

# PERSPEKTIVEN

## MAKRO- UND ANLAGEKLASSENAUSBLICK

Juni 2026

**VOLKSWIRTSCHAFT**  
Wachstum runter,  
Inflation rauf

**ANLEIHEN**  
Robuste Renditen,  
enge Spreads

**AKTIEN**  
Gewinne trotzten  
dem Schock





## Brief an die Investoren



Christian Nolting  
Globaler CIO

# Turbulente Zeiten – bislang resiliente Märkte

Anleger stehen vor einem scheinbaren Paradoxon: Trotz anhaltender geopolitischer Risiken, zunehmender Inflationssorgen und der Gefahr einer globalen Energiekrise zeigen sich die Börsen bislang insgesamt resilient. Dies gilt ungeachtet der erheblichen Belastung, die der Iran-Konflikt – und insbesondere seine Auswirkungen auf den Öl- und Gasverkehr durch die Straße von Hormus – für die Weltwirtschaft darstellt, sowie der daraus resultierenden rückläufigen Erwartungen an das Wirtschaftswachstum. Für dieses Paradoxon gibt es eine einfache Erklärung: Märkte blicken stets nach vorn. Die meisten Marktteilnehmer, uns eingeschlossen, rechnen trotz der jüngsten Entwicklungen in absehbarer Zeit mit einer teilweisen Lösung im Iran-Konflikt. Wir erwarten daher, dass die Straße von Hormus bis Mitte des Jahres zumindest teilweise wieder für den Schiffsverkehr geöffnet sein wird. Die Märkte preisen daher derzeit für Dezember 2026 einen Brent-Ölpreis von 85 USD je Barrel ein – deutlich unter den aktuellen Notierungen. Durch eine Entspannung am Energiemarkt, gepaart mit einer anhaltend expansiven Fiskalpolitik, dürfte eine Rezession etwa in den USA und Europa vermieden werden, auch wenn dadurch andere zugrunde liegende Wachstumsprobleme hier oder andernorts nicht gelöst werden. Allerdings bestehen weiterhin deutliche Risiken für Wachstum und Kapitalmärkte, falls der Konflikt anhält und verhindert, dass die Energielieferungen nach dem Sommer wieder aufgenommen werden.

Dieser vorsichtige, wenn auch schwankende Optimismus hinsichtlich einer Lösung des Iran-Konflikts spiegelte sich in den jüngsten Bewegungen an den Aktienmärkten wider, wenngleich es regionale und sektorale Unterschiede gab. Während energieintensive Sektoren und Zykliker häufig unter Druck standen, haben die Bereiche Energie und Technologie (insbesondere Künstliche Intelligenz) insgesamt überperformt. Steigende Gewinnerwartungen gaben den Märkten zudem einen erheblichen positiven Impuls. Das Umfeld dürfte zwar volatil bleiben, dennoch erwarten wir in den kommenden zwölf Monaten insgesamt weitere Marktgewinne, wodurch sich Anlagechancen eröffnen könnten. Im Technologiebereich richten wir unseren Fokus auf den Hardwaresektor. Im Energiebereich betrachten wir die gesamte Wertschöpfungskette (Stromerzeugung, -transport, -speicherung). Erst wenn sich die Lage an der Straße von Hormus nachhaltig verbessert, dürften auch Zykliker wieder stärker in den Fokus rücken. Auch für Anleihen guter Bonität sehen wir in den kommenden Monaten im Umfeld sinkender Renditen Kurspotenzial. Gold als Beimischung dürfte – auch wegen der expansiven Fiskalpolitik und steigender Staatsschulden – weiterhin gefragt sein.

Wir werden Sie über unsere Einschätzung auf dem Laufenden halten – sei es persönlich oder im Rahmen unserer CIO-Update-Calls.

Christian Nolting  
Globaler CIO



Hören Sie unter [wealth.db.com/de](https://wealth.db.com/de) die aktuellen Markteinschätzungen unserer Experten: CIO-Update-Calls.



# Volkswirtschaft: Wachstum runter, Inflation rauf

- Das Wachstum schwächt sich ab, da der Energieschock die wirtschaftliche Aktivität belastet.
- Die Inflation zieht an, da höhere Energiekosten auf die Realwirtschaft durchschlagen.
- Die großen Zentralbanken dürften zu einem restriktiveren Kurs übergehen.

