

## PERSPEKTIVEN Week up front

# Juli: Anders als gewohnt

21. Juli 2025

Autor:

Christian Nolting, Globaler CIO

Bitte scannen Sie diesen QR Code, um weitere Publikationen abzurufen ([www.postbank.de](http://www.postbank.de)).



## Themen der Woche

1. USA: Ein Blick auf die Einkaufsmanagerindizes für Juli
2. USA: Q2-Berichtssaison nimmt Fahrt auf
3. Eurozone: EZB dürfte die Zinsen unverändert lassen
4. Japan: Inflation könnte unterstützt bleiben

Zu Beginn der dritten Juliwoche sind die Anleger nicht nur positioniert, um auf einer Welle zu reiten, sondern auch um auf einer Tradition zu surfen: In der Vergangenheit hat der S&P 500 in den letzten 30 Jahren im Juli eine durchschnittliche Rendite von etwa 2,0% erzielt. In fast 70% dieser Jahre war eine positive Performance zu verzeichnen. Doch in diesem Jahr scheint der Juli anders zu sein – die Energie eines Aufschwungs und das Gewicht der jüngsten Entwicklungen haben jeweils einen deutlichen Einfluss. Noch vor wenigen Wochen legte der S&P 500 innerhalb von drei Monaten 26% zu. Der Index hat sich von seinen Tiefständen im April – als die Märkte durch Zollschocks erschüttert wurden – bei 4.982 Punkten erholt und bewegt sich jetzt in der Nähe von 6.300 Punkten.

## Marktdaten und Erträge bis 18. Juli

	Aktuell	Rendite 1 Woche	Rendite 1 Monat	Rendite seit Jahresbeginn
10-jährige Bundesanleihen	2,65%	0,32%	-1,06%	-1,01%
10-jährige US-Staatsanleihen	4,43%	0,02%	0,00%	3,66%
USA (S&P 500)	6296,79	0,59%	5,28%	7,06%
Euroland (Euro Stoxx 50)	5359,23	-0,45%	1,75%	9,46%
Japan (TOPIX)	2834,48	0,40%	0,93%	1,78%
Asia ex Japan (MSCI)	657,94	1,83%	4,51%	15,55%
China (CSI 300)	4058,55	1,09%	4,74%	3,14%
Brent (USD)	69,28	-1,53%	-9,67%	-6,87%
Gold (USD)	3352,80	-0,37%	-0,98%	27,71%
EUR/USD	1,1648	-0,39%	1,21%	12,48%
EUR/GBP	1,1533	-0,13%	-1,34%	-4,58%
EUR/JPY	172,96	0,37%	3,79%	6,28%

Im weiteren Verlauf dürfte die Berichtssaison ausschlaggebend für die Marktstimmung sein. Die guten Ergebnisse der US-Banken sind ein solides Vorbild für den Technologiesektor und andere in dieser Woche anstehende Berichte. Was die Notenbanken betrifft: Erneute Bedenken hinsichtlich der Unabhängigkeit der US-Notenbank lösten in der vergangenen Woche Volatilität am Rentenmarkt aus, bevor sie durch Äußerungen von Präsident Trump zerstreut wurden. Die Märkte werden dieses Thema weiterhin im Auge behalten, ebenso wie die Zinsentscheidung der EZB. Eine gemäßigte Entscheidung, d. h. ein unveränderter Leitzins, könnte den Aktienmarkt beflügeln. Auch die Rede der BoJ zur Wochenmitte dürfte genau beobachtet werden, insbesondere angesichts der jüngsten Abschwächung des JPY. Diese ist auf die fehlenden Fortschritte bei einem Handelsabkommen zwischen Japan und den USA, die Auswirkungen der Zölle auf die Exporte sowie politischer Unsicherheit in Japan zurückzuführen. Die regierende Liberaldemokratische Partei (LDP) verlor am Wochenende bei den Wahlen zum Oberhaus die Mehrheit, nachdem sie im vergangenen Jahr im Unterhaus die Mehrheit verloren hatte. Die Märkte sollten darüber hinaus die wichtigsten Ergebnisse des G20-Finanzministertreffens der letzten Woche sowie die politischen Entwicklungen in Israel und den anhaltenden Russland-Ukraine-Konflikt beobachten. Während die Tage vor dem Zollstichtag am 1. August von Volatilität gekennzeichnet sein könnten, spricht die Erfolgsbilanz des Monats Juli für Geduld und eine strategische Positionierung.

