rendite	Investiert in Schwellenländeranleihen, hauptsächlich Unternehmensanleihen
AA Candriam Global Sustainable High Yield Bonds	Hohe Rendite	Investiert weltweit in hochverzinsliche Anleihen, einschließlich eines ESG-Screenings.

Alternatives

Xetra Gold ETC	Rohstoffe	Ziel ist, die Performance des Spot-Goldpreises zu erbringen.
----------------	-----------	--

Quellen: Bloomberg, ABN AMRO Global Investment Centre, Morningstar, ABN AMRO Oddo BHF. Stand 19. März 2026

¹ Informationen zur ESG-Ausprägung entnehmen Sie bitte dem Disclaimer dieser Broschüre.

* Researchanbieter ABN AMRO Oddo BHF; alle weiteren Einzeltitel werden durch Morningstar Research bewertet.

** Positionen ausschließlich in Risikoprofilen 3 und 4; keine Positionen in Risikoprofilen 5 und 6.

Diese Publikation enthält Anlageempfehlungen, die sich auf verschiedene Unternehmen beziehen. Weder ABN AMRO Private Banking noch die Bethmann Bank sind Ersteller dieser Anlageempfehlungen, sondern beziehen diese Empfehlungen von ABN AMRO - Oddo BHF und Morningstar Research. Weitere Informationen zu den in diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten können Sie den Produktfactsheets entnehmen, die wir Ihnen gerne zur Verfügung stellen.

Disclaimer**Wichtige Hinweise der Bethmann Bank**

Bei dieser Ausarbeitung der ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch (im folgenden Bethmann Bank) handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Diese Ausarbeitung der Bethmann Bank richtet sich an private und professionelle Kunden im Sinne von § 67 Abs. 1 Wertpapierhandelsgesetz in Deutschland. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Beratung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeiner Finanzanlage noch eine offizielle Bestätigung einer Transaktion dar. Sie dient vielmehr lediglich Informationszwecken. Die Bethmann Bank ist nicht Verfasser dieser Anlageideen, sondern kauft diese bei ABN AMRO-ODDO BHF (Benelux-Länder) und Morningstar Research ein. Die Einstufung stellt daher keine Beratung durch die Bethmann Bank dar. Diese Ausarbeitung ist keine Finanzanalyse und unterliegt daher weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Vorvoreingenommenheit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. Bei etwaigen Angaben über Preise, Kurse und Wertentwicklungen von Portfolios oder einzelnen Finanzinstrumenten in dieser Ausarbeitung ist zu berücksichtigen, dass eine in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung kein Indikator für zukünftige Entwicklungen darstellt. Anlagen in internationalen Märkten und Instrumenten können mit höheren Risiken verbunden sein und Schwankungen unterliegen, bedingt durch die Auswirkung von Wechselkursen, Devisenkontrollen, Besteuerung sowie von politischen und sozialen Gegebenheiten. Investoren mit einer vom Finanzinstrument abweichenden Anlagengewährung unterliegen einem Währungsrisiko. Maßgeblich für die Abwägung von Chancen und Risiken und eine Entscheidung über ein Investment sind allein der jeweilige Verkaufsprospekt und die Berichte des Emittenten, die Ihnen bei der Bethmann Bank, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, zur Verfügung gestellt werden können. Auch wenn die hierin gegebenen Informationen aus Quellen stammen, die wir für verlässlich halten, übernimmt die Bethmann Bank keine Gewähr für die Richtigkeit, Aktualität und/oder Vollständigkeit der Informationen und Schlussfolgerungen dieser Ausarbeitung. Da solche Informationen naturgemäß ständigen Veränderungen unterliegen, können durch die Bethmann Bank jederzeit und ohne vorherige Ankündigung Änderungen vorgenommen werden. Zu einer Mitteilung von künftigen Änderungen dieser Einschätzungen, insbesondere der Änderung einer rechtlichen bzw. steuerlichen Situation, ist die Bethmann Bank nicht verpflichtet. Änderungen können ggf. auch rückwirkend gelten. Alle genannten Preise und Kurse geben diejenigen zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Ausarbeitung wieder und können sich jederzeit ändern. Die vorstehende Ausarbeitung beruht auf den in der Darstellung genannten Quellen, die die Bethmann Bank für verlässlich hält, und den der Bethmann Bank zur Verfügung gestellten Informationen durch den Kunden, soweit die Bethmann Bank hiervon vor Erstellung dieser Ausarbeitung Kenntnis erhalten hat. Etwa in der Bethmann Bank vorhandene vertrauliche Informationen, die dem diese Ausarbeitung erstellenden Bereich aufgrund organisatorischer Vorkehrungen (z. B. sog. Chinese Walls) nicht zur Verfügung standen, sind nicht Gegenstand dieser Darstellung.