Der Iran-Konflikt hat einen Energieschock ausgelöst und einen stagflationären Zielkonflikt zwischen nachlassendem Wachstum und anhaltender Inflation geschaffen, der die Zentralbanken dazu zwingt, ihre geldpolitischen Pfade neu auszurichten. Die **USA** haben sich bislang als widerstandsfähig erwiesen: Das reale BIP legte annualisiert im ersten Quartal um 2,0 % gegenüber dem Vorquartal zu, gestützt durch höhere Staatsausgaben und die Belebung privater Investitionen – insbesondere in Ausrüstungen und KI-bezogene Technologien. Mit Blick nach vorn dürfte Gegenwind in Form von höheren Energiekosten und schwächeren Konsumausgaben teilweise durch anhaltende fiskalische Unterstützung und robuste KI-Investitionen kompensiert werden, die ein zentraler struktureller Wachstumstreiber bleiben. Vor diesem Hintergrund sollte das BIP-Wachstum mit jeweils 2,0 % in den Jahren 2026 und 2027 solide ausfallen, während die Verbraucherpreisinflation mit 3,2 % bzw. 2,3 % oberhalb des Zielwerts verharren dürfte. Da der Arbeitsmarkt robust bleiben und sich die Inflation als hartnäckig erweisen sollte, erscheint der Spielraum für kurzfristige geldpolitische Lockerungen begrenzt. Wir erwarten, dass die Fed vorsichtig bleibt und die Zinsen bis Mitte 2027 auf 3,00–3,25 % senkt.

Im ersten Quartal 2026 hat sich das Wachstum im **Euroraum** verlangsamt und ist auf –0,1 % gegenüber dem Vorquartal gesunken, da steigende Energiekosten die Aktivität sowie den privaten Konsum zunehmend belasteten. Unter der Annahme ausbleibender physischer Engpässe, aber begrenzter fiskalischer Unterstützung, die den Schock nicht ausreichend abfedert, senken wir unsere BIP-Prognose für 2026 auf 0,9 % und belassen sie für 2027 bei 1,3 %, wobei die

Risiken nach unten gerichtet sind. Da höhere Energiekosten zunehmend auf ein breiteres Preisspektrum durchschlagen, erwarten wir einen Anstieg der Verbraucherpreisinflation auf 3,1 % im Jahr 2026, bevor sie 2027 auf 2,5 % zurückgehen dürfte. Angesichts des Spannungsfelds aus schwachem Wachstum und Inflationsdruck sollte die EZB einen vorsichtigen Straffungsbias beibehalten, um die Erwartungen zu verankern. Wir erwarten, dass die Währungshüter den Einlagensatz bis Juni 2027 auf 2,5 % anheben.

**Japan** ist mit soliden Zahlen in das Jahr 2026 gestartet: Im ersten Quartal stieg das BIP um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal. Allerdings dürfte das Momentum nachlassen, da politische Unterstützung und akkommodierende Finanzierungsbedingungen teilweise durch höhere Energieimportkosten kompensiert werden, die auf die Unternehmensmargen drücken. Wir erwarten, dass sich das Wachstum auf 0,7 % im Jahr 2026 abschwächt, bevor es sich 2027 leicht auf 0,9 % erholt. Die Inflation dürfte kurzfristig weiterhin durch Subventionen und Basiseffekte gedämpft werden, sollte sich später jedoch verfestigen, wenn der Energiekostenüberwälzungseffekt und ein nachhaltiges Lohnwachstum – im Durchschnitt erwarten wir 2,3 % (2026) und 2,4 % (2027) – greifen. Dies sollte es der BoJ ermöglichen, ihren vorsichtigen Normalisierungspfad fortzusetzen. Der Leitzins dürfte bis Mitte 2027 1,25 % erreichen.

Nach einer Abschwächung Ende 2025 ist **China** mit einer etwas höheren Dynamik in das Jahr 2026 gestartet. Das BIP-Wachstum im ersten Quartal betrug 5,0 % gegenüber dem Vorjahr, gestützt durch Investitionen und robuste Exporte. Während der deflationäre Druck nachlässt und sich der Immobiliensektor stabilisiert, bleibt die Binnennachfrage durchwachsen – die politische Unterstützung ist stärker auf Infrastruktur, Technologie und Grüne Transformation ausgerichtet. Wir erwarten für China 2026 ein BIP-Wachstum von 4,7 %, bevor es sich 2027 auf 4,4 % verlangsamt. Da nur ein begrenzter nachfrageseitiger Druck und eine moderate geldpolitische Lockerung zu erwarten sind, dürfte die Inflation gedämpft bleiben: 2026 bei 0,8 % und 2027 bei 1,0 %.

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 Juni 2026 erstellt.



# Anleihen: Robuste Renditen, enge Spreads

- US-Treasury- und Bund-Renditen dürften sinken.
- IG bleibt unterstützt, trotz geringer Chancen auf fallende Spreads. Bei HY ist Selektivität gefragt.
- Ähnlich wie bei USD- und EUR-Unternehmensanleihen bleibt der Carry der Treiber für Anleihen aus Asien und den Schwellenländern.

Die Neubewertung des künftigen Zinskurses der Geldpolitik seit dem Iran-Konflikt hat einen Anstieg der **US-Treasury**-Renditen ausgelöst. Da die Fed in den kommenden zwölf Monaten voraussichtlich zwei Zinssenkungen vornehmen wird, sollte sich ein Teil der jüngsten Bewegung wieder umkehren – insbesondere am kurzen Ende. Das lange Ende dürfte aufgrund fiskalischer Unsicherheiten, einer hohen Emissionstätigkeit und steigenden Inflationsrisikoprämien dagegen tendenziell auf erhöhtem Niveau verharren. Insgesamt erwarten wir eine niedrigere Zinskurve mit einer moderaten Versteilerungstendenz. Renditeziel für US-Treasuries für Juni 2027: 4,2 % (10 Jahre), 3,4 % (2 Jahre).

