

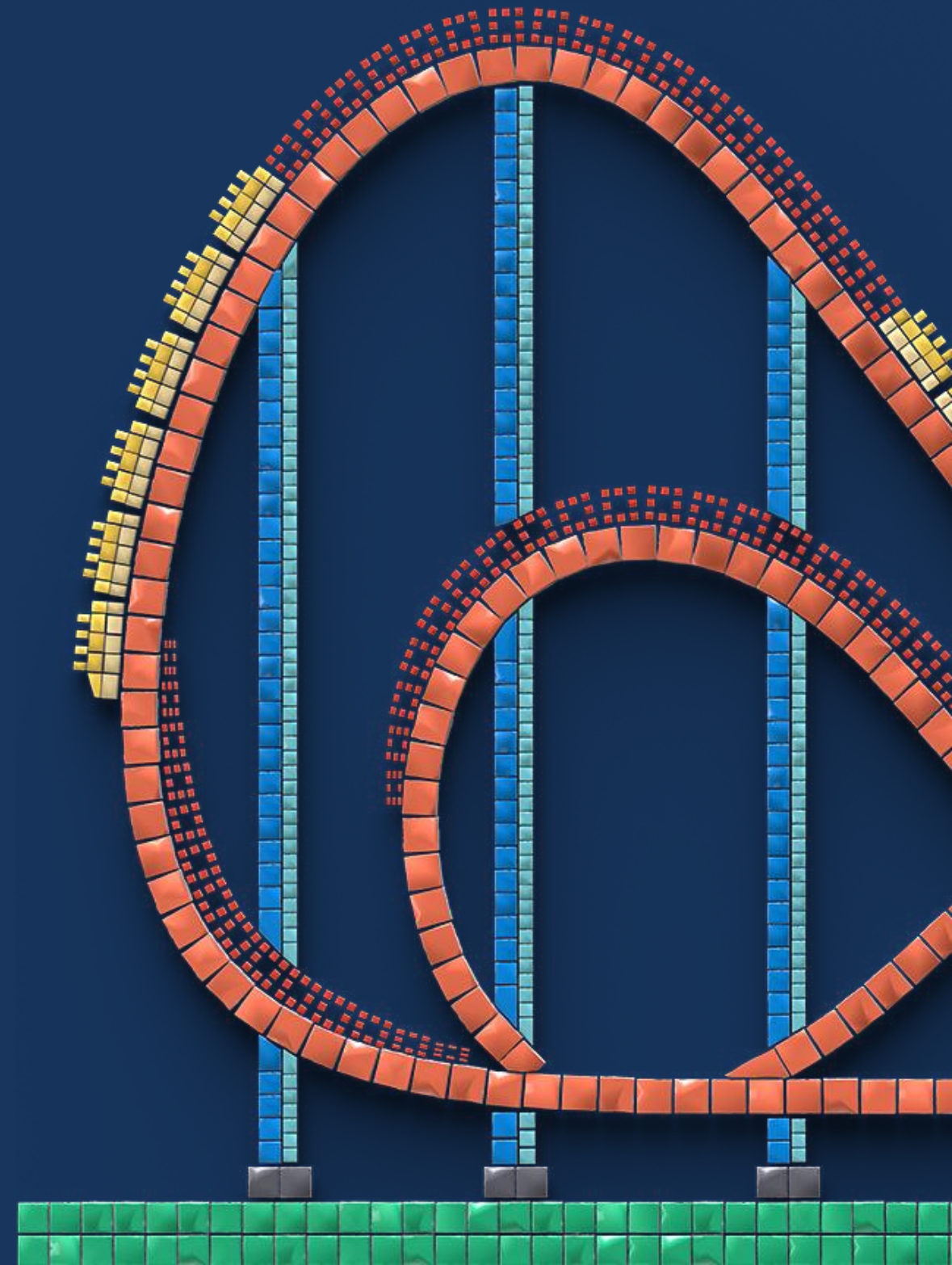
EMEA Investment Forum

ERFOLGREICH INVESTIEREN
IN UNGEWISSEN ZEITEN

KEYNOTE SESSION

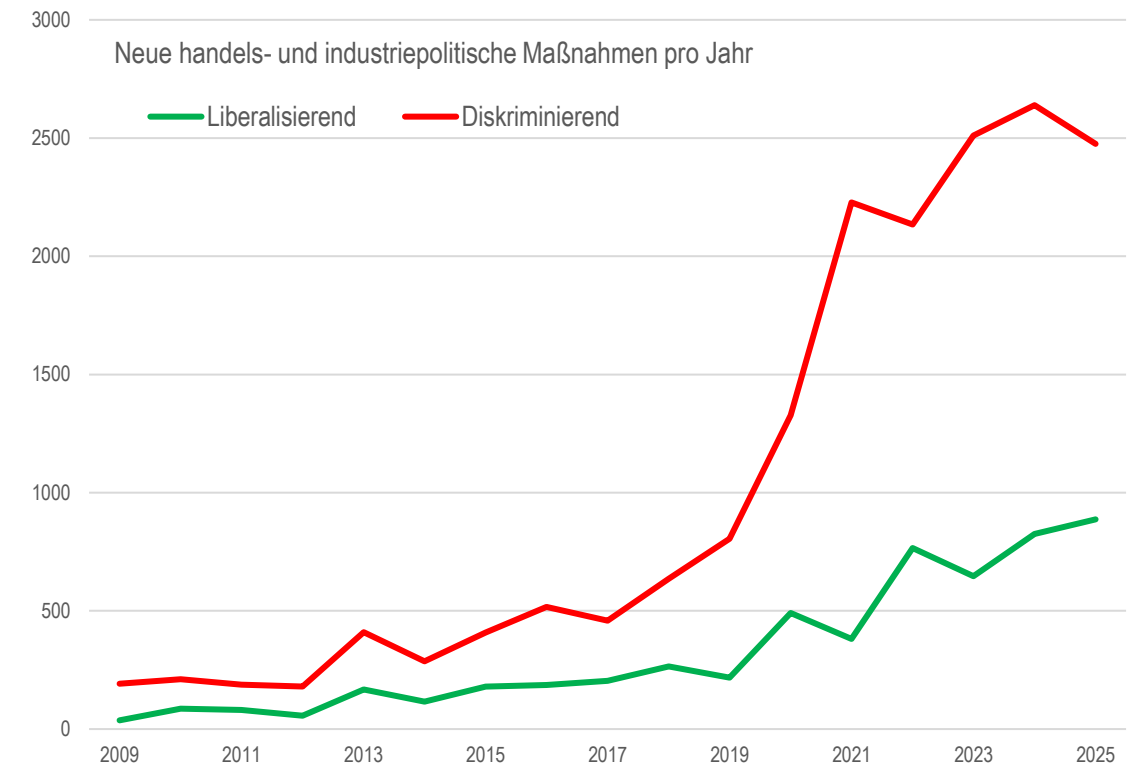
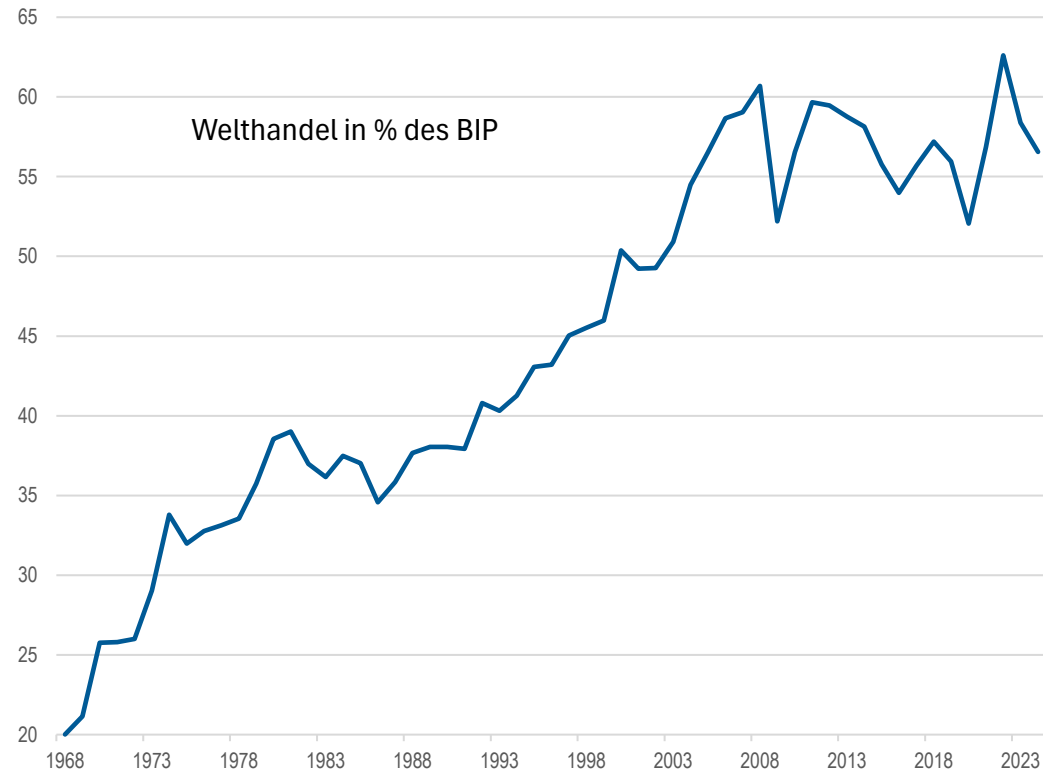
Das sich wandelnde Gesicht Europas
Nicolas Wylenzek, Makrostrategie

NUR ZUR VERWENDUNG DURCH PROFESSIONELLE, INSTITUTIONELLE UND ZUGELASSENE INVESTOREN SOWIE FINANZINTERMEDIÄRE. NICHT FÜR PRIVATKUNDEN GEEIGNET. DAS INVESTIERTE KAPITAL UNTERLIEGT EINEM RISIKO. Dies ist eine Marketingkommunikation. Lesen Sie vor einer endgültigen Anlageentscheidung bitte den Fondsprospekt und das entsprechende KIID/KID und/oder die Verkaufsunterlagen. Nicht zur Vervielfältigung oder öffentlichen Verwendung vorgesehen. Die hierin enthaltenen Ansichten sind die des Autors bzw. der Autoren, basieren auf verfügbaren Informationen und können ohne vorherige Ankündigung Änderungen unterliegen. Einzelne Portfoliomanagementteams können unterschiedliche Ansichten vertreten und für verschiedene Kunden unterschiedliche Anlageentscheidungen treffen. Dieses Dokument und/oder sein Inhalt ist aktuell zum letzten Quartalsende, soweit nicht anders angegeben. Bestimmte bereitgestellte Daten stammen von Dritten. Diese Daten werden zwar als verlässlich erachtet, doch gibt es keine Garantie für ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit.



