

Was ein ukrainisch-russischer Waffenstillstand bedeuten könnte

17. Februar 2025

Dr. Ulrich Stephan, Chief Investment Officer Deutschland

Dr. Dirk Steffen, Chief Investment Officer EMEA

Ahmed Khalid, Senior Investmentstrategie

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



Wichtige Schlussfolgerungen

- Berichten zufolge wird an einem Waffenstillstandsplan zwischen Russland und der Ukraine gearbeitet.
- Die Marktreaktion war bisher verhalten, ukrainische Aktien zeigten eine positive Tendenz.
- Die Einzelheiten des Plans (Zeitplan, Durchführbarkeit und Akzeptanz) sind noch unbekannt.
- Flüssiges Erdgas dürfte am stärksten betroffen sein, wenn die Lieferungen über die Ukraine wieder aufgenommen werden, die Auswirkungen auf Öl dürften begrenzt sein.
- Unternehmen könnten davon profitieren, wenn sie eine Rolle bei der Infrastruktur-entwicklung in der Ukraine spielen.
- Eine mögliche Aufhebung der russischen Sanktionen könnte die Inputkosten senken.

01

Einführung

Die Aussicht auf einen möglichen Waffenstillstand zwischen Russland und der Ukraine hat an Dynamik gewonnen, nachdem Präsident Trump in einem Telefonat mit Präsident Putin zugestimmt hat, Verhandlungen zur Beendigung des Krieges aufzunehmen. Die Beendigung des Krieges war ein zentrales Wahlkampfversprechen von Donald Trump, obwohl er keine konkreten Ideen vorlegte. Bisher sind nur wenige Einzelheiten zu dem Vorhaben und seinem Zeitplan bekannt geworden. Wird ein Waffenstillstand vorübergehend oder dauerhaft sein? Wo werden die Grenzen gezogen? Werden die Sanktionen gegen Russland aufgehoben? Wird der Ukraine ein Weg in die EU eröffnet? Werden die vertriebenen Ukrainer zurückkehren? Werden ausländische Mächte den Wiederaufbau der Ukraine unterstützen? Dies sind nur einige Beispiele für die relevanten, aber derzeit unbeantworteten Fragen. Darüber hinaus stellt sich derzeit auch die Frage, ob der Plan für die europäischen Verbündeten der Ukraine und, was noch wichtiger ist, für die Ukraine und Russland akzeptabel wäre. Wir sind daher nicht in der Lage, die Durchführbarkeit und/oder Akzeptanz eines möglichen Waffenstillstands zu diskutieren, noch nehmen wir Stellung dazu, wie das Abkommen ausgestaltet werden sollte.

Unser Ziel ist es, zu erörtern, wie sich ein mögliches Ende der russischen Invasion in der Ukraine auf die Finanzmärkte auswirken könnte. Die Reaktionen der Finanzmärkte in den wichtigsten europäischen Ländern waren bisher eher zurückhaltend und erinnerten an die kurzlebige Reaktion auf den Beginn des Krieges im Jahr 2022. Dennoch reagierten die am stärksten in der Ukraine engagierten Unternehmen, die im WIG-Ukraine-Index der Warschauer Börse abgebildet sind, überschwänglich und stiegen seit dem 5. Februar um mehr als 35 % (in EUR). Das frühe Stadium des Prozesses und die vielen „Wenn und Aber“ haben die Marktteilnehmer davon abgehalten, ein solches Ereignis und seine Auswirkungen ernsthaft in Betracht zu ziehen. Wir versuchen jedoch, Vermögenswerte und Marktbereiche zu identifizieren, die betroffen sein könnten, wenn es zu einem Ende des Krieges kommen sollte.

WIG-Ukraine-Index wieder auf Niveau vom Vorabend des Krieges (in Indexpunkten)



Quelle: LSEG Workspace, Deutsche Bank. Stand: 13. Februar 2025.

02

Das Offensichtliche: Erdgas

Der extreme Anstieg der Erdgaspreise während der Energiekrise ist noch nicht vergessen, welcher aus der Zeit vor und nach der russischen Invasion in der Ukraine resultierte – sowie ihre Rolle bei der Erhöhung der Lebenshaltungskosten und der Schädigung der europäischen Industrieproduktion. Als die russische Gasversorgung zurückging, erreichten die Preise Rekordniveaus und durchbrachen im August 2022 die Schwelle von 300 EUR/MWh, weit entfernt von den unter 20 EUR/MWh liegenden Niveaus Anfang 2021, bevor Berichte über eine bevorstehende Invasion auftauchten. Russisches Gas wurde zuvor über drei Hauptrouten nach Europa geliefert: Nord Stream, Jamal-Europa-Pipeline und die Pipelines durch die Ukraine. Die Lieferungen über die ersten beiden Routen endeten 2022, die Lieferungen über die ukrainische Route gingen bis Ende letzten Jahres weiter, bis die Transitabkommen nicht verlängert wurde.

