

PERSPEKTIVEN Week up front

Uneinheitliche Signale zu den Zöllen

31. März 2025

Autoren:

Christian Nolting, Globaler CIO

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



Themen der Woche

1. **USA: Ankündigung gegenseitiger Zölle**
2. **Eurozone: Inflation zurück im Fokus**
3. **Japan: U.S.-Zölle sorgen für Unsicherheit**
4. **China: März-Einkaufsmanagerindizes im Fokus**

Für den S&P 500 endete eine weitere Woche im positiven Bereich. Die Volatilität blieb mit einem VIX von unter 20 niedrig. Die Trump-Regierung hat in Bezug auf Zölle mit Aussagen wie „die Zölle werden wahrscheinlich eher nachsichtig sein als reziprok“ einerseits gemischte Signale ausgesendet. Andererseits hat sie aber Zölle in Höhe von 25% auf importierte Pkw, leichte Nutzfahrzeuge und Autoteile ab dem 3. April angekündigt. Nach Branchenschätzungen sind die wichtigsten Exporteure von Leichtfahrzeugen in die USA Mexiko, Japan, Südkorea, Kanada und Deutschland. Der Kospi 200 und der DAX, die im letzten Jahr eine Rendite von jeweils 10,2% bzw. 13,4% erzielten, fielen nach den Ankündigungen um mehr als 1%.

Marktdaten und Erträge bis 28. März

	Aktuell	Rendite 1 Woche	Rendite 1 Monat	Rendite seit Jahresbeginn
10-jährige Bundesanleihen	2.70%	0,34%	-2,53%	-2,34%
10-jährige US-Staatsanleihen	4,26%	0,02%	-0,12%	3,60%
USA (S&P 500)	5.580,94	-1,53%	-6,27%	-5,11%
Euroland (Euro Stoxx 50)	5.331,40	-1,70%	-2,42%	8,89%
Japan (TOPIX)	2.757,25	-1,67%	2,80%	-0,99%
Asia ex Japan (MSCI)	584,53	-0,69%	1,30%	2,65%
China (CSI 300)	3.915,17	0,01%	0,65%	-0,50%
Brent (USD)	73,63	2,04%	0,61%	-1,02%
Gold (USD)	3.083,97	2,30%	8,16%	17,47%
EUR/USD	1,0823	0,13%	4,07%	4,52%
EUR/GBP	1,1953	0,08%	-1,40%	-1,10%
EUR/JPY	162,64	0,99%	3,78%	-0,06%

Auch die Aussetzung der 25%-igen Zölle auf Einfuhren aus Kanada und Mexiko wird am 2. April auslaufen. Kupfer ist ebenfalls von zu prüfenden Zöllen betroffen, die bis zum 22. November fällig sind, des Weiteren Holz und Derivate, fällig bis zum 26. November. Die Zölle auf Kupfer könnten innerhalb von Wochen anstatt Monaten eingeführt werden. Die Kupferpreise erklimmen an der Comex angesichts von Zolllängsten, Bevorratung und chinesischen Konjunkturprogrammen Rekordhöhen, während die LME-Preise mit einem Rekordabschlag gehandelt werden. In den kommenden Monaten könnte es jedoch zu einem gewissen Rückschlag kommen, da die Lagerbestände abgebaut werden dürften (Ziel LME-Kupfer März 2026: USD 9.430/t). Die Zölle auf Kupfer richten sich gegen China, auf das 50% der weltweiten Schmelz- und Raffineriekapazitäten entfallen, was potenzielle Risiken für die US-Lieferkette mit sich bringt. Trump ist jedoch bereit, mit China über Zölle zu verhandeln. In Bezug auf die Geopolitik werden die Märkte weiter auf Trab gehalten mit Trumps jüngster Warnung an Russland und den Iran.

