

CIO View Portfolio: Perspectives



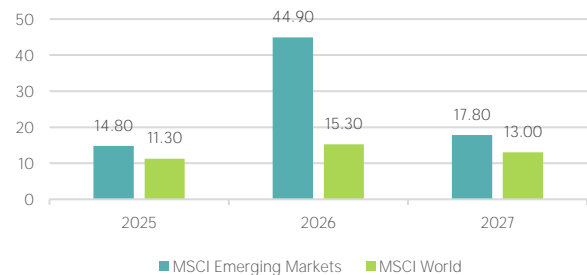
Vincenzo Vedda
Chief Investment Officer

In unserem monatlichen Multi-Asset-Update zeigen wir die Umsetzung unseres CIO Views im CIO-View-Modellportfolio.

Idee des Monats

Innerhalb unserer regionalen Aktienpräferenzen favorisieren wir weiterhin die Schwellenländer. Der Bewertungsabschlag der Schwellenländer gegenüber den Industrieländern bleibt attraktiv, insbesondere vor dem Hintergrund deutlich höherer Gewinnerwartungen für die Jahre 2026 und 2027. Trotz der Underperformance der vergangenen Jahre haben sich die fundamentalen Rahmenbedingungen verbessert, und die Gewinnentwicklung spricht zunehmend für die Schwellenländer. Dadurch ergibt sich Spielraum für eine allmähliche Normalisierung der relativen Bewertungen. Insgesamt ergibt sich damit ein günstiges mittelfristiges Risiko-Ertrags-Profil im Vergleich zu den Industrieländern.

Attraktives Gewinnwachstum voraus (EPS-Wachstum, %)



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 20.04.2026

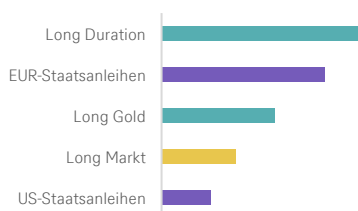
Unsere Sicht auf Duration & Risiko

Risiko

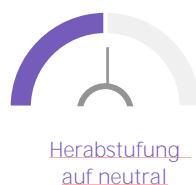
Kurzfristige Risiken und Chancen erscheinen inzwischen ausgewogener. Nachlassende Spannungen im Iran-Konflikt stützten die globalen Aktienmärkte, teils wurden Höchststände erreicht. Saisonale Faktoren, eine historisch schwächere Marktphase sowie das US-Zwischenwahljahr sprechen jedoch für Zurückhaltung, zumal die geopolitische Unsicherheit erhöht bleibt. Trotz des jüngsten Rekordhochs im S&P 500 ist aus technischer Sicht eine kurzfristige Konsolidierung möglich. Angesichts neutraler bis leicht optimistischer Marktstimmung und einer nach wie vor günstigen Berichtssaison könnte es bis dahin allerdings noch einige Zeit dauern.

Wir senken unsere Risikopräferenz auf neutral

Top 5 aktive Risiken



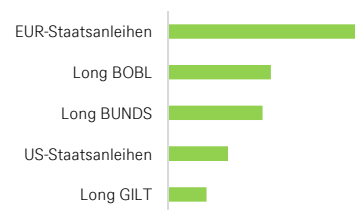
Gesamtrisiko



Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 4. May 2026

Wir erhöhen Duration auf +1

Aktiver Rentenrisikobeltrag



Gesamtduration



Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 4. May 2026

Duration

Im Gegensatz zu Aktien verlief die Erholung an den Zinsmärkten bislang verhaltener, was das Risiko-Ertrags-Profil von Duration verbessert. Wir halten an unserer Versteilerungs-Einschätzung fest, insbesondere im Segment 5s30s, und bleiben bei EUR-Duration beim +1-Signal für Bundesanleihen. Kriegsrisiken im Nahen Osten haben Inflations- und Renditeerwartungen angehoben, doch scheint vieles eingepreist, während höhere Ölpreise das Wachstum belasten. Ein begrenzter weiterer Straffungsbedarf der EZB sowie die Diversifikation weg vom US-Dollar stützen europäische Rentenmärkte. In den USA bevorzugen wir Duration am kurzen Ende; 10-jährige US-Treasuries erscheinen bei 4,4–4,5 % attraktiv.

Diese Werbemittelung ist nur für professionelle Kunden (MIFID Richtlinie 2014/65/EU Anhang II) bestimmt. Keine Weitergabe an Privatkunden. Nur für qualifizierte Investoren (Art. 10 Para. 3 des Bundesgesetzes über kollektive Kapitalanlagen (KAG)). Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

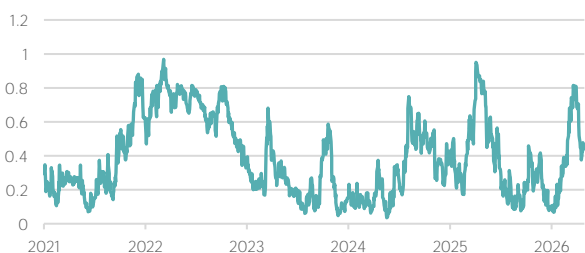
Was gibt es Neues in den Segmenten?

