

PERSPEKTIVEN

MAKRO- UND ANLAGEKLASSEN AUSBLICK

März 2026

VOLKSWIRTSCHAFT
Fiskaldominanz

ANLEIHEN
Keine Atempause
für Renditen

AKTIEN
Stärke verbreitert
sich





Brief an die Investoren



Christian Nolting
Globaler CIO

Anlagedisziplin schlägt „Drama“

Wir sind weiterhin der Ansicht, dass 2026 ein dynamisches und insgesamt konstruktives Anlagejahr werden dürfte.

Geopolitische Risiken (zum Beispiel im Zusammenhang mit dem Iran), weitere Veränderungen bei den US-Zöllen sowie Auswirkungen der künstlichen Intelligenz (KI) haben zweifellos das Potenzial, auf die Stimmung der Marktteilnehmer zu drücken. Das globale makroökonomische Umfeld bleibt jedoch unterstützend, trotz anhaltender Sorgen über Inflation: Das Wirtschaftswachstum ist in den USA wie in Europa und anderen großen Volkswirtschaften weiterhin robust.

Die Finanzmärkte haben sich bislang im Jahr 2026 ebenfalls als resilient erwiesen: Kursbewegungen waren eher auf Sektor- als auf Indexebene zu beobachten, vorübergehende Rücksetzer mündeten nicht in eine nachhaltige Marktkorrektur. Wir erwarten, dass sich die insgesamt positiven Markttrends fortsetzen, wenn auch wahrscheinlich begleitet von Phasen erhöhter Volatilität. Wir haben unseren Jahresausblick für 2026 **„Investieren in die Zukunft – Chancen und Risiken“** genannt. Dieser Titel beschreibt in einer sich rasch verändernden globalen Wirtschaft weiterhin treffend den Kern.

Dieser Bericht umfasst unsere aktuellen makroökonomischen und Anlageklassenprognosen für 2026. Sie zeigen, dass die Aktienmärkte im Laufe des Jahres 2026 voraussichtlich weiter steigen werden. Es ist mit einer Fortsetzung von Rotationen zu rechnen (wie zuletzt von Wachstums- zu Substanzwerten, von Software- zu Hardwareunternehmen sowie teilweise von den USA hin zu Schwellenländern). Wir sehen dies nicht als Grund, Marktsegmente aufzugeben, aus denen Kapital abfließt. Vielmehr dürften solche Rotationen Chancen bieten, vorhandene Konzentrationsrisiken in Portfolios zu reduzieren und neue Investitionsfelder zu erschließen. Am Markt für Unternehmensanleihen sind Inflations-, fiskalische und andere politische Risiken weiterhin präsent. Daher würden wir weiterhin qualitativ hochwertige Papiere gegenüber Hochzinspapieren bevorzugen: Letztere bieten zwar einige interessante Chancen, sind jedoch anfälliger für veränderte Gewinnerwartungen. Gold kann hierbei weiterhin eine sinnvolle Option zur Absicherung von Portfolios darstellen.

Wie bereits in unserem Jahresausblick betont, gilt beim Investieren: Disziplin schlägt „Drama“. Dies trifft nach wie vor zu. Eine effektive Portfoliodiversifikation ist unerlässlich und muss durch aktives Risikomanagement ergänzt werden. Investiert zu bleiben ist entscheidend. Gerne stehen wir jederzeit für Gespräche über die effektivsten Anlagestrategien in einem Jahr zur Verfügung, das produktiv zu werden verspricht.

Christian Nolting
Globaler CIO



Volkswirtschaft: Fiskaldominanz

- Robustes Wachstum dank solidem Konsum und starker Investitionen, auch fiskalpolitisch gestützt.
- Disinflation ist auf Kurs, doch geopolitische Spannungen könnten Fortschritt verlangsamen.
- Unterstützende, locker ausgerichtete Geldpolitik fördert die wirtschaftliche Stabilisierung.

Im 4. Quartal 2025 verlangsamte sich das **US**-Wachstum auf annualisierte 1,4 % gegenüber einem starken Vorquartal, das durch einen zollbedingten Rückgang der Importe verzerrt wurde. Zudem belastete der längste Regierungsstillstand in der US-Geschichte die Aktivität zum Jahresschluss, was das BIP-Wachstum 2025 auf 2,2 % senkte. Frühindikatoren und ein robuster Arbeitsmarkt deuten jedoch auf eine Beschleunigung zum Jahresbeginn hin. Steuererleichterungen für Haushalte und Unternehmen, Deregulierung, KI-getriebene Investitionen sowie graduelle Zinssenkungen sollten die Konjunktur stützen. Für 2026 erwarten wir stabile sequenzielle Wachstumsraten um 2 % mit durchschnittlichem BIP-Wachstum von 2,3 %. Infolge nachlassender Zolleffekte und niedrigerer Energiekosten dürfte die CPI-Inflation im Jahreschnitt auf 2,6 % sinken. Sofern die Arbeitslosigkeit nicht deutlich steigt – was nicht unserem Basisszenario entspricht –, dürfte die Fed ihren vorsichtigen Kurs beibehalten. Bis Ende März 2027 erwarten wir zwei weitere Zinssenkungen, wodurch die Fed Funds Rate auf 3,00–3,25 % sinken sollte.

Das Wachstum der **Eurozone** stabilisierte sich im 4. Quartal 2025 bei 0,3 % gegenüber dem Vorquartal, während das BIP im Gesamtjahr um 1,5 % zunahm. Dies untermauert die Resilienz des Währungsraums trotz Gegenwinds durch höhere US-Zölle. Positive Signale in Industrie, Konsum und Baugewerbe deuten auf positive Impulse zu Jahresbeginn hin. Das umfangreiche Investitionspaket aus Deutschland dürfte helfen, Wachstum im Euroraum nahe dem Potenzialwachstum zu halten und das durchschnittliche BIP-Wachstum 2026 bei 1,3 % zu etablieren. Abwärtsrisiken ergeben sich weiterhin aus geopolitischen Spannungen und einer anhaltend unsicheren US-Handelspolitik. Für 2026 erwarten wir eine durchschnittliche CPI-Inflation von 2,0 %, was dar-

aus resultiert, dass nachlassender Preisdruck bei Gütern die Auswirkungen des Lohnwachstums im Dienstleistungssektor kompensieren sollte. Trotz einer zeitweilig hinter dem Zielwert zurückbleibenden Inflation wäre wohl ein signifikanter Auslöser in die eine oder andere Richtung nötig, um die Einschätzung der EZB, dass man sich in einer „guten Position“ befindet, zu ändern. Wir gehen davon aus, dass die EZB den Einlagensatz bis Ende März 2027 bei 2,0 % belässt.