Unsere Erwartungen für **deutsche Bunds** spiegeln ein schwächeres Wirtschaftswachstum, eine weiterhin erhöhte, aber allmählich nachlassende Inflation sowie eine EZB wider, die – nach ihren beiden Zinsanhebungen – in der zweiten Jahreshälfte 2027 voraussichtlich auf einen Lockerungskurs einschwenken dürfte. Die Renditen sollten daher sinken, wobei das kurze Ende relativ stärker fallen dürfte. Länger laufende Bund-Renditen dürften dagegen durch dieselben Laufzeitprämienfaktoren, die auch US-Treasuries beeinflussen, sowie durch die wieder aufflammende Debatte über gemeinsame EU-Schuldtitel gestützt bleiben. Renditeziel für Bunds für Juni 2027: 2,9 % (10 Jahre), 2,3 % (2 Jahre).

Der Spread 10-jähriger **italienischer Staatsanleihen** zu entsprechenden Bunds dürfte weitgehend stabil bleiben, gestützt durch politische Stabilität, interessanten Carry und begrenzte Verschuldungssorgen. Das Auslaufen der NextGen-EU-Kreditunterstützung könnte jedoch Phasen erhöhter Volatilität auslösen. Die Renditen **japanischer Staatsanleihen** bleiben erhöht, wobei 10-jährige Papiere nahe

29-Jahres-Hochs notieren, getrieben von fiskalischer Expansion, Steuersenkungen und schwächerer Nachfrage der Lebensversicherer. Die BoJ sollte ihren falkenhaften Grundton beibehalten. Wir erwarten, dass sich die 10-J-Renditen bis Juni 2027 bei rund 2,4 % stabilisieren, mit Aufwärtsrisiken durch fiskalische Fehlentwicklungen und Geopolitik.

USD- und EUR-Unternehmensanleihen mit **Investment Grade (IG)** bleiben durch interessante Gesamtrenditen und starke Nachfrage unterstützt. Das hohe Emissionsvolumen wird absorbiert, während gesunde Gewinne und Bilanzen weiter für ein konstruktives Umfeld sorgen. Allerdings sind die Spreads enger als vor dem Iran-Konflikt, wodurch die Bewertungen anspruchsvoll erscheinen und weiteres Einengungspotenzial begrenzt ist. EUR-IG wirkt besser unterstützt, getragen von anhaltenden Zuflüssen, KI-bezogenen Emissionen ohne USD-Risiko und einer Umschichtung zurück in Renten. **High-Yield (HY)** bietet interessanten Carry, doch USD- und EUR-Spreads sind historisch niedrig und bieten nur einen begrenzten Puffer gegen Schocks. Die Ausfallraten im USD-HY-Segment dürften begrenzt bleiben, doch Emissionstätigkeit, Refinanzierungsbedarf und KI-bezogener Finanzierungsbedarf sprechen für Selektivität. Die steigende Differenzierung der Sektoren macht insbesondere Emittenten aus den Bereichen Immobilien und Autos sowie konsumabhängige Sektoren anfälliger. Wir bleiben daher vorsichtig bei Zyklikern oder Emittenten mit nicht angemessen eingepreisten idiosynkratischen Risiken.

Spreads **asiatischer Unternehmensanleihen** liegen nahe historischer Tiefststände. Allerdings sorgen energiebezogene Risiken dafür, dass die Erträge weitgehend carry-getrieben bleiben, was eine neutrale Haltung stützt. Die Spreads für **Staatsanleihen aus Schwellenländern** liegen ebenfalls nahe ihren Allzeittiefs, gestützt durch robustes US-Wachstum, dessen Spillover-Effekte die Nachfrage nach exportorientierten Schwellenländer-Volkswirtschaften ankurbeln und so die globale Risikobereitschaft und Kapitalflüsse stützen. Hohe Energiekosten, fiskalische Belastungen und anspruchsvolle Bewertungen sprechen trotz interessanter Renditen für einen neutralen Ausblick.

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 Juni 2026 erstellt.



# Aktien: Gewinne trotzen dem Schock

- Aktien zeigten sich widerstandsfähig: schnelle Erholung nach energiegetriebenem Ausverkauf.
- Starke Gewinne stützen Ausblick trotz steigender Inflationsrisiken.
- Globaler Rückenwind durch KI-getriebenes strukturelles Wachstum. Konsumnahe Sektoren unter Druck.

Die globalen Aktienmärkte wurden im Frühjahr von einem kurzen, aber intensiven geopolitischen Schock geprägt. Der Konflikt im Nahen Osten löste vorübergehende Kursrücksetzer aus, wobei vor allem höhere Ölpreise, erhöhte Unsicherheit und restriktivere Signale der Zentralbanken die Stimmung belasteten – insbesondere in Regionen mit hoher Abhängigkeit von Ölimporten. Signale einer Deeskalation und robuste Gewinne stützten anschließend eine rasche Erholung und unterstrichen damit die Stärke globaler Aktien.