Wichtige Datenveröffentlichungen & Ereignisse

Montag	<ul style="list-style-type: none"> 🇺🇸 MNI Chicago EMI (Mrz) 🇨🇳 Umfassender EMI (Mrz) 🇨🇳 Industrieproduktion (Feb), Einzelhandelsumsatz (Feb)
Dienstag	<ul style="list-style-type: none"> 🇺🇸 EMI verarb. Gewerbe (Mrz), ISM verarb. Gewerbe (Mrz), JOLTS Stellenangebote (Feb) 🇪🇺 VPI (Mrz), Arbeitslosenquote (Feb)
Mittwoch	<ul style="list-style-type: none"> 🇺🇸 Auftragseingang (Feb), ADP Beschäftigung (Mrz), MBA Hypothekenanträge (28. Mrz)
Donnerstag	<ul style="list-style-type: none"> 🇺🇸 EMI Dienstleistungen (Mrz), umfassender EMI (Mrz), Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung (29. Mrz) 🇪🇺 EMI Dienstleistungen (Mrz), PPI (Feb) 🇬🇧 EMI Dienstleistungen (Mrz) 🇨🇳 EMI Dienstleistungen (Mrz)
Freitag	<ul style="list-style-type: none"> 🇺🇸 Arbeitslosenquote (Mrz), Stellenzuwächse (Mrz), Erwerbsquote (Mrz), Unterbeschäftigungsquote (Mrz) 🇩🇪 Auftragsbuch (Feb), EMI Baugewerbe (Mrz) 🇬🇧 EMI Baugewerbe (Mrz)

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

1. USA: Ankündigung gegenseitiger Zölle

In dieser Woche dürfte die Aufmerksamkeit auf die lang erwartete Ankündigung von Trumps Zollpolitik (2. April) gerichtet sein. Jüngste Nachrichtenberichte deuten darauf hin, dass sich die Trump-Regierung eher auf gegenseitige Zölle konzentriert – d. h. die Festsetzung von Zollsätzen auf Importe, die den Zollsätzen entsprechen, die andere Länder auf US-Exporte erheben – als auf eine Vielzahl von sektorbezogenen Zöllen. Daneben werden eine Reihe von wichtigen Wirtschaftsdaten veröffentlicht, bei denen das Hauptaugenmerk auf dem Arbeitsmarktbericht für März (Freitag) liegen dürfte. Man geht von einem Anstieg der Zahl der Beschäftigten um 127.000 aus. Die Arbeitslosenquote dürfte von 4,1% auf 4,2% steigen. Davor stehen Stimmungsindikatoren an, wie der Chicago Einkaufsmanagerindex (Montag) sowie die ISM-Indizes für das verarbeitende Gewerbe (Dienstag) und für den Dienstleistungssektor (Donnerstag). Die Angst vor Zöllen könnte sich negativ auf das Vertrauen im verarbeitenden Gewerbe auswirken. Der ISM-Index für Dienstleistungen sollte dagegen auf dem derzeitigen Niveau von 53,4 Punkten bleiben. Die jüngsten US-Daten haben zu einer deutlichen Abwärtskorrektur der BIP-Wachstumsprognose für dieses Jahr geführt (CIO-Prognose: +2,0%), während die Ankündigung von Automobilzöllen (und weitere, die diese Woche erwartet werden) zusätzlichen Inflationsdruck erzeugen dürften. **Fazit: In den USA steht eine wichtige Woche bevor – nicht nur wegen der Ankündigung der lange erwarteten gegenseitigen Zölle, sondern auch wegen der Veröffentlichung einer Reihe von Wirtschaftsdaten.**