Nach einem Rückgang im 3. Quartal gewann **Japans** Wirtschaft im 4. Quartal 2025 wieder an Dynamik. Gestützt durch die jüngsten Wahlerfolge dürfte die Regierung ihre wachstumsorientierte Agenda weiter vorantreiben, mit Fokus auf die Stärkung verfügbarer Haushaltseinkommen und Investitionen in strategisch wichtige Industrien, welche einen robusten Wachstumspfad unterstützen, der für das Gesamtjahr 2026 in ein durchschnittliches BIP-Wachstum von 0,9 % münden dürfte. Obwohl die Inflation zunächst noch unter dem Zielwert liegen könnte, dürfte eine Shunto-Lohnrunde von über 5 % in der zweiten Jahreshälfte Aufwärtsdruck auf die Preiskomponente ausüben. Wir erwarten, dass die CPI-Inflation 2026 im Durchschnitt 1,8 % betragen wird, was der Bank of Japan ermöglicht, den Umfang ihrer geldpolitischen Unterstützung zu reduzieren. Dementsprechend rechnen wir mit einer graduellen Normalisierung der Geldpolitik, einschließlich zwei Zinserhöhungen innerhalb der kommenden vier Quartale, wodurch der Leitzins bis Ende März 2027 auf 1,25 % steigen dürfte.

Die sequenzielle konjunkturelle Abkühlung **Chinas** setzte sich im 4. Quartal 2025 fort. Allerdings ermöglichte das robuste Momentum im 1. Halbjahr 2025 Peking, sein selbst gesetztes Wachstumsziel von 5 % für 2025 zu erreichen. Trotz erhöhter US-Zölle dürften Exporte künftig zentraler Wachstumstreiber bleiben. Die politische Unterstützung für strategische Industrien und Haushalte sollte die inländische Nachfrage stützen, auch wenn der Immobiliensektor weiterhin bremst. Während das Risiko einer ausgeprägten Deflation zurückgegangen ist, dürfte die Preisdynamik gedämpft bleiben. Dank gezielter geldpolitischer Lockerungen erwarten wir für 2026 eine durchschnittliche CPI-Inflation von 0,8 % sowie ein reales BIP-Wachstum von 4,6 %.



Anleihen: Keine Atempause für Renditen

- Haushaltsdefizite halten die US-Renditen am langen Ende trotz stärkerer Fokussierung auf T-Bills erhöht.
- Aktuelle Bund-Renditen und italienische Spreads bewegen sich nahe fairen Bewertungsniveaus.
- IG bleibt stabil trotz KI-bedingter Disruptionsrisiken; HY hingegen etwas fragiler.

Eine expansive Fiskalpolitik mit anhaltenden Defiziten stützt weiterhin die höheren Renditen von **US-Staatsanleihen**.

Die jüngste Fokussierung auf kurzfristige T-Bills, mit möglicherweise künftig noch stärkerer Gewichtung, hat einen Teil des Drucks gemildert. Die jüngsten Zollentwicklungen nach der Entscheidung des Obersten Gerichtshofs der USA erhöhen jedoch die Defizitrisiken, was das lange Ende der Zinskurve trotz einer umfangreicheren Emission von T-Bills nahe an dem aktuellen Niveau verankert halten dürfte (Renditeziel für 10-jährige US-Staatsanleihen für März 2027: 4,00 %; Renditeziel für 2-jährige US-Staatsanleihen: 3,35 %).

Unsere Einschätzung zu **deutschen Bundesanleihen** entspricht weitgehend der aktuellen Marktpreisbildung, da sich das makroökonomische Umfeld unverändert zeigt – moderates Wachstum, Inflation nahe dem Ziel sowie eine ausgewogene Kommunikation der EZB. Das erhöhte Emissionsvolumen deutscher Staatsanleihen scheint auf dem aktuellen Niveau weitgehend eingepreist. Eine Entwicklung hin zu einer gemeinsamen EU-Emission könnte jedoch Aufwärtsrisiken für die Renditen darstellen (Renditeziel für 10-jährige Bundesanleihen für März 2027: 2,70 %; Renditeziel für 2-jährige Bundesanleihen: 2,00 %).

Die Verengung des Spreads zwischen **italienischen 10-Jahres-Anleihen** und Bundesanleihen erscheint angesichts einer verbesserten Stimmung und stabiler Rahmenbedingungen weitgehend nachhaltig (Wahlen 2027; 3 % Defizit für 2026 geplant). Das Auslaufen der Recovery and Resilience Facility in diesem Jahr könnte jedoch für erhöhte Volatilität sorgen.

Japanische Staatsanleihen befinden sich auf Mehr-Dekaden-Hochs mit einer steileren Kurve, getrieben durch fiskalische Stimuli, geplante Senkungen der Verbrauchssteuer und eine schwache Nachfrage seitens der Lebensversicherer. Angesichts expansiver Politik und eines starken Mandats im Unterhaus, welches fiskalische Bedenken untermauert, rechnen wir mit weiterem Aufwärtsdruck auf 10-Jahres-Renditen (Renditeziel für 10-jährige japanische Staatsanleihen für März 2027: 2,40 %).