Ein Umfeldwechsel ist im Gang...

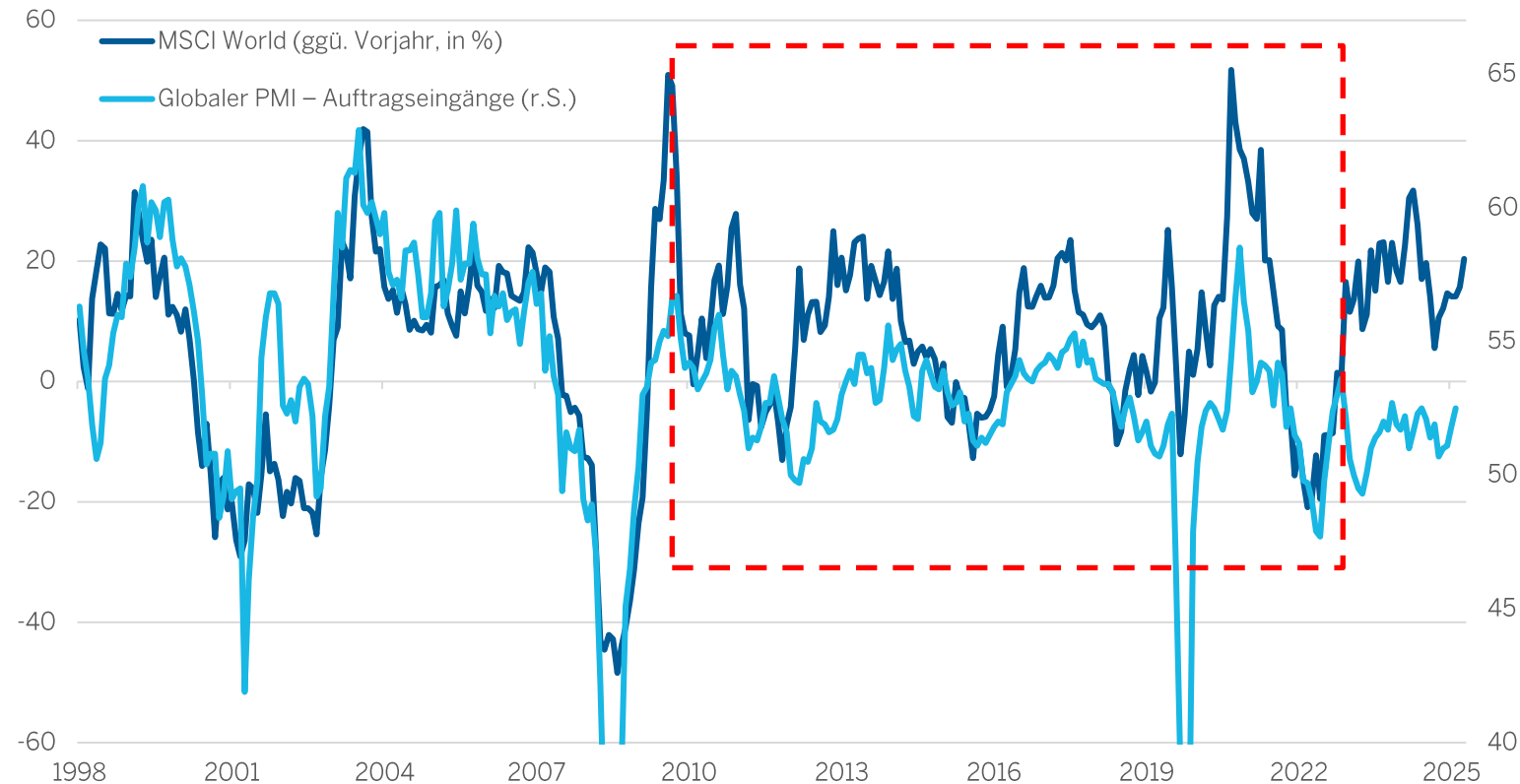
Faktor 1: Die Globalisierung verlangsamt sich bei zunehmenden Handelskonflikten, und Europa ist eine der am stärksten betroffenen Regionen...



Quellen: Global Trade Alert, Weltbank, per 31. Oktober 2025

Ein Umfeldwechsel ist im Gang...

Faktor 2: Die Geldpolitik dürfte sich strukturell verändern...



Seit der globalen Finanzkrise konnten die Zentralbanken für ein bestimmtes Wachstumsniveau die Geldpolitik ungewöhnlich locker halten. Die Aktienrenditen waren dadurch deutlich höher, als es die historische Korrelation mit dem Zyklus vermuten ließe. Dies wird sich bei einer strukturell höheren Inflation (demografischer Wandel, Staatsausgaben für die Energiewende/Verteidigung, Handelszölle und geopolitische Unsicherheit) ändern.

Quellen: DataStream, Bloomberg, per 31. Oktober 2025

Ein Umfeldwechsel ist im Gang...

Faktor 3: Europa fokussiert sich stärker auf die Binnenwirtschaft und wird interventionistischer

Eine andere Einstellung zu Staatsausgaben – Industriepolitik zur Unterstützung der Binnennachfrage und politischer Ziele. Die Aufnahme gemeinsamer Schulden, flexiblere fiskalpolitische Regeln und das Ausgabenpaket Deutschlands zur Stimulierung der Konjunktur sind klare Signale.

Die nationale Sicherheit gewinnt an Bedeutung – Widerstandsfähigkeit der Lieferketten, Onshoring, Energieunabhängigkeit und Verteidigung prägen die politische Entwicklung. Dies wird bedeutsame Veränderungen bei Subventionen und regulatorischer Unterstützung für Schlüsselbranchen nach sich ziehen.

Eine Rückkehr zu positiven Zinsen – Robuste Banken bilden das Rückgrat des europäischen Transmissionsmechanismus. Darüber hinaus sind in Europa Substanzwerte übergewichtet, die auf relativer Basis von höheren Zinsen profitieren.

Der demografische Wandel hat immer größere Auswirkungen – Die europäische Bevölkerung altert rapide. In den nächsten Jahren dürfte die europäische Erwerbsbevölkerung zum ersten Mal schrumpfen. Dies zeigt sich bereits durch das Horten von Arbeitskräften und starkes Lohnwachstum trotz eines schwachen makroökonomischen Umfelds.

Teilnahme am nächsten „Superzyklus“ – Europa hat den letzten Technologiezyklus verpasst, könnte aber erheblich von der Energiewende profitieren.

Ein Umfeldwechsel ist im Gang...

Die Folge: Die europäischen Finanzmärkte verändern sich...

Mehr Inflation u. höhere Zinsen

Staatsausgaben und Onshoring in Kombination mit sich verändernden demografischen Trends -> höhere Inflation -> restriktivere Geldpolitik -> höhere Zinsen

Verstärkte politische Intervention

Stärkerer Fokus auf nationaler Sicherheit und Widerstandsfähigkeit wird gezielte Interventionen (Anreize und Regulierung) nach sich ziehen, durch die Gewinner und Verlierer entstehen.

Die Bewertung wird wieder eine Rolle spielen

Wenn Kapital nicht mehr „umsonst“ ist, werden Anleger Wachstumsanlagen und Anlagen mit langer Duration nicht mehr zu jedem Preis kaufen.

Internationale Aufstellung nicht mehr eindeutig positiv

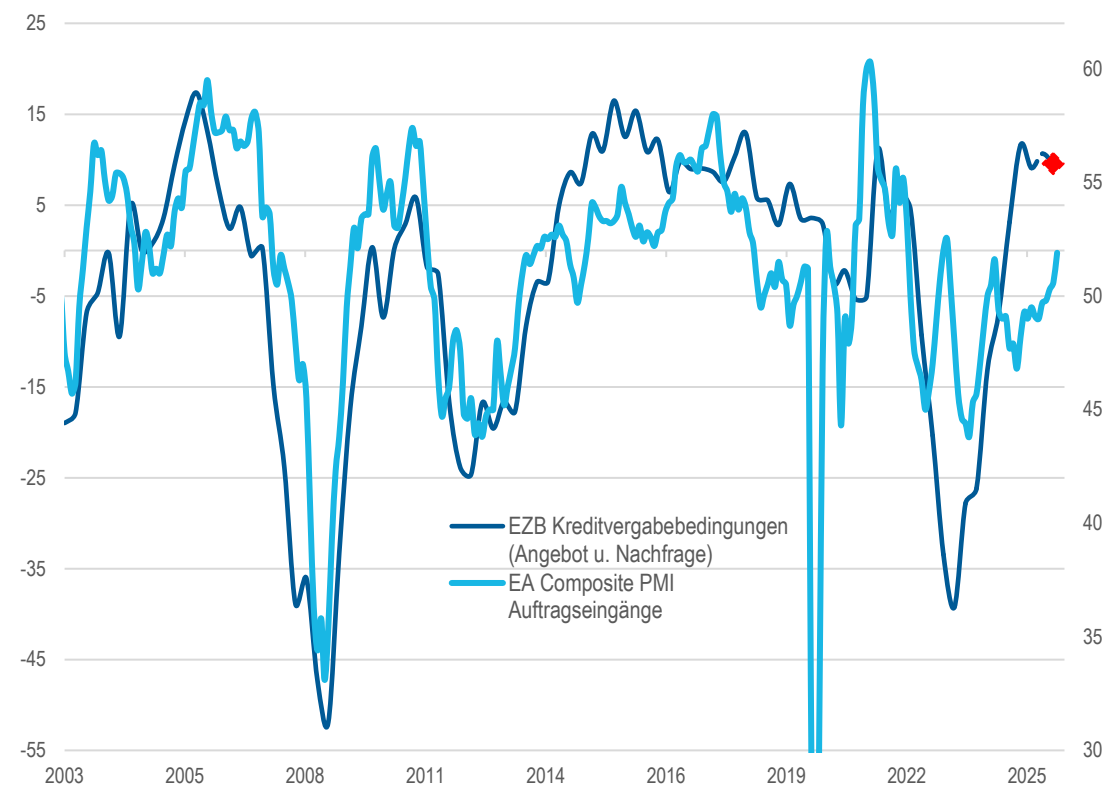
Für den Großteil des letzten Jahrzehnts war eine internationale Präsenz ein klarer Positivfaktor, dies wird in der Zukunft weniger eindeutig sein. Dies kommt den Peripherie-Staaten und auf das Inland fokussierten Sektoren zugute.