3. Japan: U.S.-Zölle sorgen für Unsicherheit

Japan meldete heute einige wichtige Makrodaten, wobei die Industrieproduktion und die Einzelhandelsumsätze für den Monat Februar um 2,5% bzw. 1,4% im Jahresvergleich stiegen. Die Lohnerhöhungen haben sich positiv ausgewirkt, da Japans größte Gewerkschaft Rengo für 2025 eine Erhöhung um 5,46% sichern konnte, eine dritte jährliche Erhöhung in Folge nach jahrzehntelangen stagnierenden Löhnen. Die Arbeitslosenquote für Februar am Dienstag dürfte bei einem angespannten Arbeitsmarkt unverändert bei 2,5% bleiben. Die für Freitag erwarteten Daten zu den Haushaltsausgaben im Februar dürften um 0,5% steigen, gestützt durch das Lohnwachstum. Außerdem stehen Wirtschaftsdaten aus dem japanischen verarbeitenden Gewerbe an. Nach der Ankündigung von US-Zöllen auf Kraftfahrzeuge in Höhe von 25% dürften Frühindikatoren wie die Tankan-Umfrage im 1. Quartal und die endgültigen Einkaufsmanagerindizes von März von besonderem Interesse sein. Der Tankan-Index umfasst einen Großteil der Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes und des Dienstleistungssektors. Nach den Nachrichten aus den USA kündigte die Regierung in Tokio an, dass sie bald auf die US-Zölle reagieren werde. Nach Daten des japanischen Finanzministeriums entfielen 2024 fast 30% der japanischen Exporte in die USA auf japanische Automobile. **Fazit: Wir erwarten, dass die Bank von Japan trotz externem Gegenwind die Normalisierung der Zinssätze fortsetzt.**

2. Eurozone: Inflation zurück im Fokus

Die morgigen Zahlen zur Verbraucherpreis-inflation (VPI) der Eurozone im März dürften die wichtigste Datenveröffentlichung der Woche sein, nachdem die Februar-Daten gezeigt haben, dass sowohl die Gesamtinflation mit 2,3% ggü. Vorjahr (Jan.: 2,5%) als auch die Kerninflation mit 2,6% ggü. Vorjahr (Jan.: 2,7%) im Vergleich zum Vormonat zurückgegangen sind. Die Konsensschätzungen deuten auf eine weitere Abschwächung der Gesamtinflation ggü. Vorjahr hin, während die Kerninflation praktisch unverändert bleiben dürfte. EZB-Präsidentin Christine Lagarde betonte, dass die nach wie vor schleppende Wirtschaft der Eurozone mit außerordentlichen Herausforderungen in den Bereichen Handel, Verteidigung und Klima konfrontiert sei. Das könnte Schwankungen der Inflationsraten verstärken und das Risiko eines hartnäckigeren Preisanstiegs erhöhen. Am Donnerstag erwarten wir den Produzentenpreisindex (PPI) der Eurozone für Februar, der bis Dezember 2024 19 Monaten in Folge im negativen Bereich lag und wieder positiv ausfallen dürfte. Zu guter Letzt werden wir morgen bzw. am Donnerstag die endgültigen HCOB-Einkaufsmanagerindizes für März erhalten. Die vorläufigen Zahlen deuten darauf hin, dass der Composite-Index im März auf 50,4 gestiegen ist. Der Index für das verarbeitende Gewerbe hat mit 48,7 den höchsten Stand seit mehr als zwei Jahren erreicht, während der dominierende Dienstleistungssektor um 0,2 Punkte auf 50,4 zurückging. **Fazit: Bei schwachen Konjunkturdaten und steigenden Inflations Sorgen preisen die Märkte derzeit eine Zinssenkung am 17. April mit einer 85%-igen Wahrscheinlichkeit ein.**

4. China: März-Einkaufsmanagerindizes im Fokus

In dieser Woche dürften die Anleger besonders auf die offiziellen NBS- und Caixin-Einkaufsmanagerindizes achten. Der NBS EMI lag im März bei 50,5 (gegenüber 50,2 im Februar) und blieb damit im expansiven Bereich. Aufgrund von durch Zollerwartungen bedingten Vorzieheffekten bei den Exporten und einer Verbesserung der Binnennachfrage zeigt das verarbeitende Gewerbe eine gesunde Dynamik. Ein erweitertes Trade-in-Programm ist für die Hersteller von Haushaltsgeräten und elektronischen Geräten von besonderem Vorteil. Der EMI der nicht verarbeitenden Industrie blieb bei 50,8 (gegenüber 50,4 im Februar) im expansiven Bereich. Wir gehen davon aus, dass sich die Verbraucherstimmung aufgrund der Unterstützung durch die Politik weiter aufhellen wird, wie dies seit dem chinesischen Neujahrsfest zu beobachten ist. Die Caixin-Einkaufsmanagerindizes am Dienstag und Donnerstag dürften ähnliche Trends bestätigen. Wir sehen das mittelfristige Wachstum der chinesischen Wirtschaft konstruktiv, da die steigende Inlandsnachfrage dazu beitragen dürfte, die Exportunsicherheiten zu kompensieren. Bei US-Zollerhöhungen rechnen wir mit weiteren Stützungsmaßnahmen. **Fazit: Die Einkaufsmanagerindizes dürften trotz möglicher US-Zollerhöhungen die Widerstandsfähigkeit der chinesischen Wirtschaft bestätigen und unser Vertrauen in chinesische Aktien bekräftigen.**