USD- und EUR-**Investment-Grade-Anleihen (IG)** bleiben dank solider Fundamentaldaten und kontinuierlicher Nachfrage gut unterstützt – trotz hoher Emissionsvolumina sowie episodischer politischer, geopolitischer und KI-bedingter Unsicherheiten. Wir erwarten, dass diese Faktoren weiterhin sowohl für niedrige als auch für stabile Spreads sorgen. EUR-IG wirken dabei besonders gut getragen – aufgrund des höheren Bankenanteils und steigender Nachfrage aus beitragsorientierten Pensionssystemen. Gleichzeitig erhöht die starke Emissionstätigkeit von USD-Unternehmen im EUR-Markt eher die Liquidität, als die Spreads zu weiten.

High-Yield-Anleihen (HY) wirken fragiler im USD-Markt. Wir bleiben etwas defensiv positioniert, da gestreckte Bewertungen und Refinanzierungsbedarfe auf eher weiter werdende Risikoprämien hindeuten. Zudem dürfte HY im Vergleich zu IG mehr KI-„Verlierer“ aufweisen, da kleinere Unternehmen anfälliger für Disruption sind. Einige belastete High-Beta-Emittenten im EUR-Markt sprechen ebenfalls für einen selektiveren, qualitativ hochwertigeren Ansatz. Darüber hinaus behalten wir die jüngsten Probleme im Private-Credit-Segment des HY-Bereichs im Blick, die auch die Stimmung im börsennotierten HY-Markt eintrüben könnten.

Staatsanleihen in Schwellenländern und **asiatische Unternehmensanleihen** bleiben robust, gestützt durch starke globale Diversifikationsströme und verbesserte Fundamentaldaten auf der Unternehmensseite. Glaubwürdige fiskal- und geldpolitische Maßnahmen – unterstützt durch Lockerungstendenzen der Fed und regionaler Zentralbanken – sollten dazu beitragen, die engen Spreads zu bewahren. Zudem bleibt die Carry-Komponente in beiden Segmenten attraktiv.

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im März 2026 erstellt.



Aktien: Stärke verbreitert sich

- Aktienindizes bleiben robust – trotz Stilrotationen unter der Oberfläche.
- Aktien profitieren global von einem starken Gewinnwachstumsausblick.
- Rücksetzer im Technologiesektor, EM-Halbleiter sowie Reformen in Japan bieten selektives Aufwärtspotenzial.

Die Aktienmärkte sind mit einem starken Jahresbeginn gestartet, einhergehend mit robusten Gesamtindizes, obgleich sich unter der Oberfläche deutliche Stilrotationen vollzogen haben. Unsere Einschätzung, dass Disziplin wichtiger ist als Drama, hat sich bisher bestätigt. Trotz wechselnder Marktthemen und lokaler Volatilität bleiben wir positiv für den Gewinnausblick 2026, gestützt von einem soliden wirtschaftlichen Wachstum und günstigen finanziellen Rahmenbedingungen. In den USA übertraf die Q4-Berichtssaison erneut die Erwartungen und bestätigte, dass der Gewinnzyklus intakt bleibt. Die Ergebnisse haben sich über mehrere Sektoren hinweg verbreitert, und diese Dynamik beginnt der Markt widerzuspiegeln. Seit Oktober hat die durchschnittliche S&P-500-Aktie den marktkapitalisierungsgewichteten Index übertroffen. Güterproduzierende Sektoren wie Energie, Materialien und Basiskonsumgüter führten zuletzt die Performance an. Die Schwäche im Technologiesektor ist auf Sorgen über steigende KI-Investitionen und erneute Diskussionen über Disruptionsrisiken zurückzuführen. Für langfristig orientierte Anleger ergeben sich hieraus Einstiegsmöglichkeiten in ausgewählte Einzeltitel. US-Softwareunternehmen werden derzeit unterhalb der Bewertungen von Basiskonsumgütern gehandelt – ein historischer Ausnahmefall. Angesichts eines starken erwarteten Gewinnwachstums und Bewertungen, die nahe an ihrem aktuellen Niveau bleiben, halten wir an unserem **S&P-500**-Ziel von 7.500 Punkten fest.

Die europäischen Aktienmärkte starteten ebenfalls stark ins Jahr, getragen von wieder einsetzenden Kapitalzuflüssen und einem verbesserten makroökonomischen Umfeld. Zum ersten Mal seit drei Jahren zeichnet sich für Europa ein

spürbares Gewinnwachstum ab, unterstützt durch ein solides BIP-Momentum, sinkende Zinsen und höhere staatliche Ausgaben. Die Gewinne im Automobilsektor erholen sich von einer niedrigen Basis, und Finanz- sowie Industrieunternehmen tragen zusätzlich zum Wachstum bei. Da der Großteil der Bewertungsanpassung bereits erfolgt ist, dürften nun die Gewinne maßgeblich die weitere Entwicklung bestimmen. Wir erhöhen unser Ziel für den **STOXX Europe 600** auf 685 Punkte.

Der japanische Aktienmarkt ist ein klarer Outperformer. Die Anleger begrüßten die Mehrheit der LDP im Unterhaus, die der Premierministerin Takaichi ermöglicht, ihre Agenda aus fiskalischem Stimulus, Investitionen in die nationale Sicherheit und wachstumsorientierten Reformen voranzutreiben. Die Gewinnentwicklung der japanischen Unternehmen bleibt stark, mit erwarteten zweistelligen Gewinnzuwächsen in den kommenden Jahren. Die Bewertungen – historisch erhöht – sind im internationalen Vergleich moderat und werden durch steigende Eigenkapitalrenditen und anhaltende Corporate-Governance-Reformen weiter gestützt. Wir sehen weiteres Aufwärtspotenzial für den **MSCI Japan** und erhöhen unser Ziel auf 2.570 Punkte.

Aktien der Emerging Markets (EM) haben sich ebenfalls gut entwickelt und profitieren vom anhaltenden KI-Trend, insbesondere durch die Dominanz der Halbleiterindustrie im IT-Sektor. Koreanische Hersteller befinden sich in einem Superzyklus, der starkes Gewinnwachstum unterstützt. Zusätzliche Rückenwinde ergeben sich aus Diversifikationsströmen, einem schwächeren USD, höheren Metallpreisen und der Aussicht auf Zinssenkungen von vielen EM-Zentralbanken im Jahr 2026. All dies spricht für weiteres Aufwärtspotenzial, insbesondere in Märkten, die eng mit dem Halbleiter- und KI-Investitionszyklus verbunden sind. Wir erhöhen daher unser **MSCI-Emerging-Markets**-Ziel auf 1.710 Punkte.