Bei der Darstellung der Wertentwicklung von Finanzinstrumenten und Finanzindizes handelt es sich um Bruttowerte. Die dargestellte Bruttowertentwicklung berücksichtigt keine individuellen Gebühren wie insbesondere Transaktionskosten, Verwahr- und Depotgebühren sowie sonstige Kosten, die sich bei einer Investition in diese Finanzanlagen mindernd auf die Kursentwicklung auswirken. Marktüblich liegen diese bei durchschnittlich ca. 1,6 % p. a..

Die folgende Musterrechnung veranschaulicht beispielhaft die Auswirkungen anfallender Transaktionskosten bei unterschiedlichen Szenarien/Kursverläufen nach einem Anlagejahr:

Prozentuale Entwicklung des Basiswertes	20 %	0 %	-20 %
Ergebnis nach Provisionen, Gebühren und weiteren Entgelten	14,8 %	-4,3 %	-23,5 %

Bitte beachten Sie, dass diese Kosten in den Abbildungen nicht berücksichtigt sind.

Die Beurteilung eines Unternehmens über den sogenannten Nachhaltigkeitsindikator erfolgt in den fünf Ausprägungen Ausgezeichnet, Gut, Durchschnittlich, Schwach und Sehr schwach. Sie erfolgt anhand der Einstufung von Umweltorientierung (Environment), Sozialverhalten (Social) und verantwortungsvoller Unternehmensführung (Government) eines Unternehmens unter Berücksichtigung negativer Vorfälle (Controversies). Zur Analyse werden Daten des Analyseunternehmens Sustainalytics einbezogen. Die Nachhaltigkeitsstufe berücksichtigt die Einstufung des Unternehmens in Abhängigkeit von der Industriegruppe, der Größe und dem Standort des Unternehmens. Unternehmen der obersten 25 % im Ranking der Vergleichsgruppe erreichen die Beurteilungsstufe Ausgezeichnet. Unternehmen der niedrigsten 10 % im Ranking der Vergleichsgruppe werden mit der Nachhaltigkeitsstufe Sehr schwach beurteilt.

Anleger sollten sich vor dem Erwerb eines in dieser Ausarbeitung genannten Finanzinstruments eine Beratung zur Kapitalanlage sowie zu ihrer steuerlichen und rechtlichen Situation einholen, um die individuelle Eignung des zu erwerbenden Finanzinstruments (insbesondere in Bezug auf die Risikohaltigkeit) zu prüfen. Diese Ausarbeitung darf weder fotokopiert noch in anderer Art und Weise ohne die vorherige Zustimmung der Bethmann Bank vervielfältigt werden. Die Informationen in dieser Ausarbeitung richten sich ausschließlich an Anleger in Deutschland, die nicht US-Personen sind bzw. keinen Wohnsitz in den USA haben.

[DAX ist eingetragenes Warenzeichen der Deutsche Börse, Dow Jones, Nikkei und Stoxx sind eingetragene Warenzeichen von Dow Jones]. Verantwortlich: Bethmann Bank Investment Strategie & Research; Redaktion: Johanna Handte; Herausgeber: ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, Tel.: 069/2177-1631. Die Bethmann Bank unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main, sowie der Aufsicht der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

Mögliche Interessenkonflikte

Folgende Interessenkonflikte können bestehen:

Die Bethmann Bank und/oder mit ihr verbundene Unternehmen halten regelmäßig Finanzinstrumente, die selbst oder deren Emittent Gegenstand der Finanzanalyse sind, in ihrem Handelsbestand.

Die Bethmann Bank und/oder mit ihr verbundene Unternehmen treten für den Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, als Makler (Corporate Broker) auf.

Die Bethmann Bank und/oder mit ihr verbundene Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate an der Führung eines Konsortiums für eine Emission im Wege eines öffentlichen Angebots von solchen Finanzinstrumenten beteiligt, die selbst oder deren Emittent Gegenstand der Finanzanalyse sind.

Die Bethmann Bank und/oder mit ihr verbundene Unternehmen fungierten im Rahmen der Börseneinführung des Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, als Emissionsbank oder Selling Agent.