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

Glossar

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

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

Der **CBOE Volatility Index (VIX)** ist ein von der Terminbörse Chicago Board Options Exchange erstellter Index, der die Markterwartung der 30-tägigen Volatilität repräsentiert.

CNY ist der Währungscode für den chinesischen Yuan.

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

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

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

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

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.

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

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

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

JPY ist der Währungscode für den japanischen Yen.

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

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

TOPIX bezieht sich auf den Tokyo Stock Price Index.

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

USD ist der Währungscode für den US-Dollar.

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

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

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

Historische Wertentwicklung

	28.3.2020 - 28.3.2021	28.3.2021 - 28.3.2022	28.3.2022 - 28.3.2023	28.3.2023 - 28.3.2024	28.3.2024 - 28.3.2025
Wertentwicklung					
S&P 500	56,4%	15,1%	-13,2%	32,3%	6,2%
STOXX Europe 600	37,3%	6,4%	-2,1%	15,3%	5,7%
MSCI World	54,2%	5,8%	-11,9%	24,8%	6,0%
MSCI EM	55,2%	-14,0%	-13,7%	7,2%	7,7%
Eurostoxx 50	41,7%	0,5%	7,2%	22,0%	4,9%
SMI	23,6%	9,3%	-10,8%	8,2%	9,5%
DAX	53,1%	-2,2%	5,0%	22,1%	21,5%
FTSE 100	22,3%	10,9%	0,1%	6,3%	8,9%
MSCI Japan	37,0%	0,7%	-1,6%	42,4%	-1,0%
MSCI LatAm	43,4%	16,4%	-18,6%	18,4%	-17,8%
CSI 300	35,8%	-17,7%	-3,6%	-12,0%	11,2%
TOPIX	35,9%	-0,5%	-0,3%	39,9%	0,2%
MSCI Asia ex. Japan	56,7%	-13,8%	-11,9%	4,4%	9,1%
10-jährige US-Staatsanleihen	-6,2%	-4,9%	-6,2%	-1,8%	3,8%
10-jährige Bundesanleihen	-1,0%	-7,9%	-12,2%	2,5%	-1,0%
Brent	159,0%	74,2%	-30,1%	11,2%	-15,8%
WTI	183,4%	73,8%	-30,9%	13,6%	-16,6%
Gold	6,6%	11,8%	1,7%	12,4%	39,3%

Quelle: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P., LSEG Datastream; Stand: 28. März 2025.

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

Wichtige Hinweise

Allgemeines

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Wichtige Hinweise

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

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

Für Einwohner der Vereinigten Arabischen Emirate

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

Für Einwohner von Kuwait

Dieses Dokument wurde Ihnen auf Ihren eigenen Wunsch hin zugesandt. Diese Präsentation ist nicht zur allgemeinen Verbreitung an die Öffentlichkeit in Kuwait bestimmt. Die Anteile wurden nicht von der kuwaitischen 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.

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.

Wichtige Hinweise

Für Einwohner von Indien

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

Für Einwohner von Italien

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

Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main (Deutschland).

Für Gebietsansässige in Luxemburg

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

Für Einwohner von Spanien

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

Für Einwohner von Portugal

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

Für Einwohner von Österreich

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

Für Personen mit Wohnsitz in den Niederlanden

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

Für Einwohner von Frankreich

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

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

© 2025 Deutsche Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.

KA/ST

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