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im März 2026 erstellt.



Rohstoffe: Unterschiedliche Opportunitäten

- Umfeld für Gold bleibt fundamental überzeugend.
- Ölmärkte sind gut versorgt, jedoch besteht Potenzial für kurzfristige Störungen.
- Angebotsdefizit bei Kupfer dürfte anhalten.

Nach einem kumulierten Preisanstieg von rund 65 % im Jahr 2025 setzte **Gold** seine Rally zu Jahresbeginn fort und erreichte ein Rekordhoch von 5.595 USD/Feinunze, bevor es zu einer deutlichen Korrektur kam. Dieser Rücksetzer erscheint weitgehend technischer Natur und spiegelt erhöhte Short-Positionierungen an den Derivatemarkten sowie taktische Gewinnmitnahmen wider – allerdings keine Verschlechterung der fundamentalen Lage. Aus strategischer Sicht bleibt der Investment Case für Gold überzeugend. Anhaltende geopolitische und handelspolitische Unsicherheiten, die fortschreitende Diversifikation weg von in USD denominierten Nichtrohstoffanlagen sowie wachsende Bedenken hinsichtlich der Nachhaltigkeit der global steigenden Staatsverschuldung stützen die Nachfrage weiterhin. Zudem dürften Zentralbankkäufe und ETF-Zuflüsse strukturell unterstützend sein. Dem entsprechend sollte Gold weiteres Aufwärtspotenzial behalten. Selbst wenn unser Kursziel von 5.400 USD/Feinunze vor März 2027 erreicht wird, würden wir an unseren Gold-

positionen festhalten, da hier weiteres Aufwärtspotenzial möglich erscheint.

Spannungen bezüglich der Lage im Nahen Osten haben die Risikoprämie für **Öl** erhöht, wobei eine Eskalation kurzfristige Preisspitzen auslösen könnte. Eine länger anhaltende Störung ist jedoch unwahrscheinlich. Abgesehen von geopolitischen Risiken ist der Markt gut versorgt, zumal die OPEC+ ihre verbleibenden Kürzungen von rund 3 Mio. Barrel pro Tag noch nicht zurückgenommen hat. Wir erwarten 2027 eine Verringerung des aktuellen Überschusses, da das Angebotswachstum – insbesondere in der Nordsee – abnimmt und die Nachfrage allmählich steigt (Brent-Ziel für März 2027: 66 USD/Barrel).

Die **Kupfer**nachfrage Chinas bleibt verhalten, doch makro- und KI-orientierte Anleger bleiben aktiv. Erhöhte Angebotsrisiken und die stark steigende Nachfrage nach Rechenzentren stützen weiterhin das Interesse an realen Vermögenswerten. Da das Minenangebot kaum wächst und die Nachfrage aus Stromnetzen, Rechenzentren und Energiespeichern weiter steigt, dürfte sich der Markt weiter verengen. Kurzfristig lohnt ein Blick auf potenzielle Umschichtungen von den USA in globale Märkte, falls die Section-232-Importzölle bis Juni nicht verhängt werden (Kupfer-Ziel für März 2027: 13.750 USD/Tonne).

Alternative Anlagen zur Portfoliodiversifikation

Die Beteiligung wohlhabender sowie privater Anleger an **alternativen Investments** dürfte zunehmen – besonders im Bereich der Privatmarktanlagen. Politische Unterstützung und neue Strukturen, welche die Grenzen zwischen öffentlichen und privaten Märkten zunehmend verwischen, fördern diesen Trend.

Im **Private-Equity**-Segment setzte in der zweiten Jahreshälfte 2025 eine Erholung ein; für 2026 erwarten wir weiteres Wachstum mit stärkerem Fokus auf das Mid-

Market-Segment. Auch das verwaltete Vermögen im Bereich **Private Credit** dürfte weiter expandieren, insbesondere im Bereich durch Vermögenswerte gesicherter Finanzierungen.

Die sich vergrößende **Infrastruktur**-Lücke wird weiterhin private und öffentliche Finanzierung benötigen. Viele Infrastrukturprojekte werden steigenden KI-Bedarf widerspiegeln, während staatliche Initiativen – insbesondere in Europa – eine zentrale Rolle spielen werden.



Währungen: Schwäche des US-Dollar hielt zuletzt nicht an

- Der USD steht aufgrund zunehmender Vermögensdiversifikation unter Druck.
- Aufwärtspotenzial für den EUR dank verbessertem wirtschaftlichen Ausblick.
- Der JPY wird durch die BoJ unterstützt, der CNY dürfte gegenüber dem USD weiter aufwerten.

EUR: Vor den jüngsten geopolitischen Entwicklungen hatte sich der USD in der Defensive befunden. Der EUR hingegen hatte von Kapitalzuflüssen in europäische Aktien- und Anleihemärkte profitiert, gestützt durch größere politische Stabilität in Frankreich sowie robust steigende deutsche Industrienaufträge, die vom deutschen Sondervermögen unterstützt wurden. Trotz eines erneuten Anstiegs der Kern-PCE-Inflation auf 3,0 % preisen die Märkte weiterhin zwei Zinssenkungen der Fed ein, was den Zinsvorteil des USD gegenüber dem Euroraum verringern würde. Einige EZB-Vertreter äußerten zwar Bedenken hinsichtlich eines zu starken EUR; gleichzeitig verfolgt die EZB jedoch das Ziel, die Rolle des EUR als globale Reservewährung weiter zu stärken. Die fortschreitende Diversifikation weg von USD-Vermögenswerten spricht für moderates Aufwärtspotenzial des EUR/USD in Richtung 1,20 bis Ende März 2027.