Es wird neue Gewinner geben

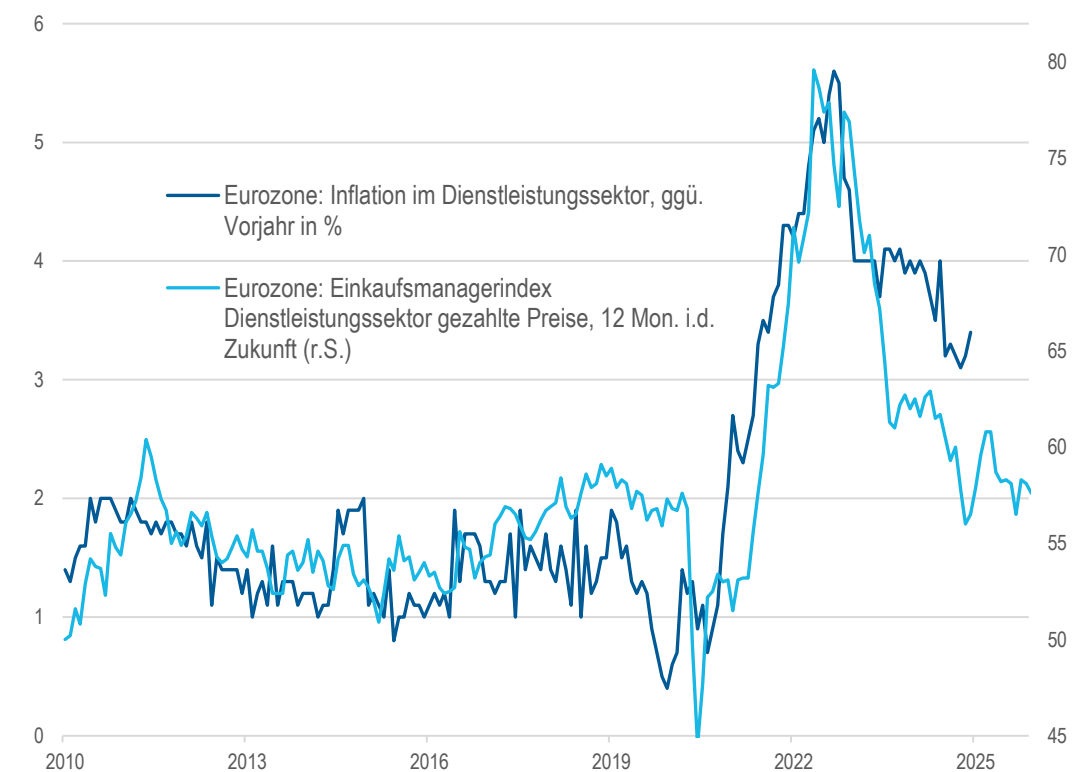
Nach 2000 und 2008 werden wir voraussichtlich den nächsten Wechsel bei den führenden Unternehmen am Aktienmarkt sehen. Passive Anlagen konzentrieren sich in der Regel auf die Gewinner der Vergangenheit.

...bei einer gleichzeitigen Erholung der Binnenwirtschaft
Das Wachstumsumfeld verbessert sich: 1. Die geldpolitischen Bedingungen in Europa haben sich verbessert:
Die Kreditvergabebedingungen wurden im Zuge der nachlassenden Inflation gelockert

Die Kreditvergabebedingungen haben sich verbessert...



...und der Inflationsdruck hat nachgelassen

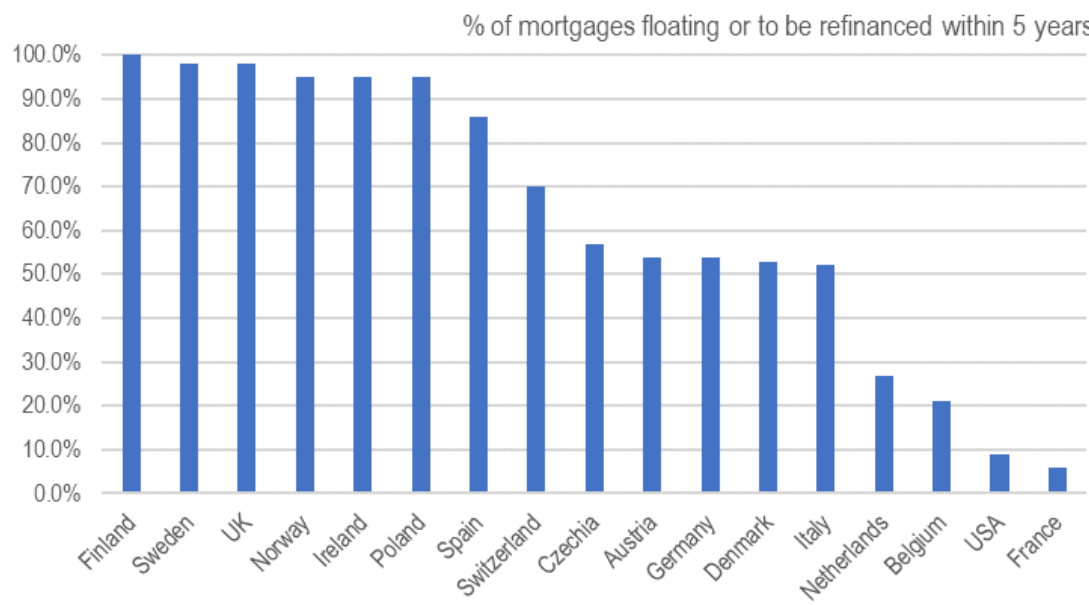


Quellen: DataStream, Haver, per 31. Oktober 2025

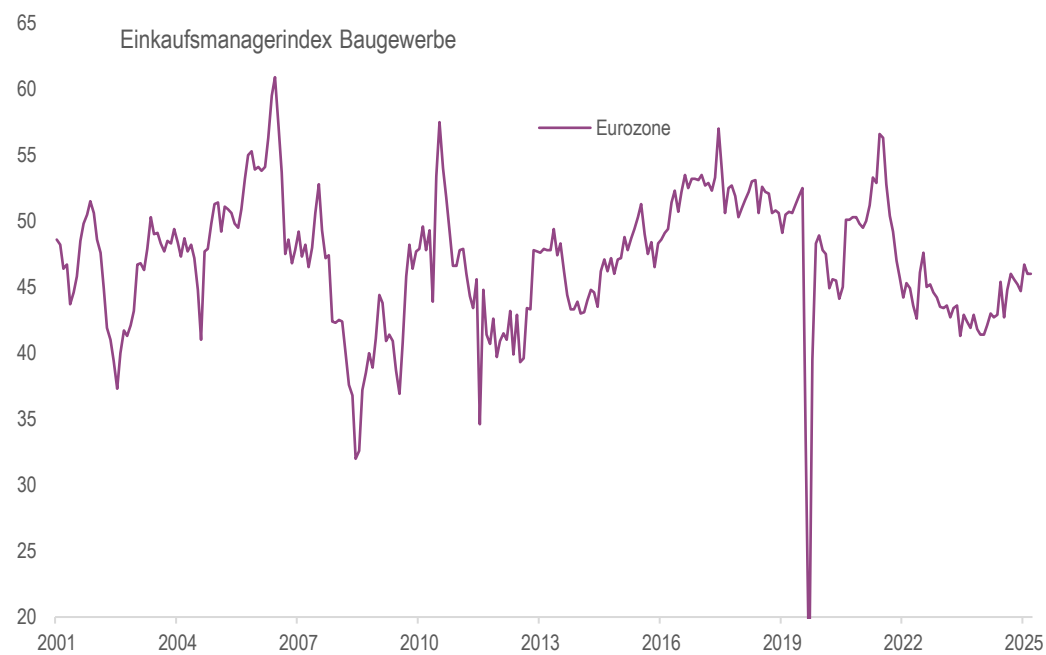
...bei einer gleichzeitigen Erholung der Binnenwirtschaft

2. Die Fiskalpolitik bietet in den meisten Ländern Unterstützung: Die europäische Wirtschaft ist auf niedrigere Zinsen ausgerichtet, und die Wirtschaftsbereiche mit der höchsten Zinssensitivität zeigen eine Erholung.

