

PERSPEKTIVEN Week up front

Der 100-Tage-Sturm

28. April 2025

Autoren:

Christian Nolting, Globaler CIO

Bitte scannen Sie diesen QR Code, um weitere Publikationen abzurufen (www.postbank.de).



Themen der Woche

- USA: Stetiger Rückgang der Wirtschaftsaktivität**
- Eurozone: Inflation erneut im Fokus**
- Japan: Die BoJ dürfte den Leitzins unverändert lassen**
- China: Einkaufsmanagerindizes und Einfluss der Zölle**

Am 30. April enden die ersten 100 Tage der Trump-Regierung. Dies ist ein Meilenstein zur Bewertung der Fortschritte von US-Präsident Trump bei der Umsetzung wichtiger Wahlversprechen. Ein Blick auf die Finanzmärkte zeigt, dass die Rohölsorte Brent, der S&P 500 und der USD-Index mit einem Minus von jeweils 17,2%, 7,9% bzw. 9,1% seit dem Beginn der zweiten Trump-Legislaturperiode die Indizes mit der schlechtesten Wertentwicklung in diesem Zeitraum sind. Gold sowie die Indizes Hang Seng und DAX schnitten dagegen mit einer Gesamtrendite von jeweils 20,5%, 12,2% bzw. 6,4% am besten ab. Trumps jüngste Äußerungen deuten auf eine Deeskalation des Handelskriegs zwischen den USA

Marktdaten und Erträge bis 25. April

	Aktuell	Rendite 1 Woche	Rendite 1 Monat	Rendite seit Jahresbeginn
10-jährige Bundesanleihen	2,44%	-0,02%	2,90%	-0,04%
10-jährige US-Staatsanleihen	4,26%	0,65%	0,79%	3,92%
USA (S&P 500)	5.525,21	4,59%	-4,35%	-6,06%
Euroland (Euro Stoxx 50)	5.154,12	4,43%	-5,86%	5,27%
Japan (TOPIX)	2.628,03	2,69%	-6,06%	-5,63%
Asia ex Japan (MSCI)	570,65	2,40%	-2,89%	0,22%
China (CSI 300)	3.786,99	0,38%	-3,70%	-3,76%
Brent (USD)	66,87	-1,60%	-8,42%	-10,11%
Gold (USD)	3.272,50	-0,94%	8,22%	24,65%
EUR/USD	1,1369	0,16%	5,26%	9,79%
EUR/GBP	1,1717	0,39%	-2,32%	-3,06%
EUR/JPY	163,68	1,39%	1,19%	0,58%

und China, was zu einer Erleichterungsrally führte. Es herrscht jedoch Unsicherheit, was zu Verzögerungen bei Investitionsentscheidungen und einer Verlangsamung der Verbraucherausgaben führt. In unserem Basisszenario prognostizieren wir nun eine deutliche Verlangsamung des BIP-Wachstums in den USA auf 1,2% im Jahr 2025 und 1,1% im Jahr 2026, verglichen mit 2,8% im vergangenen Jahr. Angesichts des schwächeren Konjunkturausblicks rechnen wir mit drei Zinssenkungen durch die Fed, wobei die erste wahrscheinlich erst im vierten Quartal dieses Jahres erfolgen wird. Wir senken auch unsere Prognose für den S&P 500 von zuvor 6.300 auf 5.800 bis März 2026. Das ergibt immer noch ein Aufwärtspotenzial von 5% gegenüber dem aktuellen Stand. Die Ausnahmestellung der USA dürfte aber schwinden und die Kapitalströme in andere Märkte umgeleitet werden. Europa könnte ein relativer Gewinner sein, da höhere Haushaltsausgaben das Wachstum ankurbeln dürften. Wir gehen davon aus, dass EUR und JPY aufwerten (Ziel März 2026: EUR/USD 1,18, USD/JPY 135). Außerdem erhöhen wir unser Ziel für Gold auf USD 3.600 pro Unze. Weitere Informationen finden Sie in unserem [PERSPECTIVES Economic and asset class outlook April 2025](#).

Wichtige Datenveröffentlichungen & Ereignisse

Montag	 Dallas Fed Aktivität verarb. Gewerbe (Apr)
Dienstag	 JOLTS Stellenangebote (Mrz), FHFA Häuserpreisindex (Feb), Conf. Board Verbrauchervertrauen (Apr)  GfK Verbrauchervertrauen (Mai)
Mittwoch	 ADP Beschäftigungsindex (Apr), MBA Hypothekenanträge (25. Apr), BIP annualisiert (ggü. Vj., (Q1), persönlicher Verbrauch (Q1), PCE Preisindex (Mrz) BIP (Q1)  VPI (Apr), BIP (Q1)  EMI verarb. Gewerbe, umfassend, Dienstleistungen (Apr)
Donnerstag	 EMI verarb. Gewerbe (Apr), ISM verarb. Gewerbe (Apr), Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung (26. Apr)  EMI verarb. Gewerbe (Apr)  Leitzins der BoJ (01. Mai)
Freitag	 Auftragseingang (Mrz), Arbeitslosigkeit (Apr), neue Arbeitsplätze (Apr)  VPI (Apr), HCOB EMI verarb. Gewerbe Eurozone (Apr), Arbeitslosigkeit (Mrz)