GBP: Nach dem Ausverkauf lang laufender UK Gilts im Herbst 2025, welcher auch das Pfund belastete, haben sich die Marktbedingungen inzwischen wieder stabilisiert. Kurzfristige politische Unsicherheiten im Zusammenhang mit den anstehenden Regionalwahlen bieten zwar Gegenwind für das GBP, werden jedoch durch ein moderates wirtschaftliches Momentum, einen weiterhin restriktiven Leitzins von 3,75 % und eine sinkende Inflation weitgehend ausgeglichen. Selbst die aktuell eingepreisten 50 Basispunkte an Zinssenkungen ändern dieses unterstützende Umfeld kaum. Vor dem Hintergrund anhaltender Diversifikationsströme rechnen wir mit einer leichten Aufwertung des GBP in Richtung GBP/USD 1,42 bis Ende März 2027.

JPY: Eine robuste Inlandsnachfrage, geplante Steuer-senkungen sowie strategische staatliche Investitionen sollten das japanische Wachstum weiter unterstützen. Zwar lässt die kurzfristige Inflation aufgrund von Basis-effekten und staatlichen Subventionen nach, jedoch dürfte die kräftige Lohnerhöhung der Shunto-Runde die Inflation in der zweiten Jahreshälfte nahe dem Inflationsziel der BoJ stabilisieren und damit den Weg für eine schrittweise geldpolitische Normalisierung ebnen. Höhere Renditen japanischer Staatsanleihen (JGBs), ein schwacher JPY und ein diversifizierter Aktienmarkt ziehen weiter ausländische Investoren an, während die Repatriierung durch japanische Anleger bislang begrenzt bleibt. Sollte die Diskussion rund um den Government Pension Investment Fund sogar zu einer begrenzten Umschichtung in Richtung JGBs führen, könnte dies den Yen zusätzlich stärken. In Kombination mit einem verengten US-Japan-Zinsabstand, sobald die BoJ die Leitzinsen weiter anhebt, erwarten wir eine moderate Yen-Aufwertung. Unsere Prognose für USD/JPY liegt bei 145 zum Monatsende März 2027.

CNY: Der CNY hat seine strukturelle Aufwertung gegenüber dem USD im Jahr 2026 fortgesetzt – eine Entwicklung, die bereits im April 2025 begann. Zuletzt stieg der Kurs auf USD/CNY 6,88, den höchsten Stand seit April 2023. Dies steht im Einklang mit Chinas strategischem Ziel, den Renminbi weiter zu internationalisieren, sowohl als Reservewährung als auch als Medium für grenzüberschreitende Zahlungen. Gleichzeitig belasten jedoch eine schwache private Binnennachfrage und anhaltende Spannungen im Immobiliensektor die Konjunktur, was zusätzliche fiskalische Stimuli erforderlich machen dürfte. Wir erwarten eine allmähliche weitere Aufwertung des CNY in Richtung 6,80 USD/CNY bis Ende März 2027.



Anhang

Makroökonomische Prognosen

	2026	2027	Konsens 2026 (BBG ¹)
BIP-Wachstum (%)			
USA ²	2,3	2,0	2,4
Eurozone	1,3	1,3	1,2
Deutschland	1,2	1,3	1,0
Frankreich	1,0	1,2	1,0
Italien	1,0	1,0	0,8
Spanien	2,6	2,0	2,3
Japan	0,9	0,8	0,8
China	4,6	4,4	4,6
Welt	3,3	3,2	3,1
Inflation (%)			
USA	2,6	2,3	2,7
Eurozone	2,0	2,0	1,8
Deutschland	2,1	2,1	2,0
Japan	1,8	2,0	1,9
China	0,8	0,8	0,7
Arbeitslosenquote (%)			
USA	4,6	4,5	4,5
Eurozone	6,2	6,1	6,3
Deutschland	6,2	6,0	6,2
Japan	2,5	2,3	2,5
China ³	5,1	5,0	5,1
Haushaltssaldo (% des BIP)			
USA	-6,6	-6,6	-6,3
Eurozone	-3,4	-3,4	-3,4
Deutschland	-3,6	-3,8	-3,5
Japan	-2,0	-2,5	-3,0
China ⁴	-8,5	-8,4	-5,8

¹ Bloomberg-Konsens.

² In den USA beträgt die BIP-Wachstumsprognose (4. bis 4. Quartal) 2,0 % im Jahr 2026 und 1,9 % im Jahr 2027.

³ Städtische Arbeitslosenquote (Ende des Zeitraums), nicht vergleichbar mit Konsensdaten.

⁴ Chinas Haushaltsdefizit bezieht sich auf den öffentlichen Haushaltssaldo vom IWF. Es ist nicht vergleichbar mit Konsensdaten.

Quelle: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P.; Stand: 26.02.2026.

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im März 2026 erstellt.



Anhang

Prognosen für die einzelnen Anlageklassen für März 2027

Kapitalmarktrenditen Staatsanleihen (%)

USA (2-jährige US-Staatsanleihe)	3,35
USA (10-jährige US-Staatsanleihe)	4,00
USA (30-jährige US-Staatsanleihe)	4,75
Deutschland (2-jährige Bundesanleihe)	2,00
Deutschland (10-jährige Bundesanleihe)	2,70
Deutschland (30-jährige Bundesanleihe)	3,40
Großbritannien (10-jährige Gilts)	4,20
Japan (2-jährige JGBs)	1,50
Japan (10-jährige JGBs)	2,40

Leitzinsen (%)

USA (Federal Funds Rate)	3,00-3,25
Eurozone (Einlagenzinssatz)	2,00
Großbritannien (Repo Rate)	3,25
Japan (Policy Rate)	1,25
China (1-year lending rate)	2,80

Währungen

EUR vs. USD	1,20
USD vs. JPY	145
EUR vs. JPY	174
EUR vs. CHF	0,92
EUR vs. GBP	0,85
GBP vs. USD	1,42
USD vs. CNY	6,80

Aktienmärkte (Indexstand in Punkten)

USA (S&P 500)	7.500
Deutschland (DAX)	27.800
Eurozone (EURO STOXX 50)	6.650
Europa (STOXX Europe 600)	685
Japan (MSCI Japan)	2.570
Schweiz (SMI)	14.950
Großbritannien (FTSE 100)	11.450
Schwellenländer (MSCI EM)	1.710
Asien ex. Japan (MSCI Asia ex Japan)	1.110

Rohstoffe (US-Dollar)

Gold (Feinunze)	5.400
Öl (Brent Spot, Barrel)	66
Kupfer (Tonne)	13.750
EU-Emissionsberechtigungen (EUA) (Carbon Spot, Tonne)	90

Renditeabstände (Unternehmens- und Schwellenländeranleihen) in Basispunkten

EUR Investment Grade	65
EUR Hochzinsanleihen	280
USD Investment Grade	85
USD Hochzinsanleihen	325
Asien-Unternehmensanleihen	130
Schwellenländer-Staatsanleihen	225

Quelle: Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im März 2026 erstellt.