Europa hat sehr viel variabel verzinste Kredite



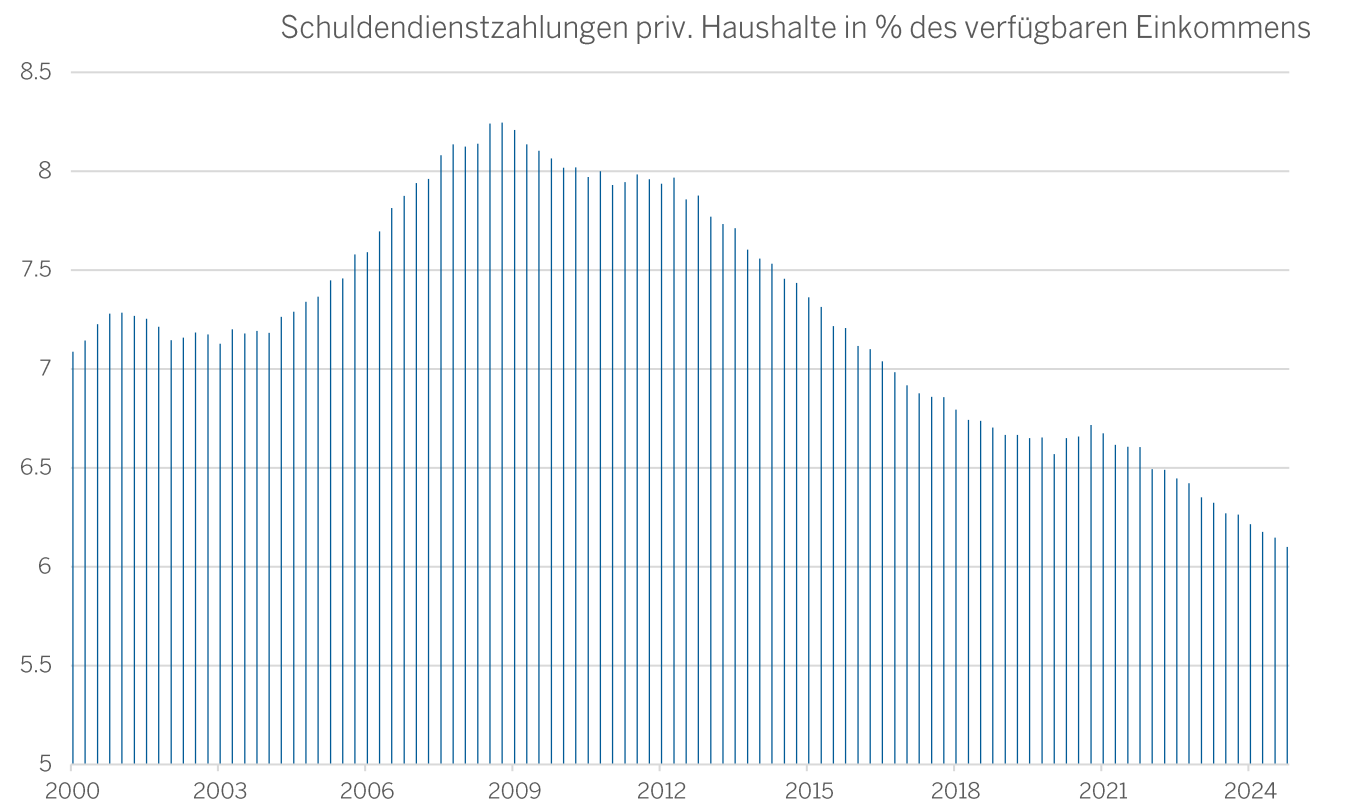
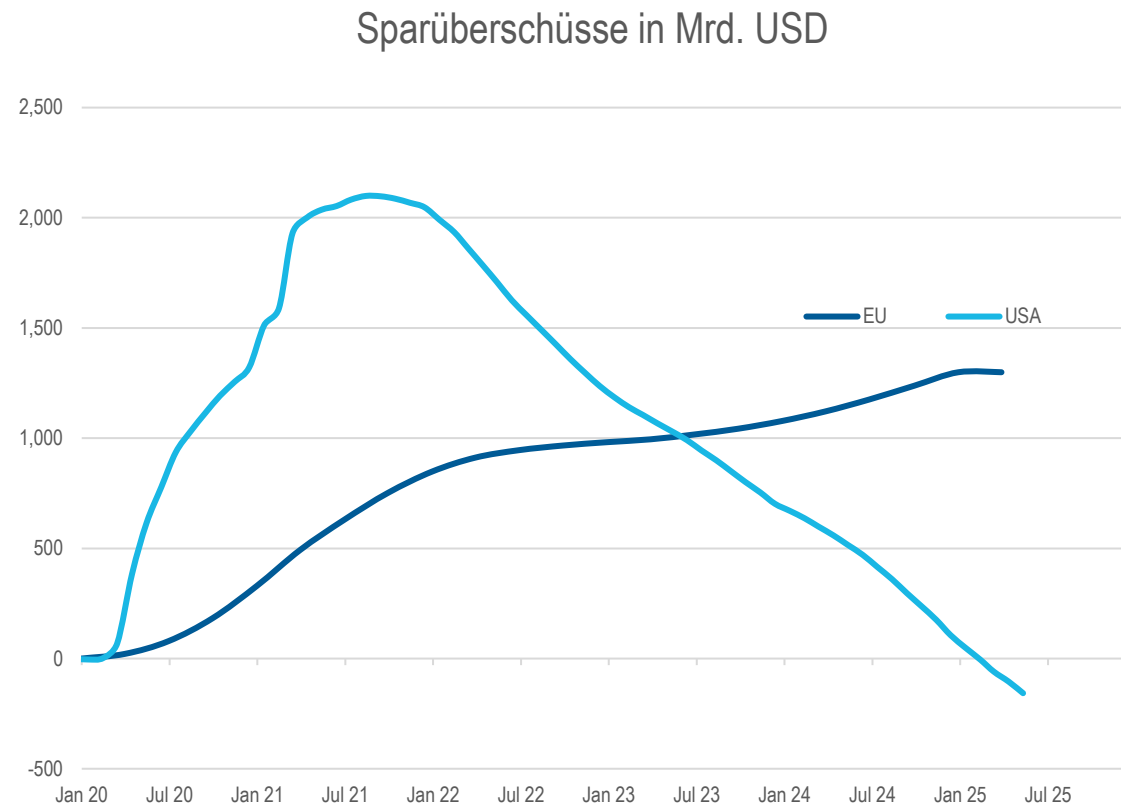
Das Baugewerbe zeigt allmählich eine Erholung



Quellen: Autonomous, DataStream per 31. Oktober 2025

...bei einer gleichzeitigen Erholung der Binnenwirtschaft

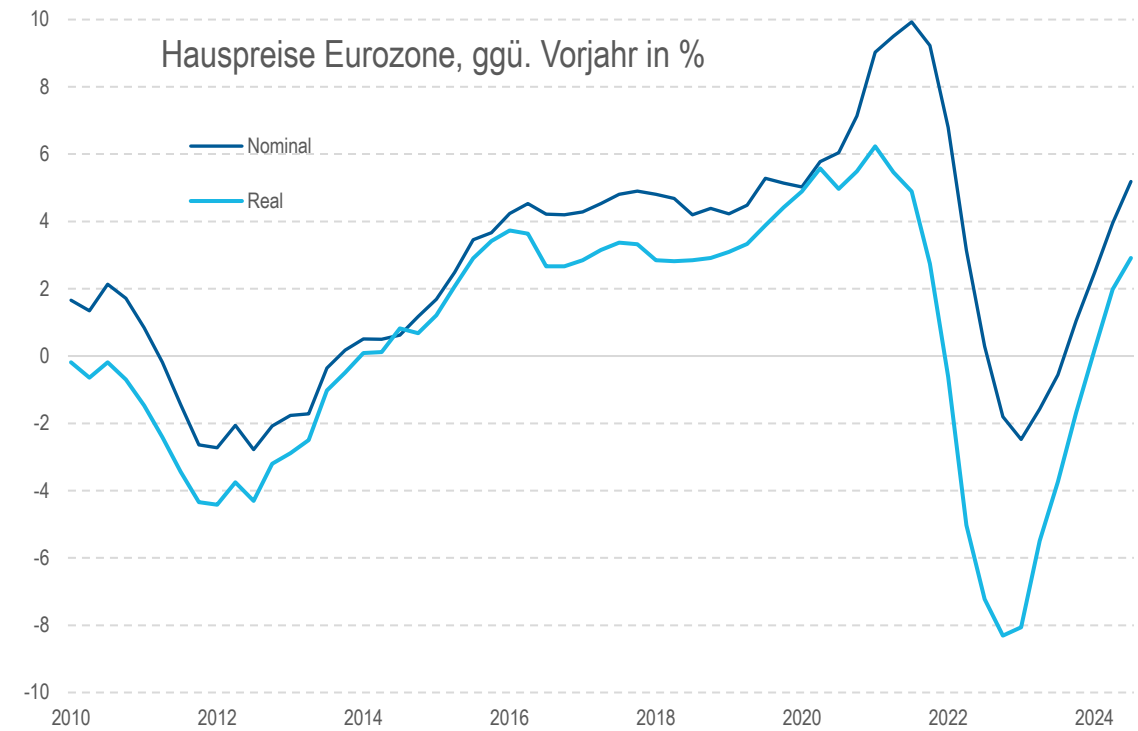
3. Die Lage der europäischen Verbraucher ist robust: Die Sparquote liegt immer noch 2,5% über Zeiträumen vor der Coronapandemie, woraus sich bedeutsame Sparüberschüsse ergeben. Die Finanzlage der Verbraucher ist so robust wie seit Jahrzehnten nicht mehr...