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

1. USA: Stetiger Rückgang der Wirtschaftsaktivität

Auf kurze Sicht wird den laufenden Zollverhandlungen weiterhin das Hauptaugenmerk der Marktteilnehmer gelten. Je länger sie sich hinziehen, ohne dass ein akzeptables Ergebnis erzielt wird, desto größer die Wahrscheinlichkeit eines weltweiten Konjunkturabschwungs. In dieser Woche könnten die Auswirkungen der Unsicherheit bereits sichtbar werden. Am Dienstag wird erwartet, dass der Verbrauchervertrauensindex des Conference Board auf 89 zurückgeht (von zuvor 92,9), was Befürchtungen von Inflationsdruck durch die Zölle widerspiegeln würde. Am Mittwoch könnte die vorläufige Schätzung des BIP-Wachstums für das erste Quartal einen Effekt durch Käufe in Erwartung von Zöllen zeigen, der sich bei Konsum und Importen auswirkt. Am Donnerstag dürfte der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe wieder unter 50 liegen, was auf eine Schrumpfung hindeuten würde. Am Freitag wird der Arbeitsmarktbericht für April veröffentlicht. Alle Zahlen dürften auf ein sich verschlechterndes wirtschaftliches Umfeld aufgrund politischer Unsicherheit hinweisen. Daher senken wir unsere Prognosen für das BIP-Wachstum in den USA auf jeweils 1,2% bzw. 1,1% für 2025 bzw. 2026. Wir heben unser Inflationsziel für die Jahre 2025 und 2026 auf jeweils 3,2% an. Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass die Fed im vierten Quartal mit der Senkung der Zinsen beginnen wird, die bis Ende März 2026 in drei Schritten auf 3,50-3,75% gebracht werden sollten. **Fazit:** In dieser Woche werden eine Reihe wichtiger Wirtschaftsdaten veröffentlicht, von denen die meisten einen Rückgang der Wirtschaftstätigkeit erwarten lassen.

3. Japan: Die BoJ dürfte den Leitzins unverändert lassen

Die Bank of Japan (BoJ) wird am Mittwoch und Donnerstag ihre geldpolitische Sitzung abhalten. Wir halten es für wahrscheinlich, dass sie den Leitzins unverändert bei 0,5% belassen wird. Die Unsicherheit auf den Märkten hat im vergangenen Monat nach der Ankündigung von gegenseitigen Zöllen durch die USA erheblich zugenommen. Für Japans Exporte in die USA gelten nun allgemeine Zölle von 10% und Zölle von 25% auf Auto-, Stahl- und Aluminiumprodukte. Während die Verhandlungen noch andauern, dürften die negativen Auswirkungen der Zölle auf die japanische Wirtschaft im April deutlich werden. In den vergangenen Wochen hat die Volatilität an den Aktienmärkten zugenommen und der JPY hat an Wert gewonnen. Die Inlandsinflation ist jedoch weitgehend unter Kontrolle, und die Importinflation könnte sich durch einen stärkeren JPY abkühlen. Vor diesem Hintergrund dürfte die BoJ ihre Geldpolitik vorerst unverändert lassen.

Fazit: Der aktuelle Leitzins der BoJ von 0,5% ist bereits auf dem höchsten Stand seit mehr als 10 Jahren. Die BoJ hatte zwar möglicherweise die Absicht, die Zinssätze in den kommenden Quartalen weiter anzuheben, doch die veränderten Umstände bedeuten, dass sie angesichts der Zollunsicherheiten vorerst eine Pause einlegen könnte.

2. Eurozone: Inflation erneut im Fokus

Zu den wichtigsten Daten der Eurozone in dieser Woche dürfte die Verbraucherpreisinflation für April am Freitag zählen. Vor dem Hintergrund der Handelsturbulenzen ging die Inflation im März von 2,3% auf 2,2% ggü. Vorjahr zurück. Die günstige Entwicklung war nicht nur auf niedrigere Energiepreise zurückzuführen, sondern auch auf eine deutlich sinkende Inflation bei den Dienstleistungen. Die Kerninflation sank von 2,6% ggü. Vorjahr im Februar auf 2,4% im März. Die Unsicherheit über den kurzfristigen Inflationsausblick bleibt jedoch angesichts der laufenden Diskussionen um die Zölle sehr hoch. Morgen wird das Verbrauchervertrauen in der Eurozone veröffentlicht, nachdem es in der ersten Schätzung aufgrund der Auswirkungen der Ankündigungen am „Liberation Day“ zurückgegangen war. Am Mittwoch erhalten wir die erste Schätzung des BIP der Eurozone für Q1. Das vergangene Jahr endete mit einem schwachen Ergebnis: Nach einigen Quartalen mit moderatem Wachstum stagnierte das BIP im vierten Quartal. Die Unsicherheit im Zusammenhang mit den US-Zöllen könnte im ersten Quartal auf den Unternehmensinvestitionen gelastet haben, aber die Exporte könnten von stärkerer Nachfrage im Vorfeld des „Liberation Day“ profitiert haben. Obwohl die EZB ihre Geldpolitik weiter gelockert hat und die Einkaufsmanagerindizes in den ersten drei Monaten des Jahres 2025 leicht gestiegen sind, ist eine unmittelbare Belebung des Wachstums unwahrscheinlich. **Fazit:** In der April-Sitzung senkte die EZB die Zinsen angesichts des disinflationären Trends und der Wachstumssorgen. In dieser Woche dürften Inflationsdaten im Fokus stehen.

4. China: Einkaufsmanagerindizes und Einfluss der Zölle

China wird diese Woche den Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe für April veröffentlichen. Es handelt sich um den ersten Datensatz nach der Einführung der hohen US-Zölle nach dem „Liberation Day“ und seinen Folgen. Die chinesischen Einkaufsmanagerindizes des verarbeitenden Gewerbes sind seit dem vierten Quartal letzten Jahres meist im positiven Bereich (d. h. über 50) geblieben, und im März erreichte der EMI einen Höchststand von 50,5. Da die US-Zölle nun jedoch 145% betragen, dürfte die Stimmung im verarbeitenden Gewerbe durch den Rückgang der Exportaufträge aus den USA jedoch stark beeinträchtigt worden sein. Es ist daher wahrscheinlich, dass der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe im April auf unter 50 fallen wird. Es gab Signale, dass Chinas politische Entscheidungsträger mehr geld- und fiskalpolitische Anreize setzen werden, aber bisher wurden keine konkreten Maßnahmen angekündigt. Die Einkaufsmanagerindizes für den Dienstleistungssektor könnten positiv bleiben, wenn die Maßnahmen zur Förderung des Verbrauchs fortgesetzt werden.