Anhang

Historische Wertentwicklungen

	02.03.2021– 02.03.2022	02.03.2022– 02.03.2023	02.03.2023– 02.03.2024	02.03.2024– 02.03.2025	02.03.2025– 02.03.2026
Wertentwicklung					
S&P 500	14,9 %	–7,7 %	31,1 %	17,5 %	17,0 %
STOXX Europe 600	10,9 %	6,4 %	11,8 %	15,7 %	17,5 %
MSCI EM	–12,0 %	–13,3 %	7,8 %	10,2 %	50,8 %
EURO STOXX 50	5,3 %	10,8 %	13,6 %	15,4 %	20,1 %
SMI	12,9 %	–3,3 %	6,2 %	16,8 %	11,2 %
DAX	–0,3 %	9,5 %	15,7 %	27,2 %	12,1 %
FTSE 100	16,4 %	11,2 %	0,4 %	18,9 %	28,1 %
MSCI Japan	0,1 %	9,3 %	42,0 %	0,3 %	49,7 %
MSCI Asia ex Japan	–16,4 %	–12,9 %	5,6 %	13,3 %	50,8 %
2-jährige US-Staatsanleihe	–1,7 %	–2,5 %	4,4 %	5,2 %	4,6 %
10-jährige US-Staatsanleihe	–1,8 %	–15,0 %	2,6 %	4,1 %	6,7 %
30-jährige US-Staatsanleihe	1,8 %	–29,5 %	–1,9 %	1,6 %	2,0 %
2-jährige Bundesanleihe	–0,7 %	–4,5 %	2,6 %	3,4 %	1,8 %
10-jährige Bundesanleihe	–2,8 %	–20,2 %	5,7 %	2,8 %	1,1 %
30-jährige Bundesanleihe	–3,2 %	–48,1 %	5,6 %	–2,3 %	–8,8 %
10-jährige Giltts Vereinigtes Königreich	–3,5 %	–18,4 %	2,8 %	1,4 %	7,2 %
2-jährige JGBs Japan	–0,2 %	0,0 %	–0,2 %	–0,5 %	0,4 %
10-jährige JGBs Japan	0,5 %	–0,2 %	–0,4 %	–4,0 %	–4,1 %
EUR vs. USD	–8,0 %	–4,7 %	2,3 %	–4,3 %	13,9 %
USD vs. JPY	–0,4 %	12,8 %	12,3 %	–3,9 %	18,0 %
EUR vs. JPY	–4,3 %	7,0 %	–3,5 %	–3,7 %	6,2 %
EUR vs. CHF	8,1 %	2,3 %	4,2 %	2,2 %	3,3 %
EUR vs. GBP	8,3 %	18,4 %	9,8 %	0,3 %	3,6 %
GBP vs. USD	–3,9 %	–10,9 %	5,9 %	–0,6 %	7,2 %
USD vs. CNY	–2,3 %	9,4 %	4,1 %	1,2 %	–5,8 %
Gold (Feinunze)	11,1 %	–4,3 %	12,9 %	37,5 %	84,3 %
Öl (Brent Spot, Barrel)	85,1 %	–29,4 %	3,6 %	–13,5 %	–4,3 %
Kupfer (Tonne)	10,6 %	–12,4 %	–5,7 %	11,0 %	42,4 %

Quelle: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P., LSEG Datastream; Stand: 02.03.2026.

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im März 2026 erstellt.



Glossar

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

Ein **Basispunkt (Bp)** ist eine Maßeinheit zur Beschreibung von prozentualen Änderungen; ein Basispunkt entspricht einem Hundertstel eines Prozentpunkts (0,01 %); 100 Basispunkte entsprechen 1 Prozentpunkt.

Brent ist eine Rohölsorte aus der Nordsee, die als Benchmark bei der Preisgestaltung am Ölmarkt dient.

Das **Bruttoinlandsprodukt (BIP)** ist der Wert der im Inland produzierten Güter und Dienstleistungen in der Abrechnungsperiode.

CNY ist der Währungscode des chinesischen Yuan.

Der **DAX (Deutscher Aktienindex)** ist ein Aktienindex (Performanceindex) der Deutschen Börse. Er umfasst Aktien der 40 größten und umsatzstärksten deutschen Unternehmen (Blue Chips). Andere DAX-Varianten beinhalten eine breitere Auswahl von Unternehmen.

Die **Eigenkapitalrendite** setzt den Nachsteuergewinn ins Verhältnis zum Eigenkapital.

Ein **entwickelter Markt (engl.: Developed Market, DM)** ist ein wirtschaftlich fortgeschrittenes Land mit entwickelten Kapitalmärkten und einem hohen Pro-Kopf-Einkommen.

ETFs (engl. Exchange-traded Funds) sind als einzelnes Wertpapier an der Börse handelbare Fonds.

EUR ist der Währungscode des Euro.

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

Der **EURO STOXX 50** ist ein Aktienindex, der in der Regel die 50 Unternehmen mit der höchsten Marktkapitalisierung in der Eurozone abbildet. Der Index berücksichtigt nicht die Dividenden der Indexbestandteile (Preisindex). Die Berechnung des Index erfolgt durch STOXX Limited (Indexsponsor).