In den USA wurde die Erholung dadurch getragen, dass die Gewinne die Erwartungen weiterhin übertrafen, was das Vertrauen in die Robustheit der Unternehmen stärkte. Allerdings wurde diese Entwicklung nur von einer relativ kleinen Gruppe von Aktien angeführt, insbesondere von Titeln mit Bezug zu KI und anderen strukturellen Wachstumsthemen. Daher bleibt die Marktbreite des **S&P 500** gering: Die durchschnittliche Aktie hinkt dem Index seit Ende Februar hinterher. Mit Blick nach vorn erwarten wir, dass ein hohes Gewinnwachstum den US-Aktienmarkt weiter nach oben treiben wird, auch wenn die Wahrscheinlichkeit steigender Bewertungen vor dem Hintergrund einer anziehenden Inflation und eines nachlassenden Wirtschaftswachstums abgenommen hat. Wir erhöhen unser 12-Monats-Ziel für den S&P 500 auf 8.200 Punkte.

Auch europäische Aktien haben sich nach dem geopolitisch bedingten Rücksetzer erholt, wenngleich der **STOXX Europe 600** weiterhin unter dem Niveau von vor dem Konflikt liegt. Die Berichtssaison lieferte robuste Gewinne, wobei die Erwartungen an das Gewinnwachstum auf Gesamtmarktebene zunehmend vom Energiesektor getrieben werden. Während

die kommenden Berichtssaisons für mehr Klarheit sorgen werden, dürften die Gewinnmargen der Unternehmen durch die gestiegenen Energiepreise zeitweilig weiter unter Druck geraten, was energiepreisabhängige und konsumnahe Sektoren besonders stark belasten dürfte. Dennoch sehen wir in Erwartung nachlassender geopolitischer Risiken und sinkender Energiepreise in den nächsten zwölf Monaten Aufwärtspotenzial für den STOXX Europe 600 auf 650 Punkte.

Der **MSCI Japan** wird von starken Unternehmensgewinnen gestützt, die vor allem von Technologiewerten und der hohen Nachfrage nach KI- und Halbleiter-bezogenen Produkten getragen werden. Darüber hinaus profitieren japanische Banken weiterhin von der Normalisierung der Geldpolitik und steigenden Nettozinssmargen. Wir bleiben für japanische Aktien positiv gestimmt und erhöhen unser Ziel für den MSCI Japan auf 2.660 Punkte.

Aktien aus den Schwellenländern werden derzeit vor allem von der Nachfrage nach KI-Hardware getrieben. Koreanische und taiwanesishe Speicherchip- und Chipfertigungswerte – beide essenziell für den Ausbau der KI-Infrastruktur – spielen weltweit eine führende Rolle. Die starke Gewinndynamik in diesem Bereich verbunden mit dessen hoher Marktkapitalisierung und Indexpesung treibt den **MSCI EM** nach oben. Neben einem anhaltend hohen Gewinnwachstum könnten niedrigere Energiepreise sowie ein schwächerer USD Aktien der Region kurzfristig weiter unterstützen. Wir behalten einen konstruktiven Ausblick bei und erwarten, dass der MSCI EM in den nächsten zwölf Monaten die Marke von 1.870 Punkten erreicht.

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 Juni 2026 erstellt.



# Rohstoffe: Der Öl-Korridor

- 
- Ölpreise dürften erhöht bleiben – auch wenn der Iran-Konflikt gelöst werden sollte.
  - Starker struktureller Ausblick für Kupfer weitgehend eingepreist.
  - Goldpreis verfügt über erneutes Aufwärtspotenzial.
- 

Da die Märkte für **Öl** derzeit vom Iran-Konflikt getrieben werden, haben sich die Preise von ihrem Vor-Konflikt-Niveau (60–65 USD/Barrel) entfernt. Wir erwarten bis Ende des Sommers zwar eine teilweise politische Lösung des Konflikts. Jedoch benötigt die Wiederaufnahme der Produktion nach einem Stillstand eine gewisse Zeit, weshalb die Ölpreise länger auf erhöhtem Niveau verharren dürften, als es die Terminstruktur derzeit impliziert. Bis Ende des Jahres sollte der Markt allerdings von einem Defizit in einen Überschuss übergehen. Denn die OPEC+-Quoten dürften steigen und die VAE ihre Produktion deutlich über das Niveau ausweiten, das zulässig wäre, wenn sie noch OPEC-Mitglied wären. Bis sich diese Bedingungen für einen Angebotsüberschuss erfüllen, ist ein signifikanter Preisverfall jedoch unwahrscheinlich (Brent-Ziel für Juni 2027: 82 USD/Barrel).