Während die witterungsbedingten Rückgänge der europäischen Gasspeicher und die Notwendigkeit, diese Vorräte im Laufe des Sommers wieder aufzufüllen, einen höheren Preis rechtfertigen, um LNG-Ladungen nach Europa zu locken, könnte ein Waffenstillstand in der Ukraine theoretisch einen Abwärtsdruck auf die Gaspreise auslösen. Wenn ein neues Gastransitabkommen abgeschlossen werden sollte, könnte Gas wieder über die ukrainische Route bezogen werden. Allerdings müssen zuvor zahlreiche Bedingungen erfüllt werden. Eine wichtige Bedingung wäre die Zustimmung der US-Regierung gegenüber einer Wiederaufnahme der Gasflüsse von Russland nach Europa und ihr Interesse andererseits, dass Europa mehr US-LNG statt russischem Gas kauft. Darüber hinaus wissen wir nicht, ob die europäischen Länder Interesse zeigen würden, den Kauf russischen Gases wieder aufzunehmen.

Bevor die Gasflüsse im Dezember 2024 eingestellt wurden, flossen rund 40 Millionen Kubikmeter russisches Gas pro Tag über diese Route in Richtung Slowakei, Tschechien und Österreich. Unter der Annahme, dass nur diese Gasflüsse zu Beginn des Sommers wieder aufgenommen werden, wären die Auswirkungen auf die europäischen Gaspreise recht begrenzt und wir könnten einen Rückgang von etwa 10 EUR/MWh gegenüber dem aktuellen Niveau von fast 50 EUR/MWh erleben. Sollte es jedoch zu einer Rückkehr zum Vorkriegsniveau von 120 Millionen Kubikmetern pro Tag über die Ukraine kommen, dürfte der Preisrückgang deutlich stärker ausfallen,

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 Februar 2025 erstellt.

Die europäischen Gaspreise gerieten durch den Krieg unter Druck



Quelle: LSEG Datastream, Deutsche Bank. Stand: 13. Februar 2025.

möglicherweise um bis zu 30 EUR/MWh. Es ist zu beachten, dass der Zeitpunkt der Wiederaufnahme der Gasflüsse auch eine entscheidende Rolle für die Fähigkeit Europas spielen wird, seine Gasspeicher wieder aufzufüllen, und somit Auswirkungen auf die Preisentwicklung haben dürfte.

Beide Nord Stream 1-Pipeline-Stränge sowie einer der beiden der Nord Stream 2-Pipeline wurden 2022 gesprengt, sodass nur noch eine Leitung mit einer Kapazität von etwa 75 Mio. m³/d übrig blieb. Schon vor der Invasion der Ukraine war das Thema Nord Stream 2 in der deutschen Öffentlichkeit sehr umstritten (die Pipeline transportierte Gas von Russland nach Deutschland). Sie wurde von den deutschen Behörden nie für den Betrieb zugelassen. Daher erscheint es unwahrscheinlich, dass die deutschen politischen Entscheidungsträger die Wiederaufnahme der Gasflüsse über diese Pipeline in naher Zukunft in Betracht ziehen werden. Auch an der Zukunft der Jamal-Europa-Pipeline wird sich wahrscheinlich nichts ändern, denn Polen, durch dessen Land die Pipeline in die EU führt, hat in dieser Frage eine klare Haltung eingenommen. Diese äußerte sich in einer kürzlichen Erklärung, wonach die Gaslieferungen von Russland nach Westeuropa nie wieder aufgenommen werden dürften – selbst wenn Russland und die Ukraine ein Friedensabkommen schließen sollten. Zudem forderte Polen den Abbau der Nord Stream-Pipelines.

03

Das Erwartete: Öl

Ölexporte sind eine wichtige Einnahmequelle für Russland, um seine Kriegsmaschinerie am Laufen zu halten. Frühere Bemühungen zielten darauf ab, diese Einnahmen über den Preisdeckelmechanismus der G7 und das Verbot der Erbringung von Dienstleistungen für Öl, das über der Preisgrenze gehandelt wird, zu deckeln. In ihren letzten Wochen verhängte die Biden-Regierung zudem einige der strengsten Sanktionen gegen die russische Ölindustrie. Sie betrafen Produzenten, Dienstleister, Versicherungsunternehmen und 157 Tanker. Die sanktionierten Schiffe haben schätzungsweise rund 1,7 Millionen Barrel Öl sowie Ölprodukte pro Tag transportiert. Um Beschränkungen zu umgehen, ist es Russland gelungen, eine beträchtliche Schattenflotte von Tankern aufzubauen. Untersuchungen zufolge wurden 70 % des russischen

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 Februar 2025 erstellt.