Fazit: Die chinesischen Wirtschaftsdaten für April könnten aufgrund der Zölle schwächer ausfallen. Der chinesische Aktienmarkt sollte jedoch durch die Unterstützung von staatlichen Fonds und Aktienrückkäufen relativ widerstandsfähig bleiben.

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Glossar

Die **Bank of Japan (BoJ)** ist die Zentralbank Japans.

Das **Bruttoinlandsprodukt (BIP)** ist der monetäre Wert aller innerhalb der Landesgrenzen in einem bestimmten Zeitraum hergestellten Fertigerzeugnisse und Dienstleistungen.

Brent ist eine Rohölsorte, die als Maßstab für die Ölpreisermittlung verwendet wird.

Bundesanleihen sind längerfristige Anleihen, die von der deutschen Bundesregierung begeben werden.

Der Aktienindex **CAC 40** umfasst 40 Unternehmen der 100 wichtigsten an der Pariser Börse gehandelten Unternehmen.

CNY ist der Währungscode für den chinesischen Yuan.

Der **CSI 300** Index besteht aus 300 A-Aktien, die an den Börsen von Shanghai und Shenzhen gehandelt werden.

Der **DAX** ist ein Blue-Chip-Börsenindex, der aus den großen deutschen Unternehmen besteht, die an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt werden; andere DAX-Indizes umfassen ein breiteres Spektrum von Unternehmen.

Der **US-Dollar-Index (DXY)** ist ein gewichteter Index, der auf dem Wert des US-Dollars im Vergleich zu einem Korb von sechs anderen Währungen basiert.

Einkaufsmanagerindizes (PMI) geben Aufschluss über die wirtschaftliche Gesundheit des verarbeitenden Gewerbes und basieren auf fünf Hauptindikatoren: Auftragseingang, Lagerbestand, Produktion, Lieferantenlieferungen und Beschäftigungsumfeld. Der PMI-Verbundsektor umfasst sowohl das verarbeitende Gewerbe als auch den Dienstleistungssektor. Sie können von öffentlichen oder privaten Stellen (z. B. Caixin, Nikkei) veröffentlicht werden.

Die **Erzeugerpreisinflation (PPI)** misst die Veränderung der Preise, die die Erzeuger (z. B. Unternehmen) für ihre Produktion erhalten.

Der Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung (**ESI**) ist ein zusammengesetzter Indikator, der von der Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen (GD ECFIN) der Europäischen Kommission erstellt wird, um das BIP-Wachstum auf der Ebene der Mitgliedstaaten, der EU und des Euro-Währungsgebiets zu verfolgen.

EUR ist der Währungscode für den Euro, die Währung der Eurozone.

Die **Europäische Zentralbank (EZB)** ist die Zentralbank der Eurozone.

Der **EuroStoxx 50 Index** verfolgt die Entwicklung von Blue-Chip-Aktien in der Eurozone; der Stoxx Europe 600 hat einen breiteren Anwendungsbereich und umfasst 600 Unternehmen in 20 Ländern der Europäischen Union.

Die **Eurozone** besteht aus 20 Mitgliedstaaten der Europäischen Union, die den Euro als gemeinsame Währung und alleiniges gesetzliches Zahlungsmittel eingeführt haben.

Die **Federal Reserve (Fed)** ist die Zentralbank der Vereinigten Staaten. Sein Offenmarktausschuss (FOMC) tagt, um die Zinspolitik festzulegen.

GBP ist der Währungscode für das britische Pfund/Pfund Sterling.

Der **Hang Seng Index (HSI)** umfasst die 50 größten Unternehmen, die an der Hongkonger Börse gehandelt werden.

Der **ISM Manufacturing Index** misst die Veränderung des Produktionsniveaus in der US-Wirtschaft von Monat zu Monat.

JOLTS (The U.S. Job Openings and Labour Turnover Survey) bietet alternative Perspektiven auf den Zustand des US-Arbeitsmarktes.

JPY ist der Währungscode für den japanischen Yen.

Der **MSCI Asia ex Japan** Index erfasst die Large- und Mid-Cap-Repräsentation in 2 von 3 Industrieländern (ohne Japan) und 8 Schwellenländern in Asien.

OAT (Obligation assimilable du Trésor) sind französische Staatsanleihen.

Die **Organisation Erdöl exportierender Länder (OPEC)** ist eine internationale Organisation mit dem Auftrag, die Erdölpolitik ihrer zwölf Mitglieder zu „koordinieren und zu vereinheitlichen“. Die so genannte „OPEC+“ bringt Russland und andere Hersteller ins Spiel.

Die **privaten Konsumausgaben (PCE)** sind ein Preisindex für Waren und Dienstleistungen, der insbesondere im Zusammenhang mit dem BIP der USA von Bedeutung ist.

Die **Reserve Bank of India (RBI)** ist Indiens Zentralbank und Regulierungsbehörde unter der Gerichtsbarkeit der indischen Regierung.

Der **S&P 500** Index umfasst 500 führende US-Unternehmen, die etwa 80 % der verfügbaren US-Marktkapitalisierung abdecken.

TOPIX bezieht sich auf den Tokyo Stock Price Index.

Treasuries sind Anleihen, die von der US-Regierung ausgegeben werden.

USD ist der Währungscode für den US-Dollar.

Der **Verbraucherpreisindex (VPI)** misst den Preis eines Warenkorbs und einer Dienstleistung, der auf dem typischen Verbrauch eines privaten Haushalts basiert.

West Texas Intermediate (WTI) ist eine Rohölsorte, die als Benchmark bei der Ölpreisgestaltung verwendet wird.

