

PERSPEKTIVEN Week up front

Drei sind (eine) zu viel

27. Oktober 2025

Autor:
Christian Nolting, Global CIO

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



Themen der Woche

- USA: Schwierige Offenmarktausschusssitzung aufgrund des Regierungsstillstands**
- US-Unternehmensberichtssaison: Zweistelliges Gewinnwachstum wahrscheinlich**
- EZB: Fokus auf Stabilität und Risikomanagement**
- Japan: Die BoJ dürfte ihren Leitzins unverändert lassen**

Die Zinsentscheidungen des Offenmarktausschusses (FOMC) der US-Notenbank (Mittwoch), der EZB und der Bank of Japan (jeweils am Donnerstag) stehen an. Eine Senkung des Fed-Funds-Zielbereichs wird weithin erwartet, während die EZB die europäischen Zinsen wohl unverändert lassen wird. In Japan könnten die Erwartungen an eine baldige Zinserhöhung der Bank of Japan aufgrund der politischen Veränderungen abnehmen. Die US-Aktien-Futures stiegen, nachdem sich die USA und China auf einen Rahmen für ein Handelsabkommen geeinigt hatten, wodurch möglicherweise eine

Marktdaten und Erträge bis 24. Oktober

	Aktuell	Rendite 1 Woche	Rendite 1 Monat	Rendite seit Jahresbeginn
10-jährige Bundesanleihen	2,59%	-0,34%	1,20%	0,24%
10-jährige US Treasurys	3,98%	0,13%	1,52%	8,54%
USA (S&P 500)	6.791,69	1,92%	2,32%	15,47%
Euroland (EURO STOXX 50)	5.674,50	1,20%	3,84%	15,90%
Japan (TOPIX)	3.269,45	3,12%	3,12%	17,40%
Asia ex Japan (MSCI)	719,97	2,02%	2,72%	26,44%
China (CSI 300)	4.660,68	3,24%	2,07%	18,44%
Brent (USD)	65,94	7,59%	-4,86%	-11,36%
Gold (USD)	4.121,36	-2,86%	9,78%	56,98%
EUR/USD	1,1626	-0,36%	-1,00%	12,27%
EUR/GBP	1,1451	-0,62%	-0,03%	-5,25%
EUR/JPY	177,62	1,20%	1,70%	9,14%

157%-ige Zollerhöhung auf chinesische Waren abgewendet werden konnte und die Anleger eine Zinssenkung von der Fed erwarten. Die Märkte könnten zu dem Schluss kommen, dass drei Zinsentscheidungen zu viel sind: Sie geben ihnen eine Menge zu verarbeiten, insbesondere wenn den Zinsentscheidungen in den einzelnen Regionen recht unterschiedliche Gründe zugrunde liegen. Kreditbedenken und geopolitische Spannungen könnten die Stimmung ebenfalls trüben, insbesondere angesichts der Bedenken hinsichtlich der Aktienbewertungen. Die makroökonomischen Daten dürften Aufschluss über die große Frage geben, wie gut die Volkswirtschaften die jüngsten politischen Veränderungen verkraften. Was die Inflation betrifft, so werden die Tokio Verbraucherpreis-inflation und die harmonisierte Kern-Verbraucherpreis-inflation der Eurozone am Freitag veröffentlicht, also nach den Sitzungen der BoJ und der EZB. Die deutsche Verbraucherpreis-inflation wird bereits am Donnerstag bekanntgegeben, ebenso wie die BIP-Daten der Eurozone für das dritte Quartal. Japan veröffentlicht am Freitag eine Reihe von Daten zur Industrieproduktion und zu den Einzelhandelsumsätzen, während China die NBS-Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende und das nicht-verarbeitende Gewerbe bekanntgibt. Aufgrund des Stillstands der US-Regierung erscheinen die meisten Daten des öffentlichen Sektors in den USA weiterhin nicht, was die Unsicherheit am Markt erhöht.