## Wichtige Datenveröffentlichungen & Ereignisse

<b>Montag</b>	 Frühindikator (Jun)  Leitzins für ein Jahr und fünf Jahre (21. Jul)
<b>Dienstag</b>	 Philadelphia Fed Non-Mfg. Activity (Jul), Richmond Fed Mfg. Index (Jul)
<b>Mittwoch</b>	 Verkäufe bestehender Häuser (Jun), MBA Hypothekenanträge (18. Jul)  Verbrauchervertrauen (Jul)
<b>Donnerstag</b>	 Chicago Fed Nat Activity Index (Jun), EMI verarb. Gewerbe, EMI Dienstleistungen, umf. EMI (Jul), Erstanträge auf Arbeitslosen- unterstützung (19. Jul), Folgeanträge (12. Jul), Verkäufe neuer Häuser (Jun)  Geldpolitische Sitzung der EZB, EMI verarb. Gewerbe, EMI Dienstl., umf. EMI (Jul)  EMI verarb. Gew., EMI Dienstl., umf. EMI (Jul)  EMI verarb. Gew., EMI Dienstl., umf. EMI (Jul)  EMI verarb. Gew., EMI Dienstl., umf. EMI (Jul)
<b>Freitag</b>	 Auftragseingang langlebiger Güter (Jun), Auftragseingang Investitionsgüter (Jun)  GfK Verbrauchervertrauen (Jul)  PPI Dienstleistungen (Jun), Tokio VPI (Jul)

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. Dieses Dokument wurde im Juli 2025 erstellt.

## 1. USA: Ein Blick auf die Einkaufsmanagerindizes für Juli

Zu den Wirtschaftsdaten dieser Woche gehören vorläufige Einkaufsmanagerindizes für Juli (Donnerstag), die wahrscheinlich auf eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums hindeuten werden. Da mit vielen Handelspartnern der USA noch keine endgültigen Zollsätze vereinbart wurden, ist es schwierig vorherzusagen, wann sich mögliche Auswirkungen von Trumps Handelspolitik deutlich in den Daten niederschlagen werden. Die in dieser Woche zu veröffentlichenden Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor werden sich daher wahrscheinlich weiterhin im expansiven Bereich bewegen. Am Freitag werden die Zahlen zu den Auftragseingängen für langlebige Wirtschaftsgüter veröffentlicht, die voraussichtlich leicht zugenommen haben (+0,10% ggü. Vormonat ohne Transportwesen), da die Unternehmen ihre vor Inkrafttreten der Zölle aufgebauten Lagerbestände aufbrauchen. Die Daten zu den Eigenheimverkäufen im Juni (bestehende Häuser am Mittwoch und neue Häuser am Donnerstag) werden wahrscheinlich einen leichten Anstieg zeigen, aber immer noch niedrig sein. Trotz steigender Realeinkommen der Haushalte kränkelt der Immobiliensektor aufgrund der hohen Hypothekenzinsen. Infolgedessen werden die Wohnungsbauinvestitionen den Projektionen zufolge im Laufe des Jahres 2025 schrumpfen. **Fazit: In dieser Woche werden die Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor wahrscheinlich im expansiven Bereich bleiben. Es herrscht jedoch weiterhin Angst vor Stagflation. Die hohen Hypothekenzinsen belasten auch die Investitionen in Eigenheime und die Verkäufe neuer und bestehender Häuser sind schwach. Wir gehen nach wie vor davon aus, dass die Fed ihre nächste Zinssenkung im 4. Quartal 2025 vornehmen wird.**