Anhang

Historische Wertentwicklung

25.4.2020 - 25.4.2021	25.4.2021 - 25.4.2022	25.4.2022 - 25.4.2023	25.4.2023 - 25.4.2024	25.4.2024 - 25.4.2025
--------------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------------

Wertentwicklung

S&P 500	47,4%	2,8%	-5,2%	24,0%	9,4%
STOXX Europe 600	33,2%	1,4%	4,9%	7,6%	3,6%
MSCI World	48,9%	-5,0%	-3,6%	17,2%	9,2%
MSCI EM	53,9%	-22,7%	-7,7%	6,5%	6,7%
Eurostoxx 50	42,9%	-6,4%	16,5%	12,8%	4,4%
SMI	16,4%	7,9%	-4,7%	-2,2%	6,1%
DAX	47,8%	-8,9%	14,0%	12,9%	24,1%
FTSE 100	20,6%	6,4%	6,9%	2,4%	4,2%
MSCI Japan	36,4%	-1,3%	7,4%	32,1%	-2,3%
MSCI LatAm	60,9%	-1,6%	-7,2%	9,7%	-9,3%
CSI 300	35,3%	-25,7%	3,9%	-10,9%	7,3%
TOPIX	34,7%	-2,0%	8,8%	30,4%	-1,3%
MSCI Asia ex. Japan	53,1%	-22,0%	-6,5%	4,3%	7,4%
10-jährige US-Staatsanleihen	-6,6%	-9,5%	-1,1%	-6,8%	8,0%
10-jährige Bundesanleihen	-1,7%	-9,2%	-10,7%	0,6%	3,9%
Brent	208,3%	54,8%	-21,1%	10,2%	-24,9%
WTI	266,8%	58,6%	-21,8%	8,4%	-24,6%
Gold	3,3%	6,9%	4,7%	17,5%	40,2%

Quelle: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P., LSEG Datastream; Stand: 25. April 2025.

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Wichtige Hinweise

Allgemeines

Dieses Dokument darf nicht in Kanada oder Japan verteilt werden. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an Privat- oder Geschäftskunden.

Dieses Dokument wird über die Deutsche Bank Aktiengesellschaft, ihre Zweigstellen (wie in den jeweiligen Rechtsgebieten zulässig), verbundene Unternehmen und leitende Angestellte und Mitarbeiter (gemeinsam „Deutsche Bank“) vorgelegt. Dieses Material dient ausschließlich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Empfehlung oder Angebotseinholung zum Kauf oder Verkauf von Geldanlagen, Wertpapieren, Finanzinstrumenten oder anderen Produkten, zum Abschluss einer Transaktion oder zur Bereitstellung einer Investmentdienstleistung oder Anlageberatung oder Finanzanalyse bzw. Anlageempfehlung in einem beliebigen Rechtsgebiet dar, sondern dient ausschließlich zu Informationszwecken. Die Informationen ersetzen nicht die auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers zugeschnittene Beratung. Der gesamte Inhalt dieser Mitteilung ist vollumfänglich zu prüfen.

Dieses Dokument wurde als allgemeiner Marktkommentar erstellt; Anlagebedürfnisse, Zielsetzungen oder finanzielle Umstände eines bestimmten Anlegers wurden nicht berücksichtigt. Geldanlagen unterliegen Marktrisiken, die sich aus dem jeweiligen Finanzinstrument ableiten lassen oder konkret mit dem Instrument oder dem entsprechenden Emittenten zusammenhängen. Falls solche Risiken eintreten, können Anlegern Verluste entstehen, einschließlich (ohne Beschränkung) des Gesamtverlusts des investierten Kapitals. Der Wert von Geldanlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. In diesem Dokument werden nicht alle Risiken (direkt oder indirekt) und sonstigen Überlegungen ausgeführt, die für einen Anleger bei der Geldanlageentscheidung wesentlich sein können.

Dieses Dokument und alle darin enthaltenen Informationen werden in der vorliegenden Form soweit verfügbar bereitgestellt, und die Deutsche Bank gibt keine Zusicherung oder Gewährleistung, sei es ausdrücklicher, stillschweigender oder gesetzlicher Art, in Bezug auf in diesem Dokument enthaltene oder damit in Zusammenhang stehende Aussagen oder Informationen ab. Soweit nach den geltenden Gesetzen und Vorschriften zulässig, machen wir keine Zusicherung hinsichtlich der Rentabilität eines Finanzinstruments oder einer wirtschaftlichen Maßnahme. Alle Ansichten, Marktpreise, Schätzungen, zukunftsgerichteten Aussagen, hypothetischen Aussagen oder sonstigen Meinungen, die zu den hierin enthaltenen finanziellen Schlussfolgerungen führen, stellen die subjektive Einschätzung der Deutschen Bank am Tag der Erstellung dieses Dokuments dar. Die Deutsche Bank übernimmt ohne Einschränkung keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit, Rechtzeitigkeit oder Verfügbarkeit dieser Mitteilung oder der in diesem Dokument enthaltenen Informationen und schließt ausdrücklich jede Haftung für Fehler oder Auslassungen in diesem Dokument aus. Zukunftsgerichtete Aussagen umfassen wesentliche Elemente von subjektiven Einschätzungen und Analysen, und die Änderungen derselben und/oder die Berücksichtigung anderer oder weiterer Faktoren können sich erheblich auf die angegebenen Ergebnisse auswirken. Daher können tatsächliche Ergebnisse unter Umständen erheblich von den hierin prognostizierten Ergebnissen abweichen.

Soweit in diesem Dokument nicht anders angegeben, geben alle Meinungsäußerungen die aktuelle Einschätzung der Deutschen Bank wieder, die sich jederzeit ändern kann. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkenntnissetzung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können sich ohne Vorankündigung ändern und beruhen auf einer Reihe von Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich – obwohl sie aus heutiger Sicht der Bank auf angemessenen Informationen beruhen – möglicherweise nicht als gültig erweisen oder sich in Zukunft als zutreffend oder korrekt erweisen und von den Schlussfolgerungen anderer Abteilungen innerhalb der Deutschen Bank abweichen können. Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Informationen aus Quellen stammen, die die Deutsche Bank für vertrauenswürdig und zuverlässig hält, übernimmt die Deutsche Bank keine Gewähr für die Vollständigkeit, Fairness oder Richtigkeit der Informationen, und der Anleger sollte sich nicht auf diese verlassen. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verantwortung für deren Inhalte, und deren Inhalte sind kein Bestandteil dieses Dokuments. Der Zugriff auf solche externen Quellen erfolgt auf Ihr eigenes Risiko.