Wichtige Datenveröffentlichungen & Ereignisse

Montag		Auftragseingang langlebiger Güter (Sep), Dallas Fed Aktivität verarb. Gewerbe (Okt)
		Geldmenge M3 (Sep)
		Ifo Geschäftsklimaindex (Okt)
		PPI (Sep)
Dienstag		Richmond Fed Manufacturing Index (Okt), Conf. Board Verbrauchervertrauen (Okt)
		GfK Verbrauchervertrauen (Nov)
Mittwoch		MBA-Hypothekenanträge (24. Okt), Schwebende Hausverkäufe (Sep), FOMC Zinsentscheidung
Donnerstag		BIP (Q3), Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (25. Okt), Folgeanträge (18. Okt)
		Verbrauchervertrauen (Okt), Zinsentscheidung der EZB, BIP (Q3)
		VPI (Okt P)
		Zinsentscheidung der BoJ, Industrieprodukt. (Sep)
Freitag		Persönliche Einnahmen (Sep), PCE Preisindex ggü. Vormonat (Sep), Beschäftigungskostenindex (Q3)
		VPI (Okt vorl.)
		Tokio VPI (Okt)
		EMI verarb. Gewerbe (Okt), EMI nicht verarb. Gewerbe (Okt), EMI umfassend (Okt)

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 Oktober 2025 erstellt.

1. USA: Schwierige Offenmarktausschuss-sitzung aufgrund des Regierungsstillstands

Diese Woche dürften alle Augen auf die FOMC-Sitzung am 28./29. Oktober gerichtet sein. Auf der Sitzung im September wurde der Horizont der Wirtschaftsprognosen bis Ende 2028 ausgeweitet. Die Fed Funds Rate-Projektion liegt derzeit bei 3,1%. Für Ende 2025 lag die Prognose bei 3,6%, was bedeutet, dass in diesem Jahr zwei weitere Zinssenkungen zu erwarten sind. Obwohl der Notenbank aufgrund des derzeitigen Stillstands der US-Regierung keine Arbeitsmarktdaten vorliegen, ist das wahrscheinlichste Ergebnis eine erneute Zinssenkung um 25 Basispunkte auf 3,75%-4,00%. In Ermangelung offizieller Daten konzentrieren sich die Marktteilnehmer auf regionale Arbeitsmarktzahlen und Erhebungen. Die meisten von ihnen zeigen, dass sich der Arbeitsmarkt abgekühlt hat und sich bis zum Jahresende voraussichtlich leicht abschwächen wird. Das geringere Wirtschaftswachstum (geringere Beschäftigungsnachfrage) und das aufgrund der Migrationspolitik eingeschränkte Angebot dämpfen den Arbeitsmarkt. Wir gehen davon aus, dass die Fed die Zinssätze weiter in Richtung des neutralen Niveaus senken wird, das um 100-125 Basispunkte unter dem derzeitigen Niveau liegt. Auch das Ende der quantitativen Straffung (QT) durch die Notenbank dürfte im Mittelpunkt stehen. Die Marktteilnehmer rechnen derzeit ab 2026 mit dem Ende der QT.

Fazit: Auf der Offenmarktausschusssitzung in dieser Woche wird eine weitere Senkung des Leitzinses erwartet. Zwar liegen für September wegen des Regierungsstillstands keine offiziellen Lohn- und Gehaltsdaten vor, doch deuten regionale Daten auf eine weitere Verschlechterung der Beschäftigungslage bis zum Jahresende hin.

3. EZB: Fokus auf Stabilität und Risikomanagement

Die Europäische Zentralbank hat ihren Zinssatz für die Einlagefazilität seit Juni 2025 bei 2,00% belassen. Zwischen Juni 2024 und Juni 2025 hatte sie acht Zinssenkungen vorgenommen, die die Kreditkosten um insgesamt 200 Basispunkte senkten, nachdem die Inflation ihr Ziel erreicht hatte. Wie aus dem Protokoll der September-Sitzung hervorgeht, sind sich die EZB-Vertreter weitgehend einig, dass der derzeitige geldpolitische Kurs weiterhin mit dem mittelfristigen Inflationsziel von 2% vereinbar ist. Während einige Mitglieder die Inflationsrisiken als eher abwärts- und andere als eher aufwärtsgerichtet ansahen, waren sich die Entscheidungsträger einig, dass das derzeitige Zinsniveau robust genug ist, um potenziellen Schocks inmitten der zweiseitigen Inflationsrisiken zu begegnen. Die Inflation liegt aktuell bei 2,20% ggü. Vorjahr und die Kerninflation bei 2,40% ggü. Vorjahr, was die vorsichtige Haltung unterstreicht. Das mäßige jährliche BIP-Wachstum von 1,5% im zweiten Quartal deutet auf eine relativ starke, aber anfällige Wirtschaft hin. Entscheidungsträger der EZB äußerten sich besorgt über die fiskalischen Auswirkungen von Handelskonflikten. Die Anleger rechnen auf kurze Sicht mit Zinsstabilität und erwarten eine mögliche Rückkehr zu einer Straffung erst Ende 2026. Dies signalisiert eine Phase der Konsolidierung und intensiven Beobachtung, in der die EZB ihre Entscheidungen stark von der Entwicklung der Wirtschaftsdaten abhängig machen dürfte, bevor sie weitere Maßnahmen ergreift.