## 3. Eurozone: EZB dürfte die Zinsen unverändert lassen

Die EZB-Sitzung am Donnerstag dürfte in dieser Woche die Tagesordnung der Eurozone beherrschen. Den Geldmärkten zufolge ist es am wahrscheinlichsten, dass sich die EZB nach ihrer Zinssenkung auf 2,0% im Juni abwartend verhalten wird. Der stärkere EUR und die jüngste Drohung von Präsident Trump, Zölle in Höhe von 30% auf europäische Waren zu erheben, könnten jedoch den disinflationären Druck in der Eurozone verstärken. Im Juni ging die EZB in ihrem Basisszenario für die makroökonomischen Projektionen von einem Zollsatz von nur 10% aus. Ein Zollsatz von 30% würde die Wahrscheinlichkeit erhöhen, dass die Inflation kurzfristig unter dem Zielwert liegt, und könnte die Wirtschaft der Eurozone beeinträchtigen. Obwohl die Märkte davon ausgehen, dass die EZB in dieser Woche ihre Geldpolitik unverändert lassen wird, preisen sie eine weitere Zinssenkung bis zum Ende des Jahres ein. Auch die makroökonomische Agenda der Eurozone bietet diese Woche einige interessante Höhepunkte. Am Mittwoch wird das Verbrauchervertrauen in der Eurozone für Juli voraussichtlich weiterhin gedämpft sein, während am Donnerstag die Flash-Einkaufsmanagerindizes für Juli veröffentlicht werden, die im letzten Monat unverändert blieben. Ob sich die jüngste Zolldrohung auf die Stimmung in der Wirtschaft der Eurozone auswirkt, sollte sich am Freitag mit der Veröffentlichung des Ifo-Index für Juli, dem wichtigsten deutschen Frühindikator, zeigen. **Fazit: Die EZB wird in dieser Woche wahrscheinlich die Geldpolitik unverändert lassen, aber der stärkere EUR und die erneuten Zolldrohungen könnten den Druck auf die Notenbank erhöhen, ihre Zinsen weiter zu senken. Wir erwarten weiterhin einen Einlagensatz von 1,75% im Juni 2026.**

## 2. USA: Q2-Berichtssaison nimmt Fahrt auf

In den USA hat die Berichtssaison für das 2. Quartal einen beeindruckenden Start hingelegt: Die S&P 500-Unternehmen haben die Erwartungen der Analysten bisher bei den Gewinnen um 8,0% und beim Umsatz um 2,4% übertroffen. Die Finanzwerte übertrafen die Schätzungen bei den Gewinnen um 10,4% und beim Umsatz um 2,7%. Die Berichte waren weitgehend positiv, und über 90% der Unternehmen übertrafen die Prognosen bei beiden Kriterien. Sollten die Prognosen der Analysten für die verbleibenden Unternehmen eintreffen, würde das aggregierte Gewinnwachstum des S&P 500 im zweiten Quartal 6,5% ggü. Vorjahr erreichen. Diese Zahl erscheint konservativ, da wir davon überzeugt sind, dass das tatsächliche Gewinnwachstum erneut über den Schätzungen liegen könnte. Der schwächere USD und niedrigere Energiepreise sind dieser Entwicklung zuträglich. Abgesehen von den harten Zahlen warten die Anleger gespannt auf die Kommentare der Unternehmen zu Themen wie Strategien zur Abmilderung der Auswirkungen der Zölle. Hier haben sich die meisten Firmen bisher auf Preisanpassungen und Änderungen bei der Beschaffung konzentriert. Interessanterweise haben sich die höheren Preise noch nicht in den Inflationsdaten niedergeschlagen. Es gibt auch Spekulationen, dass die Unternehmen als Reaktion Entlassungen in Betracht ziehen könnten. Die Währungsdynamik wird wahrscheinlich ein immer wiederkehrendes Thema in den Gewinnmitteilungen sein, da sich der Wechselkurs von einem hemmenden zu einem positiven Einflussfaktor entwickelt hat. Die Märkte bemühen sich auch um Erkenntnisse zu den Auswirkungen des OBBBA. Während sich die Investitionsausgaben in der jüngsten Zeit im Allgemeinen verlangsamt haben, stellen Hyperscaler weiterhin Milliardenbeträge für KI-Investitionen zur Verfügung, wodurch Big Tech in den Mittelpunkt rückt. In der nächsten Woche wird das Tempo der Big-Tech-Berichterstattung zunehmen, und eine Woche später wird die geschäftigste Woche der Berichtssaison sein. **Fazit: Nach einem starken Start der US-Unternehmen halten wir es durchaus für möglich, dass das tatsächliche Gewinnwachstum aufgrund günstiger makroökonomischer Faktoren wie einem schwächeren USD und niedrigeren Energiepreisen die derzeitigen Prognosen übertrifft.**