Die Preise für **Gas** an der niederländischen TTF weisen ein ähnliches Durationsrisiko wie die Ölpreise auf: Eine verzögerte Normalisierung könnte die Risiken während der sommerlichen Speicherfüllsaison auf hohem Niveau verharren lassen. Mögliche Ausfälle von LNG-Lieferungen aus Katar und Projektverzögerungen könnten das Abwärtspotenzial ebenfalls begrenzen und die Wahrscheinlichkeit von Preisen unter EUR20/MWh im kommenden Jahr verringern.

**Kupfer** verfügt weiterhin über langfristig konstruktive Fundamentaldaten, doch bedeutet die jüngste Rally, dass ein großer Teil des positiven Ausblicks bereits in den Preisen enthalten ist. Trotz einer starken strukturellen Nachfrage – unter anderem aus den Bereichen Netzausbau, Elektrifizierung, erneuerbarer Stromerzeugung, Energiespeicherung, Ausbau von Datenzentren – haben die kurzfristigen Nachfragerisiken zugenommen, da ein schwächeres globales Wachstum den Verbrauch belasten könnte. Gleichzeitig

steigen die Lagerbestände, und zusätzliche Minenkapazitäten kommen an den Markt. Insgesamt bleibt das Angebot jedoch fragil: Engpässe bei Schwefelsäure infolge einer anhaltenden Schließung der Straße von Hormus könnten Produktionskürzungen erzwingen, während Verzögerungen beim Hochlauf von Minen das Störungsrisiko zusätzlich erhöhen. Insgesamt erwarten wir, dass Kupfer weitgehend in seiner jetzigen Handelsspanne bleibt (Kupfer-Ziel für Juni 2027: 14.000 USD/Tonne).

Nach mehreren Rekordhochs im Januar, einer scharfen Korrektur im Februar und erhöhter Volatilität im Zuge der Eskalation im Nahen Osten hat sich **Gold** preislich zuletzt auf erhöhtem Niveau stabilisiert. Wobei die Neubewertung der zuvor erwarteten Zinssenkungen – und in einigen Fällen die Einpreisung von Zinserhöhungen – zusammen mit steigenden Renditen und einem festeren USD die Preise etwas belastet haben. Mittelfristig dürften die Goldpreise von einer starken und nachhaltigen Nachfrage profitieren, die durch die anhaltende Diversifizierung von US-Staatsanleihe-Beständen – insbesondere seitens Zentralbanken und großer institutioneller Investoren – getrieben wird. Steigende globale Staatsschuldenquoten dürften die Rolle von Gold als strategischer Vermögenswert zusätzlich stärken. Zugleich ist die private Investorennachfrage in China trotz des erhöhten Preisniveaus außergewöhnlich robust geblieben. Darüber hinaus dürfte der USD bis Mitte 2027 schwächer werden und Gold zusätzlichen Rückenwind verleihen. Insgesamt sprechen diese Faktoren für einen festen und nachhaltigen Aufwärtstrend, wobei der Goldpreis bis Ende Juni 2027 deutlich auf 5.400 USD/Feinunze steigen könnte.

---

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 Juni 2026 erstellt.



# Währungen: Diversifizierung setzt sich fort

- USD: Unterstützung durch Energiepreise lässt nach. Zinserhöhungen der EZB in Sicht.
- JPY: Geldpolitik und Kapitalflüsse sprechen für eine leichte Aufwertung.
- Auch der CNY dürfte zum USD weiterhin schrittweise aufwerten.

Zu Beginn der Eskalation im Nahen Osten war der USD gefragt – auch weil die USA bei Öl und Erdgas weitgehend autark sind. Anders als Europa, dessen Wirtschaft von der Schließung der Straße von Hormus stärker getroffen wurde als die US-Wirtschaft. Nachdem die Märkte mittlerweile 75bps an EZB-Zinserhöhungen bis April 2027 eingepreist haben, hat der Rückenwind für den Greenback inzwischen jedoch nachgelassen. Es gibt weitere starke Anzeichen dafür, dass der USD mittelfristig etwas nachgeben dürfte – etwa das hohe US-Haushaltsdefizit, ein geringeres Petrodollar-Recycling der Golfstaaten und die weitere Diversifizierung weg von USD-denominierten Anlagen. Wir erwarten, dass der **EUR** bis Ende Juni 2027 auf EUR/USD 1,22 aufwertet.

Trotz Unsicherheiten hinsichtlich der innenpolitischen Auswirkungen der Regionalwahlen von Anfang Mai hat sich das **GBP** zuletzt moderat von seinem bisherigen Jahrestief gegenüber dem USD von Anfang April erholt. Während die Renditen langlaufender britischer Staatsanleihen (Gilts) nach den Regionalwahlen auf Mehrjahreshochs stiegen – von den Finanzmärkten derzeit eher als Warnsignal gewertet –, geriet das GBP nicht stärker unter Druck. Gestützt wird die Währung dadurch, dass die Swap-Märkte für die nächsten zwölf Monate rund 50 Basispunkte an Zinserhöhungen durch die Bank of England einpreisen. Wie beim EUR impliziert dies eine Verschiebung des Zinsdifferenzials gegenüber der Fed zugunsten des GBP. Sofern die Marktsorgen über die hohe öffentliche Verschuldung des Vereinigten Königreichs nicht deutlich zunehmen, könnte auch das GBP aufwerten und bis Ende Juni 2027 in Richtung GBP/USD 1,44 steigen. Dies würde aber eine allgemeine Schwäche des USD voraussetzen.