Fazit: Die EZB hält an ihrer Politik der stabilen Zinsen fest und ist datenabhängig. Wir gehen davon aus, dass am Donnerstag keine Zinsänderung erfolgen wird, da die Notenbank weiterhin bereit ist, auf künftige wirtschaftliche Schocks zu reagieren und die Inflation innerhalb ihres Zielbereichs zu halten.

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 Oktober 2025 erstellt.

2. US-Unternehmensberichtssaison: Zweistelliges Gewinnwachstum wahrscheinlich

Die Unternehmen, die bisher ihre Ergebnisse vorgelegt haben, machen 25% der Marktkapitalisierung des S&P 500 aus. Wie immer machten die Banken den Anfang, und die großen US-Banken legten solide Zahlen vor. Die Ergebnisse kleinerer regionaler Banken beruhigten die Anleger teilweise, da sie zu zeigen schienen, dass es sich bei den Kreditverlusten einiger Institute wohl um Einzelfälle handelt. Insgesamt übertrafen 87% der S&P 500-Unternehmen, die ihre Gewinne bekannt gaben, die Schätzungen. Der durchschnittliche Überraschungsfaktor betrug 7,2%. Für das 3. Quartal wird nun ein Gewinnwachstum von 9,2% ggü. Vorjahr erwartet. Diese Zahl wird jedoch wahrscheinlich steigen, wenn die Berichtssaison weitergeht und die Unternehmen die Konsenserwartungen übertreffen. Diese Woche wird die geschäftigste Woche sein, da Unternehmen, die 44% der Marktkapitalisierung des S&P 500 ausmachen, ihre Berichte vorlegen werden, darunter die meisten der Magnificent 7. Letztere werden den Projektionen zufolge weiterhin den größten Beitrag zum Gewinnwachstum leisten, obwohl sich das Wachstum bei den übrigen 493 Unternehmen deutlich verbessert.

Fazit: Das Thema KI sollte nach wie vor im Mittelpunkt stehen, aber die Investoren dürften sich jetzt auf die Rendite der KI-bezogenen Investitionen konzentrieren. Die Auswirkungen der Zölle werden wahrscheinlich mit dem weiteren Abbau der im Voraus aufgebauten Lagerbestände deutlicher sichtbar werden. Unterstützende fiskalische Maßnahmen, sinkende Zinssätze und ein schwächerer USD könnten den hemmenden Einfluss der Zölle jedoch ausgleichen.

4. Die BoJ dürfte ihren Leitzins unverändert lassen

Die Bank of Japan (BoJ) wird diese Woche ihre geldpolitische Sitzung abhalten. Während der Inflationsdruck in Japan aufgrund der hohen Lebensmittelpreise weiter anhält, könnte die BoJ die Zinsen vorerst noch beibehalten. Japans neue Premierministerin Sanae Takaichi, eine langjährige Befürworterin der „Abenomics“, wird wahrscheinlich ein Konjunkturpaket vorbereiten. Der genaue Umfang des Pakets steht zwar noch nicht fest, aber die BoJ dürfte erst einmal abwarten, was passiert. Größere Zinsschritte könnten derzeit möglicherweise eine hohe Marktvolatilität auslösen, was die BoJ vermeiden möchte. Außerdem wird in derselben Woche die geldpolitische Sitzung des amerikanischen Offenmarktausschusses (FOMC) stattfinden, von dem allgemein eine Zinssenkung erwartet wird. Die BoJ könnte daher bei dieser Sitzung zurückhaltend bleiben und ihre Zinssätze unverändert lassen.

Fazit: Da der Markt die möglichen Konjunkturprogramme und ihre Auswirkungen auf die japanische Inflation erst noch verdauen muss, wird die BoJ unserer Meinung nach die Geldpolitik weiter auf Eis legen. Sollte der Inflationsdruck jedoch mit den Konjunkturpaketen zunehmen, könnte die BoJ in den nächsten Quartalen immer noch Zinserhöhungen in Betracht ziehen.

Anhang

Glossar

Die **Abenomics** beschreiben eine japanische Wirtschaftspolitik nach dem Vorbild von Shinzō Abe, dem ehemaligen japanischen Premierminister.

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

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

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

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

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

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.

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

Das **ifo Institut** für Wirtschaftsforschung ist eine Forschungseinrichtung mit Sitz in München

JPY ist der Währungscode für den japanischen Yen.