Die Bethmann Bank und/oder mit ihr verbundene Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gegenüber dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden oder erhielten in diesem Zeitraum aus einer solchen Vereinbarung eine Leistung oder ein Leistungsversprechen.

Die Bethmann Bank und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten von dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, Vergütungen für Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften oder streben solche an.

Die Bethmann Bank kann davon profitieren, dass die in dieser Ausarbeitung genannten Titel von ihr im Rahmen von Finanzportfolioverwaltungsmandaten erworben worden sind.

Verbundene Unternehmen sind solche im Sinne des §15 Aktiengesetzes.

Die Bethmann Bank und/oder mit ihr verbundene Unternehmen fungierten im Rahmen der Börseneinführung des Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, als Emissionsbank oder Selling Agent.

Die Bethmann Bank und/oder mit ihr verbundene Unternehmen waren innerhalb der vorangegangenen zwölf Monate gegenüber dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, an eine Vereinbarung über Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften gebunden oder erhielten in diesem Zeitraum aus einer solchen Vereinbarung eine Leistung oder ein Leistungsversprechen.

Die Bethmann Bank und/oder mit ihr verbundene Unternehmen erwarten in den nächsten drei Monaten von dem Emittenten, der selbst oder dessen Finanzinstrumente Gegenstand der Finanzanalyse sind, Vergütungen für Dienstleistungen im Zusammenhang mit Investmentbanking-Geschäften oder streben solche an.

Die Bethmann Bank kann davon profitieren, dass die in dieser Ausarbeitung genannten Titel von ihr im Rahmen von Finanzportfolioverwaltungsmandaten erworben worden sind.

Verbundene Unternehmen sind solche im Sinne des §15 Aktiengesetzes. Interne organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder Behandlung von Interessenkonflikten

Mitarbeiter/-innen der Bethmann Bank, die mit der Darbietung von dieser Ausarbeitung befasst sind, unterliegen den konzern- bzw. hausinternen Compliance-Regelungen, die sie als Mitarbeiter/-innen eines Vertraulichkeitsbereiches einstufen. Die Compliance-Regelungen der Bethmann Bank entsprechen den regulatorischen Anforderungen.

Wichtige Hinweise der ABN AMRO

ABN AMRO und ihre Vorstandsmitglieder, Führungskräfte, Mitarbeiter-Beteiligungsprogramme oder sonstige Angestellte, einschließlich der Personen, die an der Vorbereitung oder Veröffentlichung dieser Informationen beteiligt sind, können gelegentlich eigene Positionen im Zusammenhang mit den in dieser Publikation genannten Investment Produkten eingehen.

ABN AMRO kann jederzeit Investment-Banking-, Commercial-Banking-, Kredit-, Beratungs- und andere Serviceleistungen gegenüber jedem Emittenten des in dieser Publikation zugrunde liegenden Wertpapiers anbieten und erbringen. Durch das Anbieten und Erbringen solcher Dienstleistungen könnten Informationen in den Besitz von ABN AMRO gelangen, die in dieser Publikation nicht genannt werden oder ABN AMRO direkt vor oder unmittelbar nach der Veröffentlichung gegebenenfalls als Handlungsgrundlage dienen.

ABN AMRO könnte in den vergangenen Jahren mit den in dieser Information aufgeführten Emittenten in einer Geschäftsbeziehung bezüglich des Angebots von Investmentprodukten gestanden oder als Lead- oder Co-Lead-Manager bei Kapitalmarkttransaktionen für die genannten Emittenten fungiert haben.

Die in dieser Information angegebenen Wechselkurse basieren auf dem Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation und bieten keine Garantie, dass jedes Transaktionsgeschäft zu diesem Wechselkurs ausgeführt werden kann. Die Bewertung beruht auf Investment Research.

ABN AMRO hat intern umfassende organisatorische und regulative Vorkehrungen zur Prävention oder dem Umgang mit Interessenkonflikten in Bezug auf Empfehlungen getroffen. Die ABN AMRO Bank N.V. unterliegt der Aufsicht der AFM (Autoriteit Financiële Markten) und der DNB (De Nederlandsche Bank) sowie der Aufsicht der Europäischen Zentralbank.

Wichtige Hinweise von ABN AMRO - ODDO BHF B.V.