Der **JPY** steht kurzfristig unter Druck aufgrund einer schwächeren japanischen Handelsbilanz infolge hoher Energieimportkosten. Eine steigende Inflation und negative Realzinsen sprechen jedoch für eine schrittweise geldpolitische Normalisierung, wodurch sich der Renditeabstand zwischen den USA und Japan verringern würde. Ausländische Zuflüsse in japanische Vermögenswerte sowie eine Umschichtung heimischer Investoren weg von ausländischen Anleihen könnten die Kapitalströme stärken. Insgesamt sprechen diese Faktoren für eine graduelle Aufwertung des JPY. Wir prognostizieren den USD/JPY-Kurs zum Juni 2027 bei 145.

Erstmals seit Februar 2023 hat der **CNY** zuletzt unter die Marke von USD/CNY 6,80 aufgewertet. Die chinesischen Behörden sowie die Notenbank haben eine Abwertung verhindert und signalisieren aktuell eine Präferenz für Stabilität und Stärke, etwa durch stärker als erwartete Fixings. Dies spiegelt ihre Bestrebungen wider, das Vertrauen in den CNY stärken zu wollen, Kapitalflüsse zu steuern und ungeordnete Währungsbewegungen zu vermeiden. Hinzu kommt eine gewisse strukturelle Unterstützung: China weist weiterhin sehr hohe Handels- und Leistungsbilanzüberschüsse auf, welche die Devisenzuflüsse erhöhen. Starke Exporte sorgen dafür, dass die Umwandlung dieser Devisenerlöse Rückenwind für den CNY liefert. Darüber hinaus will China die globale Rolle des CNY stärken, indem die Nutzung in der Handelsabwicklung ausgeweitet, ein tieferer Offshore-Markt aufgebaut und eine weitere Integration in die globalen Kapitalströme gefördert wird. Die gesteuerte Aufwertung des CNY innerhalb eines kontrollierten Währungsregimes könnte weiteren Spielraum nach oben bieten: Wir erwarten den USD/CNY-Kurs Ende Juni 2027 bei 6,60.

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 Juni 2026 erstellt.



# Alternative Anlagen: Private Markets und Hedgefonds

- Wir sind für Private Markets insgesamt weiterhin konstruktiv gestimmt.
- Die Präferenz für eine Anlageklasse kann je nach Marktumfeld variieren.
- Hedgefonds können in Phasen von Marktvolatilität Schutz vor Kursrückgängen bieten.

Im aktuellen Umfeld bevorzugen wir leicht **Infrastruktur**. Dieser Bereich umfasst häufig essenzielle Dienstleistungen, die tendenziell weniger konjunkturabhängig sind als andere Anlageklassen. Öffentliche Institutionen investieren häufig in Infrastruktur, um diese direkt zu nutzen, was ihren resilienten Charakter unterstreicht. Gleichwohl bestehen Risiken, etwa bei Vermögenswerten, deren Erträge von Nutzungsniveaus abhängen, sowie im Hinblick auf Finanzierungskosten, falls die Zinsen steigen.

Während **Private Equity** bis zum Jahresende 2025 weltweit Rekordständen bei Investitionen und Verkäufen markierte, war die Entwicklung im ersten Quartal 2026 aufgrund der geopolitischen Lage deutlich gedämpft – insbesondere in Ländern, die von Energieimporten stärker abhängig sind. In einem sich wieder verbessernden Markt könnten vor allem ausgesuchte Einzeltitel mit interessanten Bewertungen, insbesondere in Teilen des europäischen Mittelstandmarktes, Potenzial für Wertsteigerungen bieten. Gleichzeitig scheint sich Kapital zunehmend auf Vermögenswerte mit robusten Cashflows und klaren operativen Wertschöpfungshebeln zu konzentrieren.

Wir erwarten, dass **Private Credit** weiter wächst, wenngleich in moderaterem Tempo als in den Vorjahren. Der Markt wird weiterhin von langfristigen, vorrangig besicherten Darlehen dominiert, die auch wir bevorzugen. Der europäische Markt für Private Credit dürfte interessant bewertet und hinsichtlich der Sektorallokationen gut diversifiziert bleiben. Da die meisten Private-Credit-Vereinbarungen variabel verzinst sind, könnten Investoren von steigenden Leitzinsen profi-

tieren und wären dank ihrer vorrangigen Stellung im Falle potenzieller Stresssituationen besser geschützt. Bisher haben wir jedoch keine wesentlichen Ausfälle beobachtet.