„**Magnificent 7**“ ist ein Begriff für die dominantesten Technologieunternehmen. Die Gruppe setzt sich aus den Mega-Cap-Aktien Apple, Alphabet, Microsoft, Amazon.com, Meta Platforms, Tesla und Nvidia zusammen.

Die **Mortgage Bankers Association (MBA)** ist der nationale Verband, der alle Arten der Immobilienfinanzierungsbranche in den USA vertritt.

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.

Das **National Bureau of Statistics (NBS)** ist eine Agentur auf Stellvertreterebene, die direkt dem Staatsrat der Volksrepublik China untersteht.

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

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

Quantitative Tightening/QT (zu deutsch: Quantitative Straffung) ist die schrittweise Abschaffung der monetären Stützung durch die Reduzierung der Bilanz einer Zentralbank.

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

Die **Summary of Economic Projections (SEP)** ist ein Quartalsbericht der US Federal Reserve, der Prognosen der Mitglieder des Offenmarktausschusses der US-Notenbank zusammenträgt.

TOPIX bezieht sich auf den Tokyo Stock Price Index.

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

USD ist der Währungscode für den US-Dollar.

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

Anhang

Historische Wertentwicklung

	24.10.2020 - 24.10.2021	24.10.2021 - 24.10.2022	24.10.2022 - 24.10.2023	24.10.2023 - 24.10.2024	24.10.2024 - 24.10.2025
S&P 500	31,2%	-16,4%	11,9%	36,8%	16,9%
DAX	22,9%	-16,8%	15,1%	30,7%	24,7%
EURO STOXX 50	30,9%	-15,8%	15,2%	21,4%	15,0%
STOXX Europe 600	30,2%	-14,8%	8,3%	19,3%	10,9%
MSCI Japan	25,0%	-6,3%	19,0%	18,5%	23,5%
SMI	20,3%	-12,1%	-2,1%	17,3%	3,2%
FTSE 100	22,9%	-2,6%	5,4%	11,9%	16,6%
MSCI EM	13,8%	-34,8%	9,2%	23,2%	22,5%
MSCI Asia ex Japan	12,9%	-34,9%	10,8%	25,8%	20,1%
MSCI Australia	20,2%	-7,4%	2,7%	19,5%	6,9%
2-jährige U.S. Treasurys	-0,2%	-4,2%	2,3%	5,9%	4,9%
10-jährige U.S. Treasurys	-4,7%	-18,4%	-1,0%	9,1%	6,3%
30-jährige U.S. Treasurys	-7,4%	-36,4%	-5,5%	12,1%	2,4%
2-jährige Bundesanleihen	-1,0%	-3,7%	0,9%	3,5%	2,0%
10-jährige Bundesanleihen	-4,1%	-18,9%	-1,0%	7,5%	-0,3%
30-jährige Bundesanleihen	-10,5%	-45,1%	-14,8%	14,9%	-9,2%
10-jährige UK Staatsanleihen	-6,6%	-18,0%	-3,7%	7,8%	3,4%
2-jährige Japan Staatsanleihen	-0,1%	-0,2%	0,0%	-0,2%	0,1%
10-jährige Japan Staatsanleihen	0,0%	-0,7%	-1,7%	0,7%	-4,1%
EUR vs. USD	-1,6%	-15,1%	7,2%	1,9%	7,7%
USD vs. JPY	8,4%	31,3%	0,6%	1,3%	0,7%
EUR vs. JPY	6,6%	11,1%	8,0%	3,3%	8,3%
EUR vs. CHF	-0,6%	-7,3%	-4,3%	-1,2%	-1,1%
EUR vs. GBP	7,4%	-3,3%	0,5%	4,4%	-4,4%
GBP vs. USD	5,5%	-18,0%	7,8%	6,7%	2,6%
USD vs. CNY	-4,2%	14,8%	-0,2%	-2,6%	0,0%
Gold (oz)	-4,9%	-8,8%	19,1%	39,4%	50,7%
Crude Oil (Brent Spot, bbl)	104,8%	9,0%	-5,6%	-15,5%	-11,3%
Kupfer (t)	43,9%	-22,0%	3,8%	17,3%	16,8%

Quelle: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P., LSEG Datastream; Stand 24. Oktober 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 Oktober 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 Inkennzeichnung 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.

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 Oktober 2025 erstellt.

Anhang

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.

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 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.

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 Oktober 2025 erstellt.

Anhang

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.

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.

Anhang

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.

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.

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 Oktober 2025 erstellt.

Anhang

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.

ST/MK