Quellen: DataStream, Bloomberg, Weltbank, per 31. August 2025

...bei einer gleichzeitigen Erholung der Binnenwirtschaft

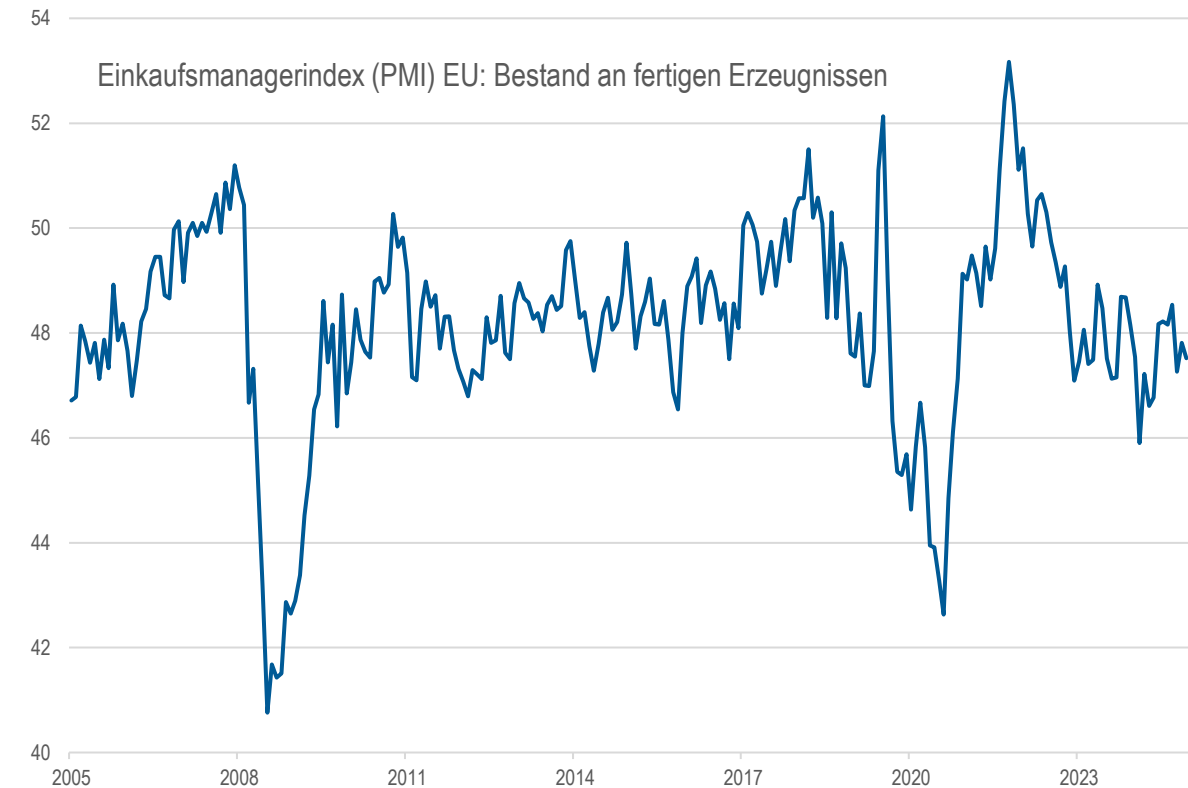
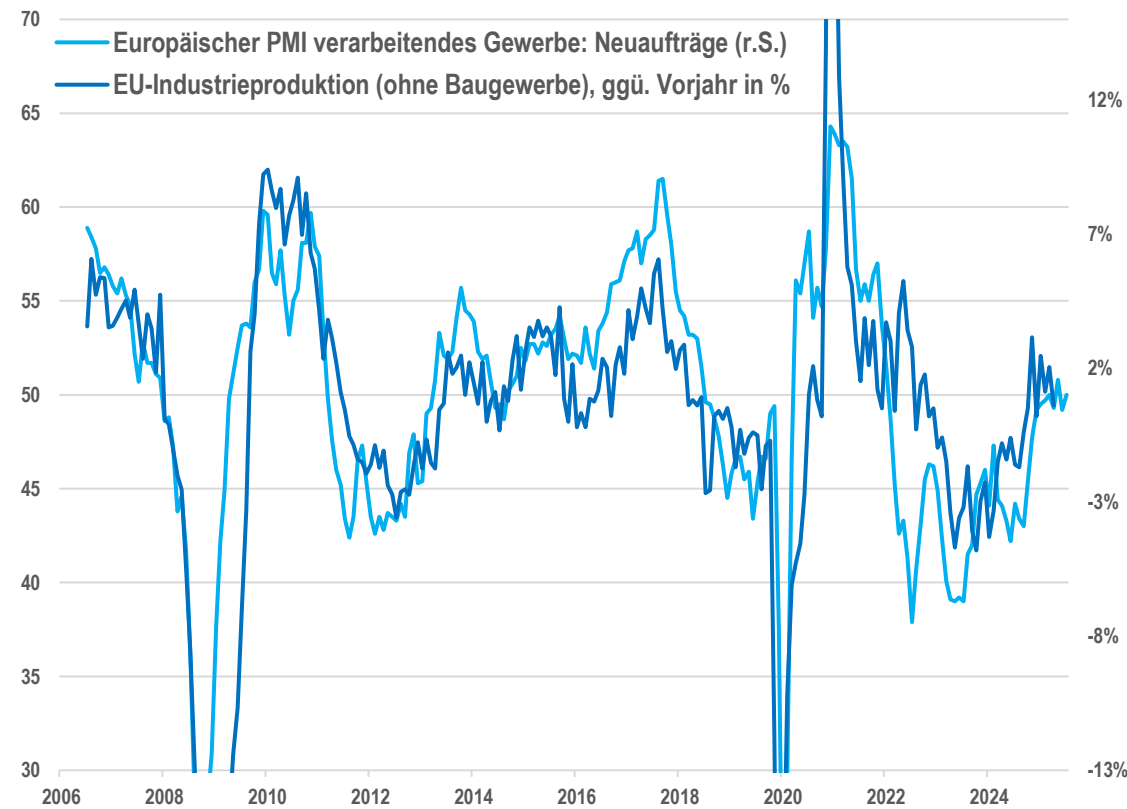
Die Reallöhne zeigen ein Wachstum von ca. 2% und die Hauspreise eine allmähliche Erholung



Quelle: DataStream, per 31. August 2025

...bei einer gleichzeitigen Erholung der Binnenwirtschaft

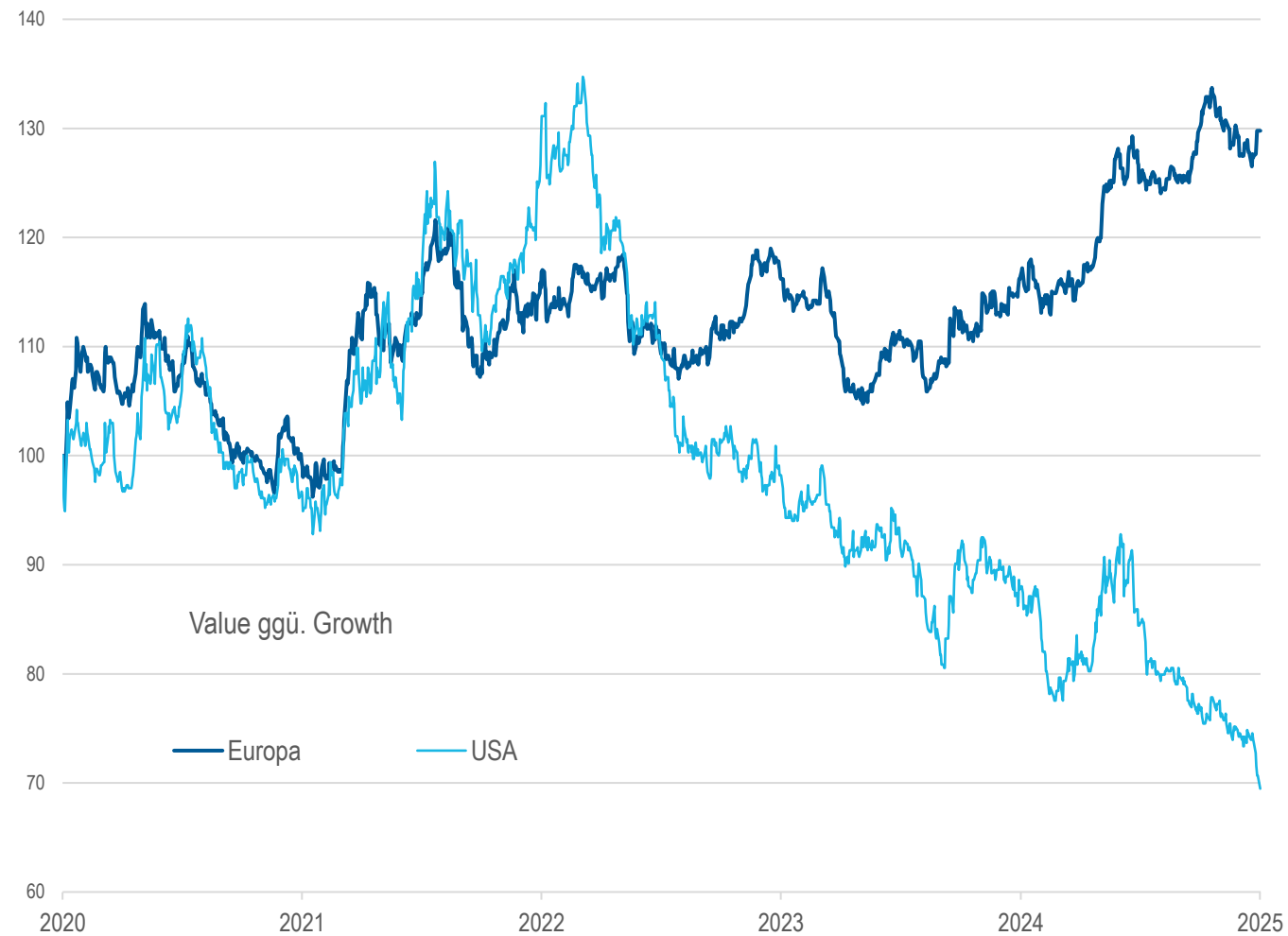
4. Das verarbeitende Gewerbe zeigt endlich Anzeichen einer Erholung: Die Aktivitäten nehmen zu, während sich die Lagerbestände zu stabilisieren scheinen...Allerdings bei einer niedrigen Ausgangsbasis und wohl noch länger volatilen Daten



Quellen: DataStream, Bloomberg, per 2. November 2025

Anlagemöglichkeiten? Ein paar Ideen...