**Hedgefonds** spielen eine ergänzende Rolle, insbesondere als liquideres Vehikel innerhalb des Segments Alternative Anlagen. Die Anlageklasse wird, gemessen am verwalteten Vermögen, nach wie vor von Long/Short-Equity- und Global-Macro-Strategien dominiert, während Multi-Strategy-Plattformen am schnellsten wachsen. Mit Blick nach vorn bevorzugen wir drei Bereiche:

**Long/Short Equity**, wo eine zunehmende Dispersion die Alpha-Generierung und ausgewogenere Renditeprofile unterstützen dürfte.

**Multi-Strategy-Hedgefonds**, aufgrund ihrer Fähigkeit, dynamisch über verschiedene Renditetreiber zu allokalieren und über unterschiedliche Marktregime hinweg eine konsistentere Performance zu erzielen.

**Discretionary macro**, das weiterhin gut positioniert ist, um Chancen aus divergierenden geld- und wirtschaftspolitischen Entwicklungen sowie erhöhter geopolitischer Volatilität zu nutzen.

Der US-Markt bleibt tiefer und stärker institutionalisiert, während Europa angesichts höherer Dispersion interessantere Relative-Value-Chancen bieten könnte. Insgesamt können Hedgefonds die Portfolioperformance unterstützen und Schutz vor Verlusten bieten – insbesondere in Phasen erhöhter Marktvolatilität.

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 Juni 2026 erstellt.



Anhang

# Makroökonomische Prognosen

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

<sup>1</sup> Bloomberg-Konsens.

<sup>2</sup> In den USA beträgt die BIP-Wachstumsprognose (4. bis 4. Quartal) 1,6 % im Jahr 2026 und 2,1 % im Jahr 2027.

<sup>3</sup> Städtische Arbeitslosenquote (Ende des Zeitraums), nicht vergleichbar mit Konsensdaten.

<sup>4</sup> 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: 19.05.2026.

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 Juni 2026 erstellt.



## Anhang

# Prognosen für die einzelnen Anlageklassen für Juni 2027

### Kapitalmarktrenditen Staatsanleihen (%)

USA (2-jährige US-Staatsanleihe)	3,40
USA (10-jährige US-Staatsanleihe)	4,20
USA (30-jährige US-Staatsanleihe)	4,95
Deutschland (2-jährige Bundesanleihe)	2,30
Deutschland (10-jährige Bundesanleihe)	2,90
Deutschland (30-jährige Bundesanleihe)	3,50
Großbritannien (10-jährige Gilts)	4,40
Japan (2-jährige JGBs)	1,50
Japan (10-jährige JGBs)	2,40

### Leitzinsen (%)

USA (Federal Funds Rate)	3,00–3,25
Eurozone (Einlagenzinssatz)	2,5
Großbritannien (Repo Rate)	4
Japan (Policy Rate)	1,25
China (1-year lending rate)	2,8

### Währungen

EUR vs. USD	1,22
USD vs. JPY	145
EUR vs. JPY	177
EUR vs. CHF	0,92
EUR vs. GBP	0,85
GBP vs. USD	1,44
USD vs. CNY	6,60

### Aktienmärkte (Indexstand in Punkten)

USA (S&P 500)	8.200
Deutschland (DAX)	26.300
Eurozone (EURO STOXX 50)	6.250
Europa (STOXX Europe 600)	650
Japan (MSCI Japan)	2.660
Schweiz (SMI)	13.850
Großbritannien (FTSE 100)	10.800
Schwellenländer (MSCI EM)	1.870
Asien ex. Japan (MSCI Asia ex Japan)	1.245

### Rohstoffe (US-Dollar)

Gold (Feinunze)	5.400
Öl (Brent Spot, Barrel)	82
Kupfer (Tonne)	14.000
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	300
Asien-Unternehmensanleihen	125
Schwellenländer-Staatsanleihen	240

Quelle: Deutsche Bank AG; Stand: 19.05.2026.

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 Juni 2026 erstellt.