## 4. Japan: Inflation könnte unterstützt bleiben

Japan wird diese Woche die Daten zur Inflation in Tokio veröffentlichen. Die japanische Inflation stand in den letzten Monaten im Mittelpunkt des Interesses, da ihr hohes Niveau die BoJ veranlassen könnte, die Zinssätze trotz der Zolllrisiken für die Wirtschaft früher anzuheben. Die Inflation in Tokio gilt als Frühindikator für die landesweite Inflation. Die Verbraucherpreisinflation in Tokio lag im Juni bei 3,1% (gegenüber 3,4% im Mai), und die Kern-Verbraucherpreis-inflation betrug im Juni 3,1% (ggü. 3,6% im Mai). Wir gehen davon aus, dass die Tokio-Verbraucherpreis-inflation (sowohl die Gesamt- als auch die Kerninflation) im Juli bei etwa 3% verharren wird. Der Preis für Reis könnte im Vergleich zum letzten Jahr hoch bleiben, was zu einer breiter basierten Inflation der Lebensmittelpreise insgesamt führen würde. Die Preise für Dienstleistungen dürften weiterhin durch den starken Zustrom ausländischer Touristen gestützt werden. Der JPY ist in den letzten Monaten relativ schwach geblieben, was sich in einer importierten Inflation niederschlagen könnte. **Fazit: Angesichts der starken Unsicherheit im Zusammenhang mit den Zöllen dürfte die BoJ unserer Meinung nach auf kurze Sicht mit einer Zinserhöhung zögern. Die japanischen Exporte in die USA sind im Juni stark zurückgegangen, insbesondere die Automobilexporte. Sollte die Inflation länger hoch bleiben, wird die BoJ aber wohl entsprechend handeln müssen. Wir erwarten in den nächsten 12 Monaten zwei Zinserhöhungen der japanischen Notenbank.**

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. Dieses Dokument wurde im Juli 2025 erstellt.

## Glossar

Die **Bank of Japan (BoJ)** ist die Notenbank von Japan.

**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 **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.

Als **Gilts** werden vor allem britische Staatsanleihen aber auch Staatsanleihen einiger Commonwealth-Länder bezeichnet.

Eine **Goldlöckchenwirtschaft** hat ein stetiges Wirtschaftswachstum, das eine Rezession verhindert, aber nicht so viel Wachstum, dass die Inflation stark ansteigt.

**Hyperscaler** sind Unternehmen, welche riesige Mengen an Rechenleistung und Speicherplatz über eine massive Infrastruktur bereitstellen, oft in Form von Cloud-Diensten. Diese Unternehmen haben die Fähigkeit, ihre Ressourcen sehr schnell und effizient zu skalieren, um den Bedürfnissen ihrer Kunden gerecht zu werden.