Die **Eurozone** umfasst die 21 Staaten der Europäischen Union (EU), in denen der Euro gesetzliches Zahlungsmittel ist.

Die **Federal Reserve (Fed)** ist die Notenbank der Vereinigten Staaten von Amerika. Ihr **Federal Open Market Committee (FOMC, deutsch: Offenmarktausschuss)** legt die geldpolitische Ausrichtung der Fed fest.

Die **Fed Funds Rate** ist der Zinssatz, zu dem sich US-Finanzinstitute kurzfristig untereinander Geld leihen.

Der **FTSE 100 (Financial Times Stock Exchange)** ist der wichtigste britische Aktienindex. Er umfasst Aktien der 100 größten Unternehmen Großbritanniens.

GBP ist der Währungscode des britischen Pfund.

Der **Gewinn pro Aktie (engl.: Earnings per share, EPS)** wird berechnet als Nettogewinn eines Unternehmens abzüglich Dividenden von Vorzugsaktien, alles geteilt durch die Gesamtzahl der ausgegebenen Aktien.

High-Yield-Anleihen (HY) oder Hochzinsanleihen sind Rentenpapiere mit einer höheren Rendite, aber einem niedrigeren Rating als Unternehmensanleihen mit einem Investment-Grade-Rating oder Staatsanleihen.

Ein **Investment-Grade-Rating (IG)** von einer Ratingagentur wie Standard & Poor's zeigt an, dass eine Anleihe ein relativ geringes Ausfallrisiko aufweist (etwa im Vergleich zu einer Hochzinsanleihe).

JPY ist der Währungscode des japanischen Yen.

Die **LDP (Liberal-Demokratische Partei)** ist eine bedeutende konservative und nationalistische politische Partei in Japan.

Der **MSCI Asia ex. Japan** erfasst Large- und Mid-Cap-Aktien in zwei von drei asiatischen Industrieländern (ohne Japan) und acht Schwellenländern in Asien.

Der **MSCI Emerging Markets** bildet die Wertentwicklung von rund 1.300 Aktien großer und mittelgroßer Unternehmen (Large Caps und Mid Caps) aus insgesamt 24 Schwellenländern (Emerging Markets) ab.



Glossar

Der **MSCI Japan** bildet die Wertentwicklung von rund 320 Aktien großer und mittelgroßer Unternehmen (Large Caps und Mid Caps) aus Japan ab.

Die **OPEC (Organization of the Petroleum Exporting Countries)** (dt.: Organisation erdölexportierender Länder) ist eine internationale Organisation mit dem Mandat, die Ölpolitik ihrer zwölf Mitgliedsstaaten zu koordinieren und zu vereinheitlichen. Die sogenannte **OPEC+** umfasst zusätzlich Russland und weitere erdölexportierende Staaten.

Risikoprämien beziehen sich auf die Rendite, die über dem risikofreien Zinssatz liegt und die eine Anlage voraussichtlich erzielt. Es handelt sich um eine Form der Entschädigung für Anleger, die das zusätzliche Risiko in Kauf nehmen.

Der **S&P 500** ist ein Aktienindex (Preisindex) in den USA. Er umfasst Aktien der 500 größten und umsatzstärksten Unternehmen des Landes.

Ein **Schwellenmarkt (engl.: Emerging Market, EM)** ist ein Land, das nicht alle, aber einige Merkmale eines entwickelten Marktes in Bezug auf Markteffizienz, Liquidität und andere Faktoren aufweist.

Section 232 bzw. Abschnitt 232 (Trade Expansion Act von 1962) ermächtigt den US-Präsidenten, die Auswirkungen von Importen auf die nationale Sicherheit der USA zu untersuchen.

Der **STOXX Europe 600** ist ein Aktienindex, der die Wertentwicklung der Papiere von insgesamt 600 Unternehmen aus 17 europäischen Ländern abbildet.

Der **Swiss Market Index (SMI)** ist ein Aktienindex der schweizerischen Börse. Er umfasst die 20 größten schweizerischen Unternehmen, deren Aktien dort (bzw. im breiten Swiss Performance Index) gelistet sind.

Als **Treasuries** werden Staatsanleihen der USA bezeichnet.

US steht für die Vereinigten Staaten.

USD ist der Währungscode für den US-Dollar.

Volatilität ist der Grad der Schwankung einer Handelspreisreihe im Laufe der Zeit.



Wichtige Hinweise

Allgemeines

Dieses Dokument darf nicht in Kanada oder Japan verteilt werden. 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“) zur Verfügung gestellt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen 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 dienen ausschließlich Informationszwecken. Die Angaben ersetzen nicht eine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestimmte Beratung.

Der gesamte Inhalt in diesem Dokument ist als Ganzes zu lesen.

Dieses Dokument wurde als allgemeiner Marktkommentar erstellt; Anlagebedürfnisse, Zielsetzungen oder finanzielle Umstände eines bestimmten Anlegers wurden nicht berücksichtigt.

Anlagen unterliegen Anlagerisiken, darunter Marktschwankungen, regulatorische Änderungen, mögliche Verzögerungen bei der Rückzahlung sowie Verlust von Erträgen und investiertem Kapital. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und der Anleger erhält möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. In diesem Dokument werden nicht alle Risiken (direkt oder indirekt) und sonstigen Überlegungen aufgeführt, die für einen Anleger bei der Geldanlageentscheidung wesentlich sein können.

Soweit nach den geltenden Gesetzen und Vorschriften zulässig, macht die Deutsche Bank 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. 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.

Sofern in diesem Dokument nicht anders gekennzeichnet, 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 Deutsche Bank gibt keine Steuer- oder Rechtsberatung, auch nicht in diesem Dokument. Anleger sollten sich von ihren eigenen Steuerberatern und Rechtsanwälten in Bezug auf die von der Deutschen Bank beschriebenen Geldanla-

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im März 2026 erstellt.



Wichtige Hinweise

gen 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.