Soweit nach den geltenden Gesetzen und Vorschriften zulässig, dient dieses Dokument nur zu Diskussionszwecken und begründet keine rechtlich bindenden Verpflichtungen für die Deutsche Bank, und die Deutsche Bank handelt nicht als Ihr Finanzberater oder in einer treuhänderischen Funktion, es sei denn, die Deutsche Bank hat ausdrücklich schriftlich etwas anderes vereinbart. Vor der Anlageentscheidung müssen Anleger mit oder ohne Unterstützung eines Finanzfachmanns, entscheiden, ob die von der Deutschen Bank beschriebenen oder bereitgestellten Geldanlagen oder Strategien – unter Berücksichtigung der besonderen Anlagebedürfnisse, Zielsetzungen, finanziellen Umstände sowie der möglichen Risiken und Vorteile einer solchen Investitionsentscheidung – für sie geeignet sind. Potenzielle Anleger sollten sich bei der Entscheidung für eine Geldanlage nicht auf dieses Dokument, sondern vielmehr auf den Inhalt der endgültigen Angebotsunterlagen in Bezug auf die Geldanlage verlassen.

Als globaler Finanzdienstleister unterliegt die Deutsche Bank von Zeit zu Zeit tatsächlichen und potenziellen Interessenkonflikten. Die Deutsche Bank unternimmt grundsätzlich alle geeigneten Schritte, um effektive organisatorische und administrative Vorkehrungen zu treffen und beizubehalten, die der Erkennung und Beilegung solcher Konflikte dienen. Die Geschäftsführung der Deutschen Bank ist dafür verantwortlich sicherzustellen, dass die Systeme, Kontrollen und Verfahrensweisen der Deutschen Bank dazu geeignet sind, Interessenkonflikte zu erkennen und beizulegen.

Die Deutsche Bank gibt keine Steuer- oder Rechtsberatung, auch nicht in diesem Dokument, und der Inhalt dieses Dokuments ist nicht als Anlageberatung durch die Deutsche Bank zu verstehen. Anleger sollten sich von ihren eigenen Steuerberatern, Rechtsanwälten und Anlageberatern in Bezug auf die von der Deutschen Bank beschriebenen Geldanlagen und Strategien beraten lassen. Geldanlageinstrumente sind nicht durch eine Regierungsbehörde versichert, unterliegen keinen Einlagenschutzeinrichtungen und sind nicht garantiert, auch nicht durch die Deutsche Bank, es sei denn, es werden für einen Einzelfall anderslautende Angaben gemacht.

Dieses Dokument darf ohne ausdrückliche schriftliche Genehmigung der Deutschen Bank nicht vervielfältigt oder in Umlauf gebracht werden. Die Deutsche Bank verbietet ausdrücklich die Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte. Die Deutsche Bank übernimmt keinerlei Haftung in Bezug auf die Nutzung oder Verteilung dieses Materials oder auf durch den Anleger (zukünftig) ausgeführte Handlungen oder getroffene Entscheidungen im Zusammenhang mit in diesem Dokument erwähnten Geldanlagen.

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Wichtige Hinweise

Die Art der Verbreitung und Verteilung dieses Dokuments kann durch ein Gesetz oder eine Vorschrift in bestimmten Ländern einschließlich (ohne Beschränkung) der USA eingeschränkt werden. Dieses Dokument dient nicht der Verteilung an oder der Nutzung durch Personen oder Unternehmen mit Wohn- oder Standort in einem Ort, Bundesstaat, Land oder Rechtsgebiet, in dem die Verteilung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Nutzung gegen ein Gesetz oder eine Vorschrift verstoßen würde oder in dem die Deutsche Bank Registrierungs- oder Lizenzierungsanforderungen erfüllen müsste, die derzeit nicht erfüllt werden. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sind aufgefordert, sich selbst über solche Einschränkungen zu informieren und diese einzuhalten. Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Inhalt dieses Dokuments stellt keine Zusicherung, Gewährleistung oder Prognose in Bezug auf zukünftige Ergebnisse dar. Weitere Informationen stehen auf Anfrage des Anlegers zur Verfügung.

Die Deutsche Bank AG ist eine Aktiengesellschaft nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland mit Hauptsitz in Frankfurt am Main. Sie ist beim Amtsgericht Frankfurt am Main unter der Nummer HRB 30 000 eingetragen und zum Betrieb von Bankgeschäften und zur Erbringung von Finanzdienstleistungen zugelassen. Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland (www.ecb.europa.eu) und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main (www.bafin.de), sowie die Deutsche Bundesbank („Deutsche Bundesbank“), Wilhelm-Epstein-Straße 14, 60431 Frankfurt am Main (www.bundesbank.de).

Für Einwohner der Vereinigten Arabischen Emirate

Dieses Dokument ist streng privat und vertraulich und wird an eine begrenzte Anzahl von Anlegern verteilt. Es darf nur an den ursprünglichen Empfänger weitergegeben werden und darf nicht vervielfältigt oder für andere Zwecke verwendet werden. Durch den Erhalt dieses Dokuments nimmt die Person oder Einrichtung, an die es ausgegeben wurde, zur Kenntnis und erklärt sich damit einverstanden, dass dieses Dokument nicht von der Zentralbank der VAE, der Wertpapier- und Rohstoffbehörde der VAE, dem Wirtschaftsministerium der VAE oder anderen Behörden in den VAE genehmigt worden ist. In den Vereinigten Arabischen Emiraten wurden und werden keine Finanzprodukte oder -dienstleistungen vermarktet, und in den Vereinigten Arabischen Emiraten kann und wird keine Zeichnung von Fonds, Wertpapieren, Produkten oder Finanzdienstleistungen erfolgen. Dies stellt kein öffentliches Angebot von Wertpapieren in den Vereinigten Arabischen Emiraten gemäß dem Handelsgesellschaftsgesetz, dem Bundesgesetz Nr. 2 von 2015 (in seiner jeweils gültigen Fassung) oder anderweitig dar. Dieses Dokument darf nur an „professionelle Anleger“ gemäß der Definition im Rulebook on Financial Activities and Reconciliation Mechanism (in der jeweils gültigen Fassung) der UAE Securities and Commodities Authority verteilt werden.