Die Informationen in dieser Ausarbeitung sind nicht als individuelle Anlageberatung oder als Empfehlung zu verstehen, in bestimmte Anlageprodukte zu investieren. Die Einschätzungen zu Instrumenten basieren auf Investmentresearch von ABN AMRO – ODDO BHF B.V. Alle beteiligten Analysten haben kein persönliches Interesse an den in dieser Publikation aufgeführten Unternehmen. Sämtliche geäußerten Empfehlungen als auch Ansichten zu den in dieser Ausarbeitung aufgeführten Unternehmen haben keine, hatten keine und werden auch in Zukunft niemals eine direkte oder indirekte Verbindung zur Vergütung der beteiligten Analysten haben. Weitergehende Informationen hierzu können der Website von ABN AMRO – ODDO BHF B.V. unter <https://aa-ob.com> entnommen werden. Dort finden sich auch entsprechende Hinweise für den Umgang mit bzw. zur Vermeidung von möglichen Interessenkonflikten.

Alle Informationen in dieser Ausarbeitung und zu einzelnen Finanzinstrumenten werden ohne weitere Nachbearbeitung zur Verfügung gestellt und erfolgen ohne Garantien oder Zusicherungen jeglicher Art, insbesondere hinsichtlich Qualität, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Zuverlässigkeit der Informationen. ABN AMRO – ODDO BHF B.V. übernimmt keine Verantwortung für die Nutzung der von ABN AMRO oder ihren Tochtergesellschaften zur Verfügung gestellten Finanzanalysen von ABN AMRO – ODDO BHF B.V. Ebenso übernimmt ABN AMRO – ODDO BHF B.V. keinerlei Garantie für den Eintritt der in diesem Dokument aufgeführten Prognosen. ABN AMRO – ODDO BHF B.V. ist in keinem Fall haftbar für direkte, indirekte oder Folgeverluste, entgangene Gewinne, sonstige monetäre Schäden, Kosten oder Ausgaben, die in den Kontext zu den in diesem Dokument enthaltenen Informationen gebracht werden.

ABN AMRO – ODDO BHF B.V. unterliegt der Aufsicht der AFM (Autoriteit Financiële Markten), Vijzelgracht 50, 1017 HS Amsterdam, The Netherlands, und der niederländischen Zentralbank DNB (De Nederlandsche Bank), Spaklerweg 4, NH 1096 BA Amsterdam, The Netherlands, sowie der Aufsicht der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstr. 20, 60314 Frankfurt am Main.

Wichtige Hinweise von Morningstar Research Inc.

Weiterführende Informationen zu den Unternehmensrichtlinien zur Vermeidung von Interessenskonflikten finden Sie unter <http://global.morningstar.com/equitydisclosures>. Beachten Sie bitte zudem, dass Analysten zur Einhaltung der Grundsätze für Ethik und professionelles Verhalten (Code of Ethics and Standards of Professional Conduct) gemäß den Vorgaben des CFA Institute verpflichtet sind. Die Morningstar Investment Management Group umfasst die weltweit registrierten Einheiten von Morningstar Inc. einschließlich des Vereinigten Königreichs, wo Morningstar Investment Management Europe Limited von der britischen Financial Conduct Authority für die Erbringung von Dienstleistungen für professionelle Kunden zugelassen ist und reguliert wird. Eingetragener Sitz: 1 Oliver's Yard, 55-71 City Road, London, EC1Y 1HQ, UK.

Informationen zur Bewertungsmethode durch Morningstar Research Inc. können [hier](#) (bethmannbank.de/publikationen) abgerufen werden.

Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen

Die Einschätzungen in dieser Ausarbeitung geben die Meinung zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Information wieder. Zu einer Mitteilung über künftige Änderungen unserer Einschätzungen oder der Änderung einer rechtlichen bzw. steuerlichen Situation sind wir nicht verpflichtet. Änderungen können ggf. auch rückwirkend gelten. Eine Überprüfung der Einschätzung als auch des Kursziels für das jeweilige Finanzinstrument erfolgt in der Regel auf vierteljährlicher Basis im Zuge der Ergebnisveröffentlichung des Emittenten. Diese Überprüfung muss dabei nicht zwingend Anpassungen zur generellen Einschätzung oder zum Kursziel nach sich ziehen, sondern kann im Ergebnis auch zu einer Bestätigung führen. Mögliche Ad-hoc-Überprüfungen und Anpassungen bleiben hiervon unberührt und sind je nach Markt- und Unternehmensentwicklung jederzeit möglich.

Stand: März 2026