Zurück auf „neutral“ für Aktien, Upgrade für IT auf +1

Ende März haben wir erwogen, einen Teil der liquiden Mittel in Aktien zu investieren, und unsere positive Einschätzung bestätigt. Seitdem haben sich die Märkte um rund 10 Prozent erholt. Mittelfristig ist dies positiv, kurzfristig sind Risiken und Chancen nun jedoch ausgewogener bewertet, weshalb wir zu „neutral“ zurückkehren. Die Gewinnwachstumsersparungen für den Gesamtmarkt erscheinen weiterhin optimistisch, während saisonale Faktoren und die US-Zwischenwahlen vorübergehend belasten könnten. Eine mögliche Euphorie in Q2 wird durch selektive regionale und sektorale Positionierungen abgesichert. Nach der Deeskalation im Iran bietet Öl auf dem aktuellen Niveau keinen wirksamen Schutz mehr für eine neutrale Risikoposition; der Energiesektor wird daher auf „neutral“ herabgestuft. Der IT-Sektor wird auf +1 heraufgenommen, gestützt durch attraktive Bewertungen, starke Q1-Ergebnisse sowie positive KI- und Börsennachrichten. Der Gesundheitssektor bleibt bei +1. Regional bevorzugen wir weiterhin Schwellenländer und Japan, USA und Europa werden neutral eingeschätzt. Im Anleihebereich bleiben wir bei einer neutralen Haltung gegenüber Investment-Grade-Anleihen in Euro und US-Dollar, da die Spreads nahe zyklischer Tiefststände liegen und das Aufwärtspotenzial begrenzt erscheint. Hochzins- und Schwellenländeranleihen bleiben nach der jüngsten Rally ebenfalls neutral, da weiterer Spread-Rückgang begrenzt erscheint und Selektivität sowie Qualität entscheidend bleiben.

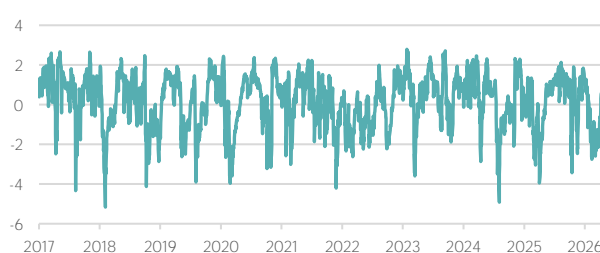
Timing-Indikatoren: normalisiert bis wieder leicht erhöht ...

Citi Macro Risk Index: normalisiert



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 29.04.2026

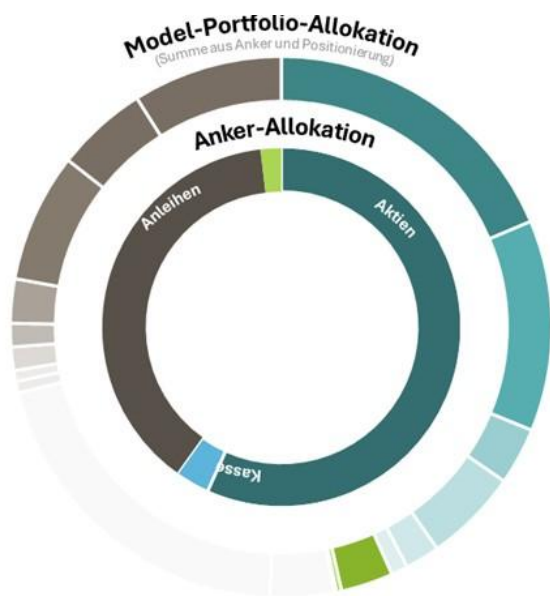
MS Global Risk Demand Index: erhöht



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 29.04.2026

CIO-View-Modellportfolio-Positionierung gegenüber Anker

Die Allokation zeigt, wie wir die oben beschriebene CIO-Sicht in einem Multi-Asset-Portfolio aus liquiden Wertpapieren umsetzen.



Diese Allokation ist möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet und kann jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Quelle: DWS Investment GmbH; Stand 4. May 2026. Die Ankerallokation bezieht sich auf die strategische Assetallokation, die Portfoliopositionierung auf die taktische Assetallokation. Gerundete Zahlen. ¹ Inkl. Aktienderivate. ² Summe ohne Zinsderivate (Derivate sind in den Zahlen zur Positionierung auf untergeordneter Ebene enthalten).

	Anker	Positionierung
Aktien	56.7%	3.1%¹
US-Aktien	28.6%	-3.3%
Europäische Aktien	17.8%	-0.7%
Japanische Aktien	3.8%	0.8%
Schwellenländer-Aktien	6.5%	1.1%
Globale Value-Aktien	0.0%	2.8%
Globale Energie-Aktien	0.0%	1.0%
Globale Gesundheitsaktien	0.0%	1.4%
Anleihen	38.3%	1.0%²
Europäische Staatsanleihen	11.5%	0.7%
US-Staatsanleihen	7.5%	0.0%
EUR Investment Grade	10.6%	-0.1%
USD Investment Grade	3.8%	-0.2%
EUR-Hochzinsanleihen	2.0%	-0.1%
USD-Hochzinsanleihen	1.9%	0.0%
Asien Unternehmensanleihen	0.0%	0.9%
Schwellenländer-Staatsanleihen	0.96%	-0.02%
Anleihen-Derivate	0.0%	27.7%
Rohstoffe	1.9%	3.0%
Gold	1.9%	2.4%
Bitcoin	0.0%	0.4%
Ethereum	0.0%	0.2%
Kasse & Devisen	3.2%	2.0%

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

Wichtige Hinweise

Diese Werbemitteilung ist ausschließlich für professionelle Kunden bestimmt.

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 Meinungsäußerungen geben die aktuelle 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 verstoßen 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.

© 2026 DWS Investment GmbH