Für Einwohner von Kuwait

Dieses Dokument wurde Ihnen auf Ihren eigenen Wunsch hin zugesandt. Diese Präsentation ist nicht zur allgemeinen Verbreitung an die Öffentlichkeit in Kuwait bestimmt. Die Anteile wurden nicht von der kuwaitischen Kapitalmarktbeförderung oder einer anderen zuständigen kuwaitischen Regierungsbehörde zum Angebot in Kuwait zugelassen. Das Angebot der Anteile in Kuwait auf der Grundlage einer Privatplatzierung oder eines öffentlichen Angebots ist daher gemäß dem Gesetzesdekret Nr. 31 von 1990 und den dazugehörigen Durchführungsbestimmungen (in der jeweils gültigen Fassung) sowie dem Gesetz Nr. 7 von 2010 und den dazugehörigen Verordnungen (in der jeweils gültigen Fassung) eingeschränkt. Es wird kein privates oder öffentliches Angebot der Anteile in Kuwait gemacht, und es wird kein Vertrag über den Verkauf der Anteile in Kuwait geschlossen. Es werden keine Marketing- oder Werbemaßnahmen oder Anreize unternommen, um die Anteile in Kuwait anzubieten oder zu vermarkten.

Für Gebietsansässige des Königreichs Saudi-Arabien

Dieses Dokument darf im Königreich nur an Personen verteilt werden, die gemäß den von der Kapitalmarktaufsichtsbehörde herausgegebenen Investmentfondsvorschriften dazu berechtigt sind. Die Kapitalmarktaufsichtsbehörde übernimmt keine Verantwortung für den Inhalt dieses Dokuments, gibt keine Zusicherung hinsichtlich seiner Richtigkeit oder Vollständigkeit und lehnt ausdrücklich jegliche Haftung für Verluste ab, die sich aus Teilen dieses Dokuments ergeben oder im Vertrauen darauf entstanden sind. Potenzielle Zeichner von Wertpapieren sollten ihre eigene Due-Diligence-Prüfung in Bezug auf die Richtigkeit der Informationen über die Wertpapiere durchführen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen zugelassenen Finanzberater konsultieren.

Für Einwohner von Katar

Dieses Dokument wurde nicht bei der Zentralbank von Katar, der Finanzmarktaufsicht von Katar, der Aufsichtsbehörde für den Finanzplatz Katar oder einer anderen relevanten katarischen Regierungsbehörde oder Wertpapierbörse eingereicht, geprüft oder genehmigt und unterliegt nicht den Gesetzen des Staates Katar. Dieses Dokument stellt kein öffentliches Angebot dar und ist nur an die Partei gerichtet, der es zugestellt wurde. Es wird keine Transaktion in Katar abgeschlossen, und Anfragen oder Anträge sollten außerhalb von Katar entgegengenommen und Zuteilungen vorgenommen werden.

Für Gebietsansässige des Königreichs Bahrain

Dieses Dokument stellt kein Angebot zum Verkauf von oder zur Beteiligung an Wertpapieren, Derivaten oder Fonds dar, die in Bahrain im Sinne der Vorschriften der Bahrain Monetary Agency vertrieben werden. Alle Investitionsanträge und Zuteilungen sollten in jedem Fall von außerhalb Bahains erfolgen. Dieses Dokument wurde nur für private Informationszwecke der beabsichtigten Investoren, die Institutionen sein werden, erstellt. Es erfolgt keine Aufforderung an die Öffentlichkeit im Königreich Bahrain, und dieses Dokument wird nicht veröffentlicht, an die Öffentlichkeit weitergegeben oder der Öffentlichkeit zugänglich gemacht. Die Zentralbank (CBB) hat dieses Dokument oder den Vertrieb dieser Wertpapiere, Derivate oder Fonds im Königreich Bahrain weder geprüft noch genehmigt.

Für Personen mit Wohnsitz in Südafrika

Dieses Dokument stellt kein Angebot, keine Aufforderung oder Werbung in Südafrika dar und ist auch nicht Teil eines solchen. Dieses Dokument wurde nicht bei der südafrikanischen Zentralbank, der Financial Sector Conduct Authority oder einer anderen relevanten südafrikanischen Regierungsbehörde oder Wertpapierbörse eingereicht, geprüft oder genehmigt und unterliegt nicht den Gesetzen der Republik Südafrika.

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Wichtige Hinweise

Für Einwohner von Belgien

Dieses Dokument wurde in Belgien von der Deutsche Bank AG über ihre Niederlassung Brüssel verteilt. Die Deutsche Bank AG ist eine nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland gegründete Aktiengesellschaft, die der Aufsicht und Kontrolle der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unterliegt und zum Betrieb von Bankgeschäften und zur Erbringung von Finanzdienstleistungen berechtigt ist. Die Deutsche Bank AG, Niederlassung Brüssel, wird in Belgien auch von der Financial Services and Markets Authority („FSMA“, www.fsma.be) beaufsichtigt. Die Niederlassung hat ihren Sitz in der Marnixlaan 13-15, B-1000 Brüssel und ist unter der Nummer VAT BE 0418.371.094, RPM/RPR Brüssel, registriert. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich oder können unter www.deutschebank.be abgerufen werden.