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

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.

Der **One Big Beautiful Bill Act (OBBA)**, oder der **Big Beautiful Bill**, ist ein vom 119. US-Kongress verabschiedetes Gesetz zur Haushaltsabstimmung, das Steuer- und Ausgabenvorschriften enthält, die ein Kernstück von Präsident Trumps zweiter Amtszeit sind.

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.

Die **Revenge Tax** oder **Section 899** war ein Steuergesetz im „Big Beautiful Bill“, das die Steuern auf die Einkünfte aus US-Vermögen erhöht hätte, die von Einzelpersonen oder Unternehmen aus anderen Ländern gehalten werden, die Steuern erheben, die als unfair für US-Unternehmen gelten.

Die Zusammenfassung der Wirtschaftsprojektionen (**SEP**) enthält verschiedene wichtige Wirtschaftsindikatoren wie BIP-Wachstum, Inflation und Arbeitslosigkeit.

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.

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. Dieses Dokument wurde im Juli 2025 erstellt.

# Historische Wertentwicklung

18.7.2020 - 18.7.2021	18.7.2021 - 18.7.2022	18.7.2022 - 18.7.2023	18.7.2023 - 18.7.2024	18.7.2024 - 18.7.2025
--------------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------------

## Wertentwicklung

	18.7.2020 - 18.7.2021	18.7.2021 - 18.7.2022	18.7.2022 - 18.7.2023	18.7.2023 - 18.7.2024	18.7.2024 - 18.7.2025
S&P 500	34,2%	-11,5%	18,9%	21,7%	13,6%
STOXX Europe 600	22,0%	-8,2%	10,3%	11,6%	6,4%
MSCI World	31,2%	-16,6%	16,8%	16,6%	13,5%
MSCI EM	27,0%	-26,8%	4,2%	8,2%	13,0%
Eurostoxx 50	19,9%	-13,0%	24,4%	11,5%	10,0%
SMI	15,5%	-8,5%	0,8%	10,3%	-2,2%
DAX	20,3%	-16,6%	24,4%	13,8%	32,3%
FTSE 100	11,4%	3,1%	3,2%	10,1%	9,6%
MSCI Japan	23,7%	-1,9%	19,1%	28,3%	-3,0%
MSCI LatAm	28,6%	-23,4%	25,7%	-9,3%	-0,1%
CSI 300	12,1%	-15,7%	-10,2%	-8,7%	15,3%
TOPIX	22,8%	-2,1%	19,0%	27,4%	-1,2%
MSCI Asia ex. Japan	26,6%	-24,6%	2,5%	9,2%	13,7%
10-jährige US- Staatsanleihen	-3,9%	-12,4%	-3,3%	0,6%	2,5%
10-jährige Bundesanleihen	-0,4%	-12,9%	-7,5%	2,4%	0,3%
Brent	70,6%	44,4%	-25,1%	6,9%	-18,6%
WTI	76,9%	42,9%	-26,2%	9,3%	-18,7%
Gold	0,1%	-5,6%	15,9%	24,4%	35,9%

Quelle: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P., LSEG Datastream; Stand: 18. Juli 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. Dieses Dokument wurde im Juli 2025 erstellt.

## 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. Dieses Dokument wurde im Juli 2025 erstellt.

## 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](http://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](http://www.bafin.de)), sowie die Deutsche Bundesbank („Deutsche Bundesbank“), Wilhelm-Epstein-Straße 14, 60431 Frankfurt am Main ([www.bundesbank.de](http://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 Kapitalmarktbehörde 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 Bahrains 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. Dieses Dokument wurde im Juli 2025 erstellt.

## 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](http://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](http://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 Firmenummer 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. Dieses Dokument wurde im Juli 2025 erstellt.

## 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](http://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.

ST/KA

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. Dieses Dokument wurde im Juli 2025 erstellt.