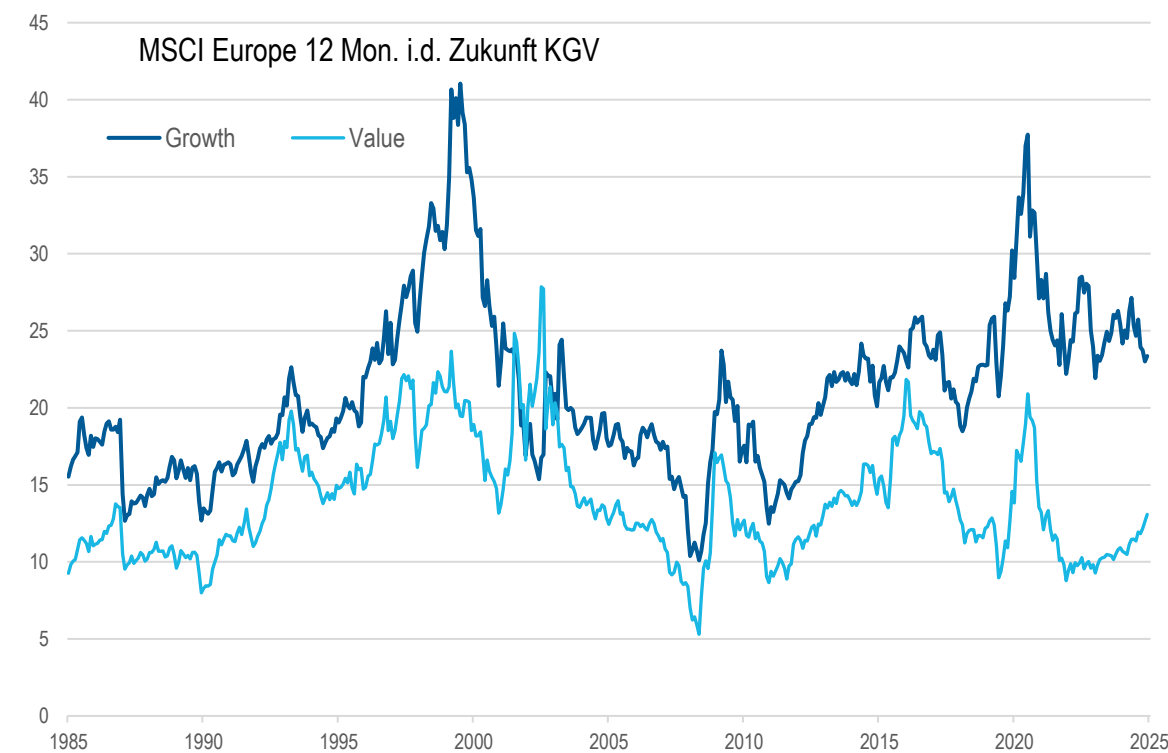
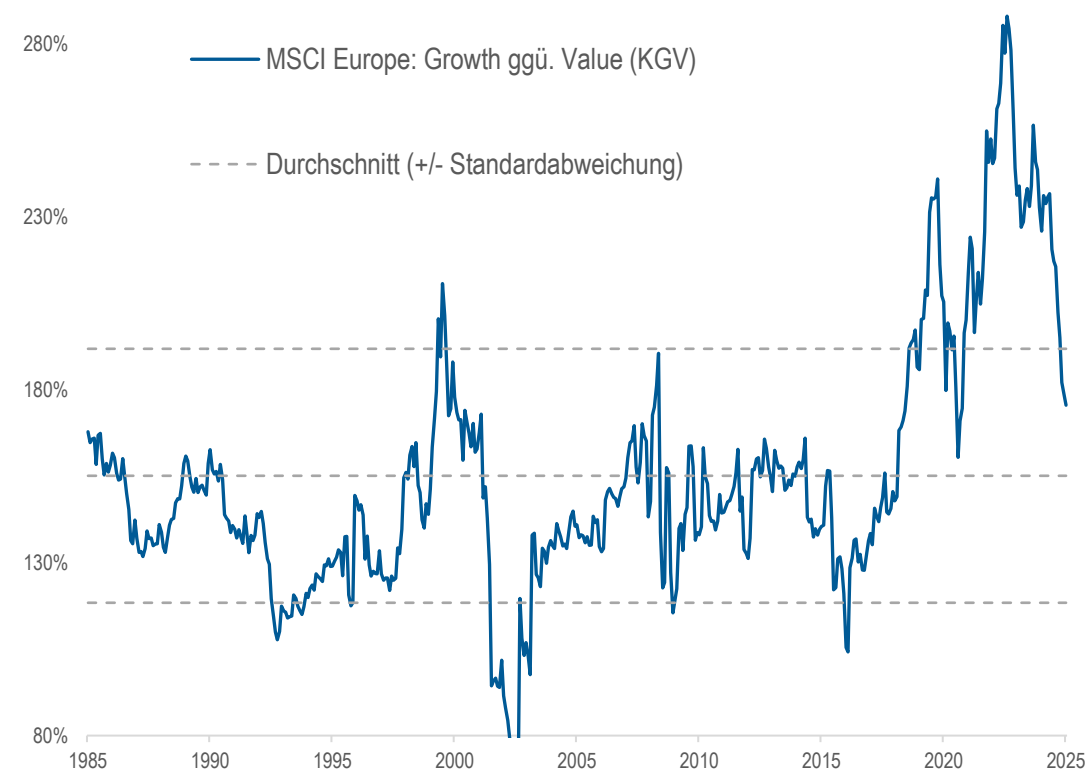
Europäische Value-Titel: Lokale Substanzwerte sind die großen Gewinner des neuen europäischen Umfelds mit ihrer Ausrichtung auf die Binnennachfrage. In den USA dominieren dagegen weiterhin Wachstumswerte.



Quelle: DataStream per 2. November 2025

Anlagemöglichkeiten? Ein paar Ideen...

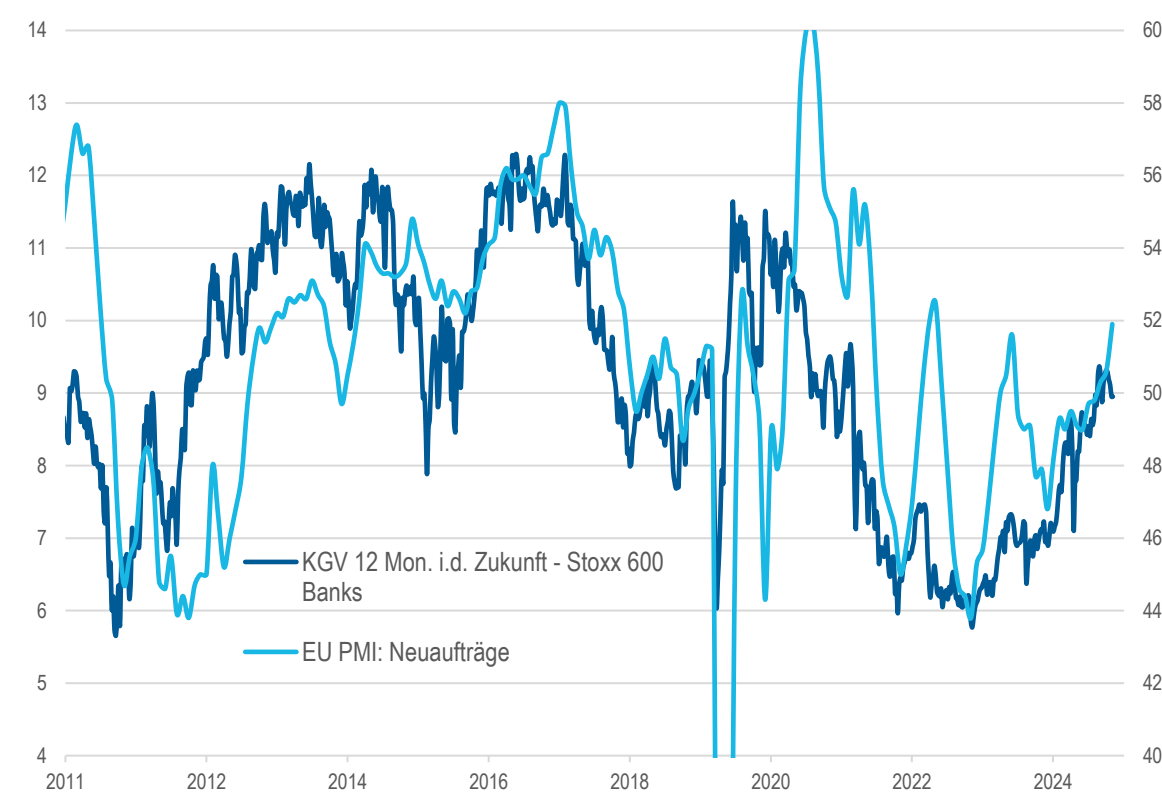
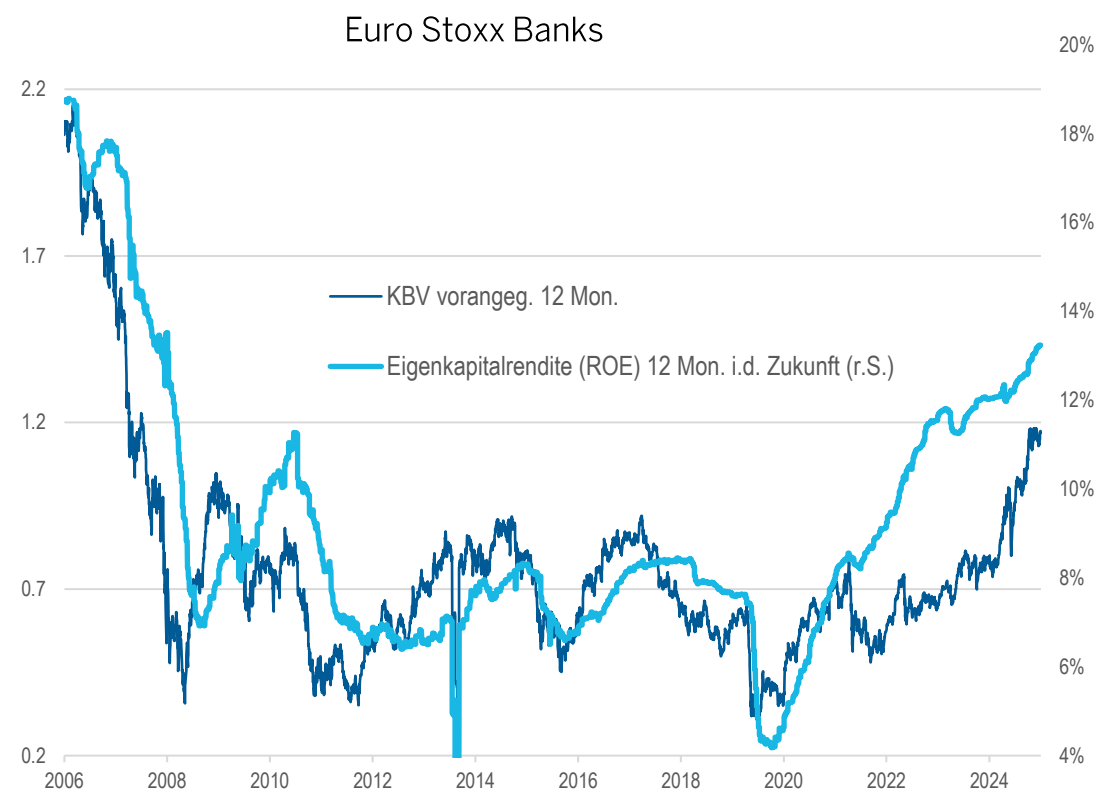
Europäische Value-Titel erscheinen weiterhin extrem günstig bewertet...



Quelle: DataStream per 2. November 2025

Anlagemöglichkeiten? Ein paar Ideen...