Für Einwohner des Vereinigten Königreichs

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Finanzwerbung im Sinne von Abschnitt 21 des Financial Services and Markets Act 2000, die von der DB UK Bank Limited genehmigt und an Sie weitergeleitet wurde. Die DB UK Bank Limited ist ein Mitglied der Deutsche Bank Gruppe und ist beim Company House in England & Wales unter der Firmennummer 315841 mit eingetragenem Sitz registriert: 21 Moorfields, London, United Kingdom, EC2Y 9DB. Die DB UK Bank Limited ist von der Prudential Regulation Authority zugelassen und wird von der Financial Conduct Authority und der Prudential Regulation Authority reguliert. Die Registrierungsnummer der DB UK Bank Limited für Finanzdienstleistungen lautet 140848. Die Deutsche Bank AG ist in der Bundesrepublik Deutschland eingetragen und die Haftung ihrer Mitglieder ist beschränkt.

Für Einwohner von Hongkong

Dieses Material ist bestimmt für professionelle Anleger in Hongkong. Darüber hinaus wird dieses Material nur dem Empfänger zur Verfügung gestellt, die Weitergabe dieses Materials ist strengstens untersagt. Dieses Dokument und sein Inhalt dienen ausschließlich der Information. Nichts in diesem Dokument ist als Angebot einer Investition oder als Aufforderung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf einer Investition gedacht und sollte nicht als Angebot, Aufforderung oder Empfehlung ausgelegt werden.

Der Inhalt dieses Dokuments wurde nicht von einer Aufsichtsbehörde in Hongkong geprüft. Wir raten Ihnen, in Bezug auf die hierin enthaltenen Anlagen (falls vorhanden) Vorsicht walten zu lassen. Wenn Sie Zweifel am Inhalt dieses Dokuments haben, sollten Sie unabhängigen professionellen Rat einholen.

Dieses Dokument wurde weder von der Securities and Futures Commission in Hongkong („SFC“) genehmigt, noch wurde eine Kopie dieses Dokuments vom Registrar of Companies in Hongkong registriert, sofern nicht anders angegeben. Die hierin enthaltenen Anlagen können von der SFC genehmigt werden oder auch nicht. Die Anlagen dürfen in Hongkong nur (i) „professionellen Anlegern“ gemäß der Definition in der Securities and Futures Ordinance (Cap. 571 der Gesetze von Hongkong) („SFO“) und den im Rahmen der SFO erlassenen Vorschriften ausgehändigt werden oder (ii) unter anderen Umständen, die nicht dazu führen, dass das Dokument ein „Prospekt“ im Sinne der Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance (Cap. 32 der Gesetze von Hongkong) (die „C(WUMP)O“) ist, oder die kein öffentliches Angebot im Sinne der C(WUMP)O darstellen. Niemand darf in Hongkong oder anderswo Werbung, Einladungen oder Dokumente in Bezug auf die Anlagen herausgeben oder für die Zwecke der Ausgabe besitzen, die an die Öffentlichkeit in Hongkong gerichtet sind oder deren Inhalt wahrscheinlich von der Öffentlichkeit in Hongkong eingesehen oder gelesen werden kann (es sei denn, dies ist nach den Wertpapiergesetzen von Hongkong erlaubt), außer in Bezug auf Anlagen, die nur an Personen außerhalb von Hongkong oder nur an „professionelle Anleger“ gemäß der Definition in der SFO und den im Rahmen der SFO erlassenen Vorschriften veräußert werden oder werden sollen.

Für Einwohner von Singapur

Dieses Material ist bestimmt für zugelassene Investoren / institutionelle Investoren in Singapur. Darüber hinaus wird dieses Material nur dem Adressaten zur Verfügung gestellt. Die Weitergabe dieses Materials ist strengstens untersagt.

Für Einwohner der Vereinigten Staaten von Amerika

In den USA werden Maklerdienste über Deutsche Bank Securities Inc. angeboten, einen Broker-Dealer und registrierten Anlageberater, der Wertpapiergeschäfte in den USA abwickelt. Deutsche Bank Securities Inc. ist Mitglied von FINRA, NYSE und SIPC. Bank- und Kreditvergabedienstleistungen werden über Deutsche Bank Trust Company Americas, FDIC-Mitglied, und andere Mitglieder der Deutsche Bank Group angeboten. In Bezug auf die USA siehe vorherige Aussagen in diesem Dokument. Die Deutsche Bank gibt keine Zusicherungen oder Gewährleistungen dazu ab, dass die hierin enthaltenen Informationen zur Nutzung in Ländern außerhalb der USA geeignet oder verfügbar sind oder dass die in diesem Dokument beschriebenen Dienstleistungen zum Verkauf oder zur Nutzung in allen Ländern oder durch alle Gegenparteien verfügbar oder geeignet sind. Wenn dies nicht registriert oder gemäß dem anwendbaren Gesetz zulässig lizenziert wurde, bieten weder die Deutsche Bank noch ihre verbundenen Unternehmen irgendwelche Dienstleistungen in den USA oder Dienstleistungen an, die dafür ausgelegt sind, US-Bürger anzuziehen (gemäß der Definition des Begriffs unter Vorschrift S des Wertpapiergesetzes der USA von 1933 („Securities Act“) in seiner jeweils gültigen Form).

Der USA-spezifische Haftungsausschluss unterliegt den Gesetzen des Bundesstaates Delaware und ist entsprechend auszulegen; die Kollisionsnormen, die die Anwendung des Gesetzes eines anderen Rechtsgebietes vorsehen würden, finden keine Anwendung.