Öls auf solchen Schiffen transportiert. Anstelle westlicher Kunden haben Käufer aus Ländern wie China und Indien russisches Öl gekauft. Im Wesentlichen ist lediglich ein Wechsel beim Endverbraucher ohne große oder gar keine Auswirkungen auf die Ströme geschehen. Andererseits scheinen die Förderquoten der OPEC+ Staaten im letzten Jahr die größte Einschränkung für die russische Ölproduktion gewesen zu sein und nicht die Sanktionen. Abgesehen von geringfügigen Verfehlungen war Russland den Produktionsschätzungen der Internationalen Energieagentur zufolge in der Lage, seine OPEC+-Quote stets einzuhalten. Eine Aufhebung der Sanktionen dürfte daher nicht zu einer deutlichen Änderung des Förderniveaus führen, sodass die erwarteten Auswirkungen auf die Ölpreise wahrscheinlich eher minimal wären.

04

Das Wiederaufbau-Szenario

Obwohl der Wiederaufbaubedarf der Ukraine umfangreich ist, gibt es nach wie vor keine aktuellen Schätzungen dazu. Ein im Februar 2024, also zwei Jahre nach der Invasion, veröffentlichter Bericht der Weltbank bezifferte die Wiederaufbaukosten für die nächsten zehn Jahre auf fast 500 Milliarden US-Dollar. Angesichts der Tatsache, dass der Krieg nun seit drei Jahren andauert, dürfte der Betrag noch höher ausfallen.

Die europäischen Märkte würden die geringere Unsicherheit in Europa sicherlich begrüßen, ihre Auswirkungen auf die Bewertungen dürften jedoch vernachlässigbar sein, insbesondere angesichts anderer Bedenken hinsichtlich drohender US-Zölle, die jede positive Stimmung zunichte machen können. Dennoch könnte es einige Akteure und bestimmte Unterbranchen geben, die beim Wiederaufbauprojekt eine Rolle spielen können. Europäische Unternehmen, die im Baugewerbe und in der Infrastrukturentwicklung tätig sind, könnte davon profitieren. Dazu gehören auch Unternehmen, die in der Baustoffindustrie tätig sind, wie Zement, Farbe und Stahl usw. Angesichts der Schäden an der Strom- und Kommunikationsinfrastruktur der Ukraine könnten Unternehmen, die in Bereichen wie Hochspannungsleitungen und Kommunikationsausrüstung tätig sind, eine Rolle bei der Deckung des Bedarfs der Ukraine spielen. Polnische Bau- und Baustoffanbieter könnten sich allein dadurch positionieren, dass sie viele ukrainische Mitarbeiter beschäftigen und die Transportmöglichkeiten günstig sind. Darüber hinaus könnten polnische Einzelhandelsmarken in der Ukraine viel leichter expandieren, da die Marke unter der in Polen lebenden ukrainischen Diaspora bereits einen hohen Bekanntheitsgrad aufweist und zumindest einige von ihnen sich für eine Rückkehr entscheiden könnten.

05

Mögliches Ende der Russland-Sanktionen

Wir betonen noch einmal, dass wir keine Position zur Aufhebung der Sanktionen gegen Russland einnehmen und es auch nicht als solche gesehen werden sollte. Wir bewerten lediglich die Auswirkungen eines hypothetischen Szenarios der Aufhebung der Sanktionen gegen Russland auf die Finanzmärkte. Die Auswirkungen eines solchen Schritts könnten folgendermaßen aussehen. Einige Unternehmen könnten von der Senkung der Input- oder Outputpreise profitieren, während andere von einem verstärkten Geschäft in Russland profitieren könnten. Letzteres setzt voraus, dass die Unternehmen bereit sein würden, wieder in Russland aktiv zu sein. Es ist durchaus plausibel, dass die meisten von ihnen die Möglichkeit, eine lokale Präsenz und Lieferketten wiederherzustellen, insgesamt ablehnend gegenüberstehen könnten. Europäische Energieunternehmen könnten in diese Kategorie fallen. Unternehmen mit hohem Engagement in Erdgas könnten durch die zuvor diskutierten fallenden Erdgaspreise möglicherweise einen Umsatzrückgang verzeichnen. Dies könnte nicht nur die Aktienmärkte, sondern auch die Devisenmärkte belasten, da die Währungen großer Erdgas- und LNG-Produzenten wie NOK und CAD aufgrund der Aussicht auf eine geringere Nachfrage nach ihrer Produktion ebenfalls unter Druck geraten. Auf der anderen Seite könnten einige Unternehmen in der Lage sein, ihre aufgegebenen/eingefrorenen Projekte in Russland wiederaufzunehmen oder zu veräußern, was ihnen zusätzliche Einnahmequellen verschafft.