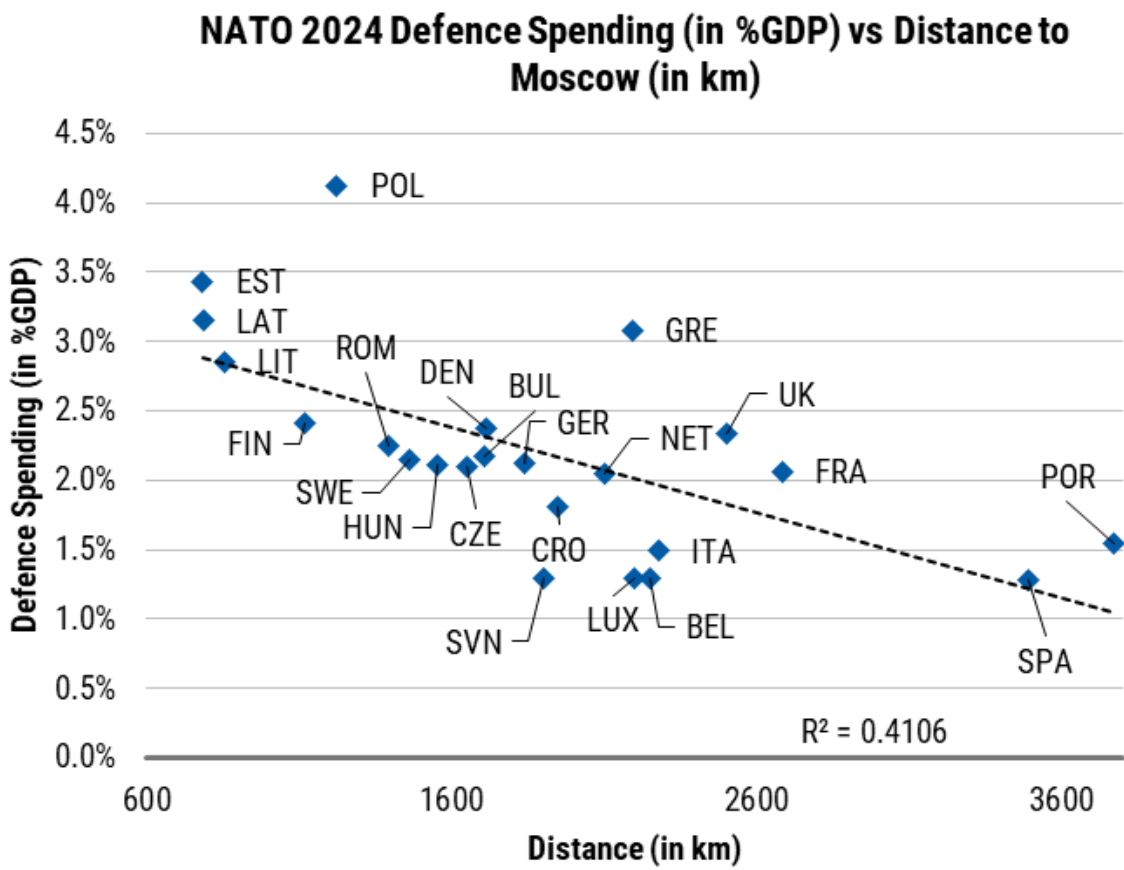
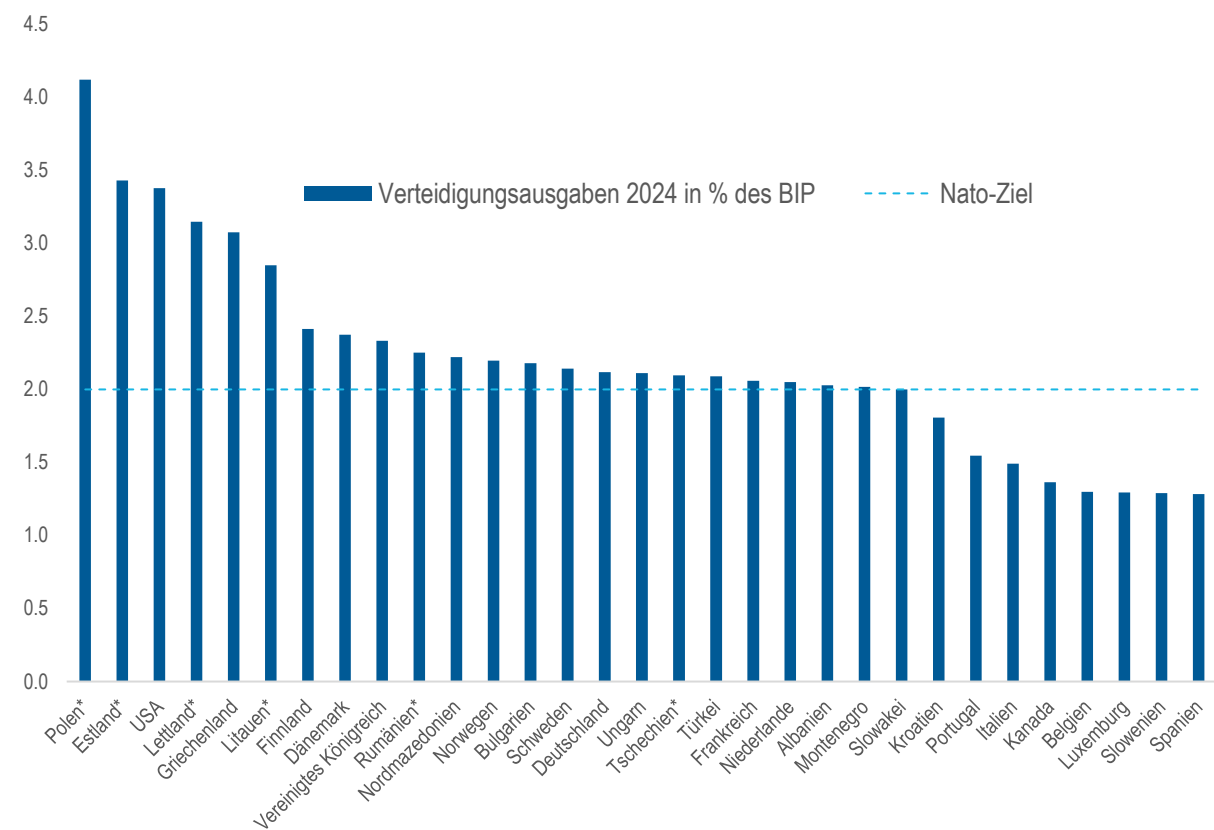
Europäische Banken: Europäische Banken profitieren von strukturellen und zyklischen Faktoren...



Quellen: DataStream, Bloomberg, per 2. November 2025

Anlagemöglichkeiten? Ein paar Ideen...

Europäische Verteidigungsunternehmen: Die Verteidigungsausgaben dürften weiter steigen – bislang ist Russland der größte Faktor, lokale Wachstumssorgen könnten aber auch einen Beitrag leisten (je nach dem, wie man „Verteidigungsausgaben“ klassifiziert)



Quellen: Nato, Morgan Stanley

Anlagemöglichkeiten? Ein paar Ideen...

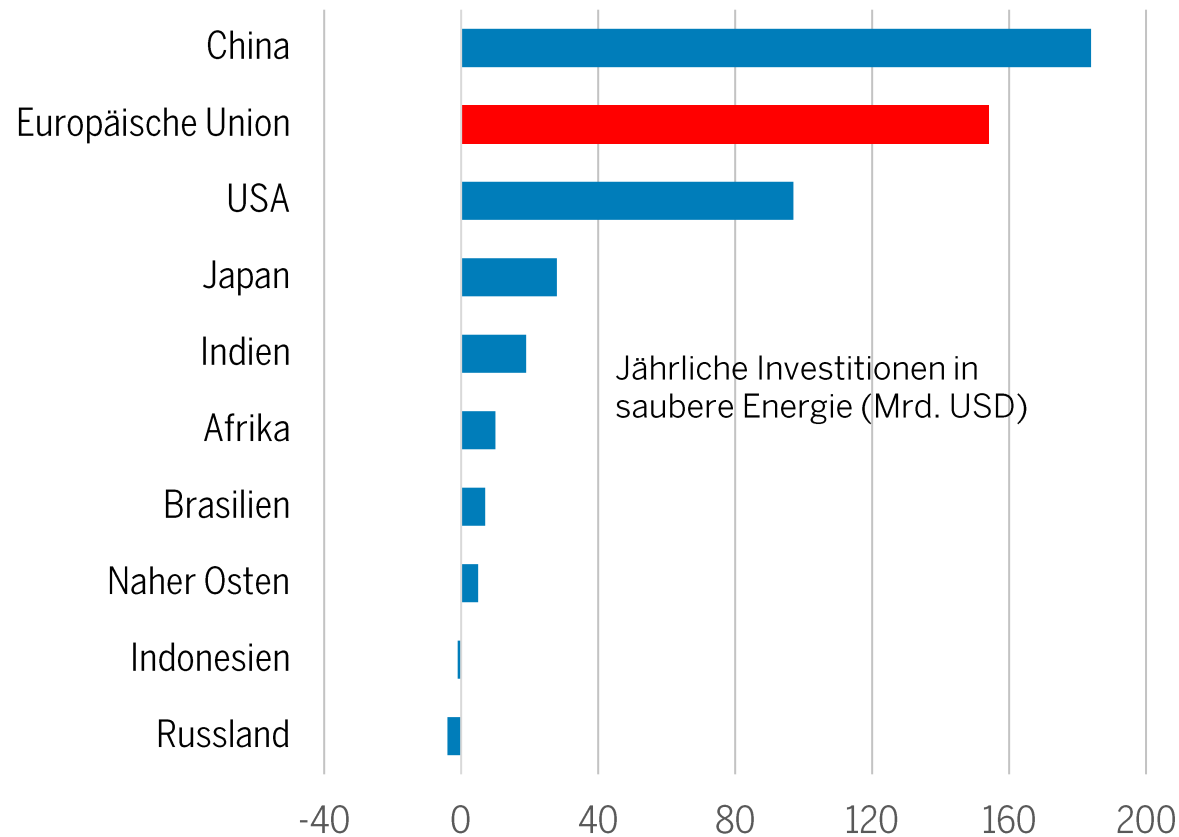
Europäische SMID-Caps: Europäische SMID-Cap-Unternehmen sind deutlich stärker auf das Inland fokussiert als Large Caps und erscheinen günstig bewertet...



Quelle: DataStream, per 2. November 2025

Anlagemöglichkeiten? Ein paar Ideen...