Für Personen mit Wohnsitz in Deutschland

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Die Texte erfüllen nicht alle gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unparteilichkeit von Anlage- und Anlagestrategieempfehlungen oder Finanzanalysen. Es besteht kein Verbot für den Ersteller oder für das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen, vor oder nach der Veröffentlichung dieser Dokumente mit den jeweiligen Finanzinstrumenten zu handeln. Allgemeine Informationen zu Finanzinstrumenten enthalten die Broschüren „Basisinformationen zu Wertpapieren und anderen Kapitalanlagen“, „Basisinformationen zu Finanzderivaten“, „Basisinformationen zu Termingeschäften“ und das Merkblatt „Risiken bei Termingeschäften“, die der Kunde kostenlos bei der Bank anfordern kann. Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung oder simulierte Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Wichtige Hinweise

Für Einwohner von Indien

Die in diesem Dokument erwähnten Geldanlagen werden der indischen Öffentlichkeit nicht zum Kauf oder zur Zeichnung angeboten. Dieses Dokument wurde nicht vom Securities and Exchange Board of India, von der Reserve Bank of India oder einer anderen indischen Regierungs-/Regulierungsbehörde genehmigt oder dort registriert. Dieses Dokument ist kein „Prospekt“ gemäß der Definition des Begriffs in den Bestimmungen des Companies Act, 2013 (18 aus 2013) und wird auch bei keiner indischen Regulierungsbehörde eingereicht. Gemäß dem Foreign Exchange Management Act, 1999 und den darunter erlassenen Vorschriften kann jeder Anleger mit Wohnsitz in Indien aufgefordert werden, die Sondergenehmigung der Reserve Bank of India einzuholen, bevor er Geld außerhalb Indiens anlegt, einschließlich der in diesem Dokument erwähnten Geldanlagen.

Für Einwohner von Italien

Dieser Bericht wird in Italien von Deutsche Bank S.p.A. vorgelegt, einer nach italienischem Recht gegründeten und registrierten Bank, die der Aufsicht und Kontrolle der Banca d'Italia und der CONSOB unterliegt. Ihr Sitz befindet sich in Piazza del Calendario 3 – 20126 Mailand (Italien) und ist bei der Handelskammer von Mailand eingetragen, MwSt.- und Steuernummer 001340740156, Teil des Interbankenfonds zur Einlagensicherung, eingetragen im Bankregister und Leiter der Bankengruppe Deutsche Bank, eingetragen im Register der Bankengruppen gemäß Gesetzesdekret vom 1. September 1993 Nr. 385 und untersteht der Leitung und Koordinationstätigkeit der

Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main (Deutschland).

Für Gebietsansässige in Luxemburg

Dieser Bericht wird in Luxemburg von der Deutschen Bank Luxembourg S.A. vertrieben, einer Bank, die nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg in Form einer Aktiengesellschaft (Société Anonyme) gegründet wurde und der Aufsicht und Kontrolle der Europäischen Zentralbank („EZB“) und der Commission de Surveillance du Secteur Financier („CSSF“) unterliegt. Ihr eingetragener Sitz befindet sich in 2, Boulevard Konrad Adenauer, 1115 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, und sie ist im luxemburgischen Handels- und Gesellschaftsregister („RCS“) unter der Nummer B 9.164 eingetragen.

Für Einwohner von Spanien

Die Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal ist ein Kreditinstitut, das der Aufsicht der spanischen Zentralbank und der CNMV unterliegt und in deren jeweiligen amtlichen Registern unter dem Code 019 eingetragen ist. Die Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal darf nur die Finanzdienstleistungen und Bankgeschäfte betreiben, die in den Anwendungsbereich ihrer bestehenden Lizenz fallen. Die Hauptniederlassung in Spanien befindet sich in Paseo de la Castellana Nummer 18, 28046 – Madrid. Eingetragen im Handelsregister von Madrid, Band 28100, Buch 0, Folio 1, Abschnitt 8, Blatt M506294, Eintragung 2. NIF: A08000614. Diese Informationen wurden von der Deutschen Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal zur Verfügung gestellt.

Für Einwohner von Portugal

Deutsche Bank AG, Zweigstelle Portugal, ist ein Kreditinstitut, das von der Bancode Portugal und von der portugiesischen Wertpapierkommission (CMVM) reguliert wird und in deren offiziellen Registern unter der Nummer 43 und 349 sowie im Handelsregister unter der Nummer 980459079 eingetragen ist. Die Deutsche Bank AG, Zweigstelle Portugal, ist ausschließlich berechtigt, diejenigen Finanzdienstleistungsaktivitäten auszuführen, die unter die bestehende Lizenz fallen. Der eingetragene Sitz ist in Rua Castilho, 20, 1250-069 Lissabon, Portugal.

Für Einwohner von Österreich

Dieses Dokument wird von der Deutsche Bank AG Filiale Wien, eingetragen im Firmenbuch des Wiener Handelsgerichts unter der Nummer FN 140266z, vorgelegt. Die Deutsche Bank AG Filiale Wien wird zusätzlich von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Wien beaufsichtigt. Dieses Dokument wurde den vorstehend genannten Aufsichtsbehörden weder vorgelegt noch von diesen genehmigt.

Für Personen mit Wohnsitz in den Niederlanden

Dieses Dokument wird von der Deutsche Bank AG, Niederlassung Amsterdam, mit eingetragener Adresse De entree 195 (1101 HE) in Amsterdam, Niederlande, verteilt und ist im niederländischen Handelsregister unter der Nummer 33304583 sowie im Register im Sinne von Abschnitt 1:107 des niederländischen Finanzaufsichtsgesetzes (Wet op het financieel toezicht) eingetragen. Dieses Register kann über www.dnb.nl eingesehen werden.

Für Einwohner von Frankreich

Die Deutsche Bank AG ist ein zugelassenes Kreditinstitut und unterliegt der allgemeinen Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Ihre verschiedenen Zweigstellen werden für bestimmte Tätigkeiten von den zuständigen Bankaufsichtsbehörden vor Ort beaufsichtigt, wie z. B. der Aufsichtsbehörde für Aufsicht und Auflösung (Autorité de Contrôle Prudentiel de Résolution, „ACPR“) und der Finanzmarktaufsichtsbehörde (Autorité des Marchés Financiers, „AMF“) in Frankreich.

Jegliche Vervielfältigung, Darstellung, Verbreitung oder Weitergabe des Inhalts dieses Dokuments, ganz oder teilweise, in jeglichem Medium oder durch jegliches Verfahren, sowie jeglicher Verkauf, Weiterverkauf, Weiterübertragung oder Bereitstellung für Dritte, in welcher Form auch immer, ist verboten. Dieses Dokument darf ohne unsere schriftliche Genehmigung nicht vervielfältigt oder verbreitet werden.

© 2025 Deutsche Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.

KA/ST

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.