Einige Unternehmen im europäischen Versorgersektor könnten nachteilig betroffen sein. Sollten die Erdgaspreise deutlich fallen, könnte dies auch die allgemeinen Strompreise senken. Unternehmen, die Strom mit anderen Ressourcen als Erdgas erzeugen, wie etwa im Bereich der erneuerbaren Energien, könnten davon betroffen sein, da ihre Kosten wahrscheinlich nicht

zusammen mit ihren Einnahmen sinken werden.

Die niedrigeren Strompreise könnten energieintensiven Industrien in Europa wie der Chemie- und Stahlindustrie helfen. Diese Unternehmen erlebten während der Energiekrise 2021-23 einen deutlichen Anstieg der Inputkosten, was dazu führte, dass Investoren diese Aktien mieden. Ein starker Rückgang der Erdgaspreise könnte dazu beitragen, sie bei Anlegern wieder interessanter erscheinen zu lassen.

Dann gibt es Unternehmen, die erhebliche Umsatzeinbußen in Russland hatten oder immer noch haben und möglicherweise in der Lage sind, ihre Lieferketten wieder aufzubauen. Einige Aktien im Bankensektor und aus dem Einzelhandel könnten in diese Kategorie fallen. Darüber hinaus gibt es Produkte, für die es kaum Alternativen gibt, beispielsweise solche, die in der Luftfahrtindustrie verwendet werden. Die Sanktionen haben Russlands Fähigkeit, solche Produkte zu beschaffen, stark eingeschränkt. Unternehmen, die sich auf diese Produkte spezialisiert haben, würden wahrscheinlich von den gestiegenen Geschäftsmöglichkeiten in Russland profitieren.

Glossar

CAD ist der Währungscode für den kanadischen Dollar.

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

Die **G7** besteht aus Kanada, Frankreich, Deutschland, Italien, Japan, dem Vereinigten Königreich und den Vereinigten Staaten.

Flüssigerdgas (LNG) ist Erdgas, das für einen einfacheren und sichereren Transport in eine flüssige Form umgewandelt wurde.

NOK ist der Währungscode für die norwegische Krone.

Die **Organisation erdölexportierender Länder (OPEC)** ist eine internationale Organisation mit dem Auftrag, die Erdölpolitik ihrer 12 Mitglieder zu „koordinieren und zu vereinheitlichen“. Die sogenannte „OPEC+“ umfasst Russland und andere Produzenten.

USD ist der Währungscode für den US-Dollar.

Die **Warschauer Börse** ist eine Börse in Warschau, Polen. Sie ist die größte Börse in Mittel- und Osteuropa.

Der **WIG-Ukraine-Index** umfasst an der Warschauer Börse notierte Unternehmen, deren Unternehmen oder Hauptsitz sich in der Ukraine befindet oder deren Geschäftstätigkeit überwiegend in diesem Land erfolgt.

Die **Weltbank** vergibt Kredite an Länder für Kapitalinvestitionen.

Historische Wertentwicklung

| | 14.2.2020 - 14.2.2021 | 14.2.2021 - 14.2.2022 | 14.2.2022 - 14.2.2023 | 14.2.2023 - 14.2.2024 | 14.2.2024 - 14.2.2025 |
|---|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Wertentwicklung | | | | | |
| Warsaw Stock Exchange WIG Ukraine Index | 57,2% | -10,0% | -47,3% | -23,3% | 137,3% |
| Europäisches Erdgas | 98,9% | 353,1% | -34,6% | -52,7% | 102,8% |
| Brent | 12,4% | 54,3% | -1,3% | -12,9% | 12,2% |
| USDCAD | -8,5% | 5,0% | 14,0% | 4,5% | 5,0% |
| USDNOK | -4,2% | 0,3% | 4,8% | 1,6% | 4,6% |

Quelle: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P., LSEG Datastream; Stand: 14. Februar 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 Februar 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 Februar 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) 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.

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 Februar 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) 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 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 Februar 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 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.

AU/IV

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 Februar 2025 erstellt.