Gewinner der Energiewende – Unternehmen mit hohen Markteintrittsbarrieren, die von den politischen Prioritäten profitieren (z.B. Netzbetreiber)



Dekarbonisierung der aktuellen Strominfrastruktur (Anteil erneuerbarer Energien steigern, Kohle auslaufen lassen, Gas allein auf die Rolle eines Ausgleichsproduzenten (Swing Producer) reduzieren)

Elektrifizierung erhöhen – Weltweit entfallen nur ca. 20% des Energieendverbrauchs auf Strom, ggü. ca. 80% für fossile Brennstoffe (z.B. Nutzung von Elektrofahrzeugen erhöhen)

Eine Lösung für den Rest finden – grüner Wasserstoff, große Batteriespeicher, CO₂-Abscheidung

Energieeffizienz erhöhen – Energieintensität pro Kopf und BIP-Einheit reduzieren

Quelle: Weltbank

Wichtige rechtliche Hinweise

Wellington Management Company LLP (WMC) ist ein in unabhängigem Besitz befindlicher, bei der US Securities and Exchange Commission (SEC) registrierter Investment Advisor. WMC ist auch bei der US Commodity Futures Trading Commission (CFTC) als Commodity Trading Advisor (CTA) und als Commodity Pool Operator (CPO) registriert. WMC fungiert als CTA für bestimmte Kunden, einschließlich von registrierten CPOs betriebene Warenterminfonds. WMC erbringt Terminhandelsberatung für alle andere Kunden unter Berufung auf Befreiungen von der CTA-Registrierungspflicht. WMC fungiert als CPO für Fonds, bei denen Wellington der Fondssponsor ist. WMC bietet zusammen mit seinen verbundenen Unternehmen (gemeinsam Wellington Management genannt) Dienstleistungen im Rahmen der Anlageverwaltung und -beratung für institutionelle Kunden weltweit an. Wellington Management Group LLP (WMG), eine Limited Liability Partnership nach dem Recht von Massachusetts, fungiert als übergeordnete Holdinggesellschaft der globalen Wellington Management-Organisation. Alle Partner des Unternehmens sind professionell und in Vollzeit bei Wellington Management tätig. Neben dem Hauptsitz in Boston unterhält Wellington Management Büros in Chicago, DIFC (Dubai), Frankfurt am Main, Hongkong, London, Luxemburg, Madrid, Mailand, New York, Radnor, San Francisco, Schanghai, Singapur, Sydney, Tokio, Toronto und Zürich. ■ Diese Unterlagen wurden ausschließlich für die interne Verwendung durch als institutionelle und professionelle Anleger ausgewiesene Anleger und deren Berater erstellt oder für anderweitigen Gebrauch, sofern dies von Wellington Management genehmigt wurde. Diese Unterlagen und/oder ihre Inhalte sind zum Zeitpunkt der Erstellung aktuell und dürfen ohne das ausdrückliche schriftliche Einverständnis von Wellington Management für keinen Zweck weder vollständig noch teilweise vervielfältigt oder verbreitet werden. Diese Unterlagen stellen weder eine Anlageberatung noch ein Angebot zum Verkauf oder eine Aufforderung zum Kauf von Anteilen oder anderen Wertpapieren dar. Anleger sollten stets eine aktuelle Beschreibung der Anlagedienstleistungen oder den aktuellen Prospekt konsultieren, bevor sie entscheiden, ob sie einen Anlageverwalter beauftragen oder in einen Fonds investieren. Die hierin enthaltenen Ansichten sind die des Autors bzw. der Autoren, basieren auf verfügbaren Informationen und können ohne vorherige Ankündigung Änderungen unterliegen. Einzelne Portfoliomanagementteams können unterschiedliche Ansichten vertreten und für verschiedene Kunden unterschiedliche Investitionsentscheidungen treffen. Von externen Anbietern stammende Daten werden zwar als verlässlich erachtet, doch gibt es keine Garantie für ihre Richtigkeit. Zukunftsgerichtete Aussagen sollten nicht als Garantie oder Vorhersage zukünftiger Ereignisse betrachtet werden. Die in der Vergangenheit erzielten Ergebnisse sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung. Wellington Management übernimmt keine Verpflichtung, Informationen in diesem Inhalt zu aktualisieren, falls sich diese Informationen ändern.

In Kanada werden diese Unterlagen von Wellington Management Canada ULC bereitgestellt, einer in British Columbia gegründeten Unlimited Liability Company, die in den kanadischen Provinzen Alberta, British Columbia, Manitoba, New Brunswick, Neufundland und Labrador, Nova Scotia, Ontario, Prince Edward Island, Quebec und Saskatchewan als „Portfolio Manager“ und „Exempt Market Dealer“ registriert ist. In Europa (ausgenommen das Vereinigte Königreich und die Schweiz) werden diese Unterlagen von der Wellington Management Europe GmbH (WME), die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassen ist und reguliert wird, bereitgestellt. Diese Unterlagen dürfen nur in Ländern verwendet werden, in denen WME für Geschäftsaktivitäten ordnungsgemäß autorisiert ist, und dürfen nur an geeignete Gegenparteien oder professionelle Kunden im Sinne des deutschen Wertpapierhandelsgesetzes gerichtet werden. Diese Unterlagen stellen weder eine Anlageberatung noch eine Einladung zur Investition in Finanzinstrumente oder Informationen mit Empfehlungen oder Anregungen zu Anlagestrategien im Sinne von § 85 des Wertpapierhandelsgesetzes dar. ■ Im Vereinigten Königreich werden diese Unterlagen von Wellington Management International Limited (WMIL) bereitgestellt, ein von der Financial Conduct Authority (FCA) im Vereinigten Königreich genehmigtes und reguliertes Unternehmen (Referenznummer: 208573). Diese Unterlagen sind nur an geeignete Gegenparteien oder professionelle Kunden wie von der FCA definiert gerichtet. ■ In der Schweiz werden diese Unterlagen von der Wellington Management Switzerland GmbH zur Verfügung gestellt, ein im Handelsregister des Kantons Zürich unter der Nummer CH-020.4.050.857-7 eingetragenes Unternehmen. Diese Unterlagen richten sich ausschließlich an qualifizierte Anleger wie im schweizerischen Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen und in seiner Durchführungsverordnung definiert. ■ In Dubai werden diese Unterlagen von der Wellington Management (DIFC) Limited (WM DIFC) bereitgestellt, einem in der DIFC unter der Nummer 7181 registrierten und von der Dubai Financial Services Authority („DFSA“) regulierten Unternehmen. Soweit sich dieses Dokument auf ein Finanzprodukt bezieht, unterliegt dieses Finanzprodukt keinerlei Regulierung oder Genehmigung durch die DFSA. Die DFSA trägt keine Verantwortung für die Überprüfung oder Verifizierung eines Prospekts oder anderen Dokuments in Zusammenhang mit einem Finanzprodukt, auf das sich dieses Dokument gegebenenfalls bezieht. Die DFSA hat dieses Dokument oder sonstige hiermit in Zusammenhang stehende Dokumente weder genehmigt, noch hat sie Schritte zur Überprüfung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen ergriffen, und ist hierfür auch nicht verantwortlich. Finanzprodukte, auf die sich dieses Dokument bezieht, können illiquide sein und/oder Einschränkungen bezüglich ihres Wiederverkaufs unterliegen. Potenzielle Käufer sollten ihre eigene sorgfältige Prüfung eines solchen Finanzprodukts durchführen. Falls Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen zugelassenen Finanzberater zurate ziehen. Dieses Dokument wird auf der Grundlage bereitgestellt, dass es sich bei Ihnen um einen professionellen Kunden handelt und Sie dieses Dokument nicht vervielfältigen, verbreiten oder anderweitig einer anderen Person zur Verfügung stellen. ■ In Hongkong werden Ihnen diese Unterlagen von Wellington Management Hong Kong Limited (WM Hong Kong), einem bei der Securities and Futures Commission zur Durchführung der regulierten Tätigkeiten des Typs 1 (Handel mit Wertpapieren), des Typs 2 (Handel mit Futures-Kontrakten), des Typs 4 (Beratung in Bezug auf Wertpapiere) und des Typs 9 (Vermögensverwaltung) zugelassenen Unternehmen bereitgestellt. Durch die Annahme dieser Unterlagen bestätigen Sie und erklären sich einverstanden, dass diese Unterlagen nur zu Ihrer Verwendung bereitgestellt werden und dass Sie diese Unterlagen an keine andere Person aushändigen oder anderweitig zur Verfügung stellen werden. ■ Wellington Private Fund Management (Shanghai) Limited (WPFM) ist ein unregulierter Rechtsträger mit Sitz in China und eine hundertprozentige Tochtergesellschaft von WM Hong Kong. Wellington Global Private Fund Management (Shanghai) Limited (WGPFM) ist eine hundertprozentige Tochtergesellschaft von WPFM und als privater Fondsmanager bei der Asset Management Association of China zugelassen, um Aktivitäten im Rahmen einer Qualified Domestic Limited Partnership (QDLP) durchzuführen. In Festlandchina werden diese Unterlagen für Ihre Nutzung durch WPFM, WGPFM bzw. WMHK bereitgestellt. ■ In Singapur werden diese Unterlagen ausschließlich zu Ihrer Verwendung von Wellington Management Singapore Pte Ltd (WM Singapore), Registernummer 201415544E, bereitgestellt. WM Singapore wird von der Monetary Authority of Singapore reguliert, hat eine Capital Markets Services License für die Durchführung von Vermögensverwaltungsaktivitäten und den Handel mit Kapitalmarktprodukten inne und ist als „Exempt Financial Adviser“ von der Lizenzierung als Finanzberater befreit. Durch die Annahme dieser Unterlagen bestätigen Sie, dass Sie kein Privatanleger sind und dass Sie diese Unterlagen nicht vervielfältigen und keiner anderen Person aushändigen oder anderweitig zur Verfügung stellen werden. In Australien hat die Wellington Management Australia Pty Ltd (WM Australia), ABN 19 167 091 090, die Ausgabe dieser Unterlagen zur alleinigen Verwendung durch Wholesale Clients (wie im Corporations Act 2001 definiert) genehmigt. Durch die Annahme dieser Unterlagen bestätigen Sie und erklären Sie sich einverstanden, dass diese Unterlagen nur zu Ihrer Verwendung bereitgestellt werden und dass Sie diese Unterlagen an keine andere Person aushändigen oder anderweitig zur Verfügung stellen werden. In Japan wurde die Wellington Management Japan Pte Ltd (WM Japan), Registernummer 199504987R, als Finanzinstrumentunternehmen (Financial Instruments Firm) unter folgender Registerinformation eingetragen: Director General of Kanto Local Finance Bureau (Kin-Sho) No. 428. WM Japan ist Mitglied der Japan Investment Advisers Association (JIAA), der Investment Trusts Association, Japan (ITA) und der Type II Financial Instruments Firms Association (T2FIFA). WM Hong Kong und WM Japan sind zwar auch als Investment Adviser bei der SEC registriert, sie erfüllen jedoch die umfangreichen Vorschriften des US Investment Advisers Act nur im Hinblick auf ihre US-Kunden.

©2025 Wellington Management Company LLP. Alle Rechte vorbehalten. | Per 1. Juli 2025

WELLINGTON
MANAGEMENT