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. Die Veröffentlichung dieses Dokuments und der in ihm enthaltenen Informationen sowie ein Vertrieb der in ihm genannten Finanzinstrumente dürfen nur in solchen Staaten erfolgen, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. 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.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die hierin enthaltenen Informationen sind ausschließlich für den Empfänger bestimmt. Ohne die schriftliche Genehmigung der Deutschen Bank dürfen sie weder ganz noch teilweise vervielfältigt oder weitergeleitet werden.

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. Sie unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland (www.ecb.europa.eu) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main (www.bafin.de), sowie der Deutschen Bundesbank („Deutsche Bundesbank“), Wilhelm-Epstein-Straße 14, 60431 Frankfurt am Main (www.bundesbank.de).

Anleger sollten beachten, dass das Dokument durch die zuständigen Aufsichtsbehörden weder geprüft noch genehmigt wurde.

Dieses Dokument wurde mit Unterstützung Künstlicher Intelligenz (KI) erstellt oder bearbeitet und von verantwortlichen Mitarbeitenden des Chief Investment Office geprüft.

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 hierin beschriebenen Anlagen wurden nicht von der kuwaitischen Kapitalmarktbehörde oder einer anderen zuständigen kuwaitischen Regierungsbehörde zum Angebot in Kuwait zugelassen. Das Angebot von Investitionen 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 von Investitionen in Kuwait gemacht, und es wird kein Vertrag über den Verkauf von Investitionen in Kuwait geschlossen. Es werden keine Marketing- oder Werbemaßnahmen oder Anreize unternommen, um Investitionen 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

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im März 2026 erstellt.



Wichtige Hinweise

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 der hierin beschriebenen Investitionen sollten ihre eigene Due-Diligence-Prüfung in Bezug auf die Richtigkeit der Informationen durchführen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen zugelassenen Finanzberater konsultieren.

Für Einwohner von Katar

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

Für Gebietsansässige des Königreichs Bahrain

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

Für Einwohner des Libanon

Mit Annahme dieser Unterlagen erklärt der Kunde hiermit, dass (i) diese Unterlagen von der Deutschen Bank als Antwort auf eine von ihm unaufgefordert gestellte Anfrage zugesandt wurden, (ii) er alle Dokumente im Zusammenhang mit einer in diesen Unterlagen beschriebenen Transaktion (eine „Transaktion“) außerhalb der Libanesischen Republik in einer Rechtsordnung unterzeichnen wird oder bereits unterzeichnet hat, in der dies rechtlich zulässig ist, (iii) jede eingegangene Transaktion als außerhalb der Libanesischen Republik in einer Rechtsordnung abgeschlossen und verbucht gilt, in der dies rechtlich zulässig ist, und (iv) er jede Transaktion bona fide zu einem kommerziellen Zweck und im Rahmen einer soliden Investitions- oder Finanzmanagementstrategie eingegangen ist oder eingehen wird, nämlich zur Verwaltung seiner Verbindlichkeiten oder Investitionen, zur Absicherung seiner zugrunde liegenden Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten oder im Zusammenhang mit seiner Geschäftstätigkeit und nicht zu spekulativen oder illegalen Zwecken.

Die Deutsche Bank hat keine Genehmigung des Zentralrats der Zentralbank des Libanon eingeholt, um Produkte im Zusammenhang mit einer Transaktion im Libanon zu vermarkten, zu bewerben, anzubieten oder zu verkaufen („angeboten“), und es wird hiermit kein solches Produkt im Libanon angeboten.

Für Personen mit Wohnsitz in Südafrika

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

Für Einwohner von Belgien

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

Für Einwohner des Vereinigten Königreichs

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Finanzwerbung im Sinne von Abschnitt 21 des Financial Services and Markets Act 2000, die von der DB UK Bank Limited genehmigt und an Sie weitergeleitet wurde. Die DB UK Bank Limited ist ein Mitglied der Deutsche Bank AG Gruppe und ist beim Companies House in England & Wales unter der Firmennummer 315841 eingetragen, mit Sitz in 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.



Wichtige Hinweise

Die Deutsche Bank AG ist in der Bundesrepublik Deutschland eingetragen und die Haftung ihrer Mitglieder ist beschränkt.

Für Einwohner von Hongkong

Dieses Dokument ist bestimmt für professionelle Anleger in Hongkong. Darüber hinaus wird dieses Dokument nur dem Empfänger zur Verfügung gestellt, die Weitergabe dieses Dokuments 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 solches Angebot, Aufforderung oder Empfehlung interpretiert oder 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 beschriebenen Investitionen können von der SFC genehmigt werden oder auch nicht. Solche Investitionen 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, weder in Hongkong noch anderswo, Werbung, Einladungen oder Dokumente in Bezug auf die hierin beschriebenen Investitionen 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 Dokument ist bestimmt für zugelassene Investoren / institutionelle Investoren in Singapur. Darüber hinaus wird dieses Dokument 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 in diesem Dokument handelt es sich um Werbung. Der Text genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit 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 entsprechenden Finanzinstrumenten zu handeln.

Allgemeine Informationen zu Finanzinstrumenten enthalten die Broschüren „Basisinformationen zu Wertpapieren und anderen Kapitalanlagen“, „Basisinformationen zu Finanzderivaten“ und „Basisinformationen zu Termingeschäften“, die der Kunde bei der Bank kostenlos anfordern kann.

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im März 2026 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 sie 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 Deutsche 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

Dieses Dokument wurde von der Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal verteilt. Sie ist ein Kreditinstitut, das der Aufsicht der spanischen Zentralbank (eingetragen im offiziellen Register unter dem Code 019) und der CNMV unterliegt. Die Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal darf nur die Finanzdienstleistungen und Bankgeschäfte betreiben, die in den Anwendungsbereich ihrer bestehenden Lizenz fallen. Ihr eingetragener Sitz 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.

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. Ihr eingetragener 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



Wichtige Hinweise

Bereitstellung für Dritte, in welcher Form auch immer, ist verboten. Dieses Dokument darf ohne unsere schriftliche Genehmigung nicht vervielfältigt oder verbreitet werden.

© 2026 Deutsche Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Publikationsdatum: 05.03.2026

Bildnachweis: IM Imagery (Adobe Stock)

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im März 2026 erstellt.