Anhang

# Historische Wertentwicklungen

	05.06.2021– 05.06.2022	05.06.2022– 05.06.2023	05.06.2023– 05.06.2024	05.06.2024– 05.06.2025	05.06.2025– 05.06.2026
<b>Wertentwicklung</b>					
S&P 500	-1,5 %	5,8 %	27,2 %	12,4 %	25,9 %
STOXX Europe 600	0,3 %	7,9 %	17,1 %	9,5 %	16,3 %
MSCI EM	-21,1 %	-3,9 %	11,1 %	14,7 %	48,8 %
EURO STOXX 50	-4,0 %	11,1 %	18,5 %	13,2 %	17,2 %
SMI	2,5 %	2,1 %	9,9 %	4,6 %	12,1 %
DAX	-7,9 %	10,4 %	16,4 %	30,9 %	1,8 %
FTSE 100	10,6 %	4,8 %	12,8 %	11,0 %	21,5 %
MSCI Japan	1,5 %	17,8 %	27,3 %	1,3 %	49,0 %
MSCI Asia ex Japan	-22,9 %	-4,0 %	12,4 %	14,6 %	54,5 %
2-jährige US-Staatsanleihe	-2,5 %	-0,4 %	3,8 %	5,4 %	3,2 %
10-jährige US-Staatsanleihe	-10,5 %	-2,7 %	-0,9 %	3,4 %	3,5 %
30-jährige US-Staatsanleihe	-17,6 %	-10,9 %	-5,2 %	-3,1 %	2,7 %
2-jährige Bundesanleihe	-2,1 %	-1,7 %	2,1 %	3,4 %	0,8 %
10-jährige Bundesanleihe	-12,3 %	-6,9 %	1,6 %	1,8 %	-0,4 %
30-jährige Bundesanleihe	-27,5 %	-22,9 %	-2,3 %	-5,3 %	-6,5 %
10-jährige Gilts Vereinigtes Königreich	-10,0 %	-13,4 %	5,2 %	1,4 %	3,4 %
2-jährige JGBs Japan	-0,2 %	0,0 %	-0,4 %	0,0 %	0,2 %
10-jährige JGBs Japan	-1,0 %	2,0 %	-3,7 %	-2,0 %	-7,3 %
EUR vs. USD	-11,9 %	-0,1 %	1,4 %	5,3 %	0,7 %
USD vs. JPY	5,3 %	6,6 %	13,5 %	-3,2 %	12,4 %
EUR vs. JPY	-0,1 %	0,4 %	-1,3 %	-0,8 %	2,4 %
EUR vs. CHF	6,0 %	6,3 %	-0,1 %	3,5 %	2,3 %
EUR vs. GBP	19,5 %	6,6 %	11,9 %	-8,1 %	11,7 %
GBP vs. USD	-11,8 %	-0,4 %	2,8 %	6,1 %	-1,7 %
USD vs. CNY	4,1 %	6,6 %	2,0 %	-1,0 %	-5,7 %
Gold (Feinunze)	-2,0 %	5,4 %	20,2 %	43,2 %	29,3 %
Öl (Brent Spot, Barrel)	71,0 %	-39,4 %	4,1 %	-14,7 %	47,2 %
Kupfer (Tonne)	-4,4 %	-12,3 %	17,7 %	0,3 %	37,2 %

Quelle: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P., LSEG Datastream; Stand: 05.06.2026.

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 Juni 2026 erstellt.



## Glossar

Die **Bank of England (BoE)** ist die Zentralbank von Großbritannien.

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

**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.

**Bunds** sind längerfristige, von der deutschen Bundesregierung ausgegebene Anleihen.

**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.

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

**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.

**Gilts** sind von der britischen Regierung ausgegebene Anleihen.

**Hedgefonds** sind aktiv verwaltete Investmentfonds, die flexible Anlagestrategien nutzen, um absolute Renditen unabhängig von Marktbewegungen zu erzielen.

**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).

**JGB** sind von der japanischen Regierung ausgegebene Anleihen (Japanese Government Bonds).

**JPY** ist der Währungscode des japanischen Yen.

**LNG** ist verflüssigtes Erdgas, das durch Abkühlung sein Volumen stark reduziert, um es effizient über große Distanzen zu transportieren und zu lagern.

Die **London Metal Exchange (LME)** ist eine bedeutende Börse für den globalen Handel mit Industriemetallen.

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



## Glossar

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.

Der **MSCI Japan** bildet die Wertentwicklung von 179 Aktien großer und mittelgroßer Unternehmen (Large Caps und Mid Caps) aus Japan ab.

**NTM (next twelve months)** (dt.: nächste zwölf Monate) wird genutzt für Prognosen im Zusammenhang mit Unternehmensgewinnen bzw. dem Kurs-Gewinn-Verhältnis.

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

**Private Equity** bezeichnet direkte Investitionen in private, nicht börsennotierte Unternehmen durch Fonds oder Einzelpersonen.

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.

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.

**West Texas Intermediate (WTI)** ist eine Rohölsorte, die als Referenzwert für die Ölpreisbildung verwendet wird.



## 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 Juni 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](http://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](http://www.bafin.de)), sowie der Deutschen Bundesbank („Deutsche Bundesbank“), Wilhelm-Epstein-Straße 14, 60431 Frankfurt am Main ([www.bundesbank.de](http://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 Juni 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 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 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](http://www.fsma.be)) beaufsichtigt. Die Niederlassung hat ihren Sitz in der Marnixlaan 13-15, B-1000 Brüssel und ist unter der Nummer VAT BE 0418.371.094, RPM/RPR Brüssel, registriert. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich oder können unter [www.deutschebank.be](http://www.deutschebank.be) abgerufen werden.

### **Für Einwohner des Vereinigten Königreichs**

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Finanzwerbung im Sinne von Abschnitt 21 des Financial Services and Markets Act 2000, die von der DB UK Bank Limited genehmigt und an Sie weitergeleitet wurde. Die DB UK Bank Limited ist ein Mitglied der Deutsche Bank 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.

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 Juni 2026 erstellt.



## 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(WUMPO)“) ist, oder die kein öffentliches Angebot im Sinne der C(WUMPO) 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 Juni 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](http://www.dnb.nl) eingesehen werden.

### Für Einwohner von Frankreich

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

Jegliche Vervielfältigung, Darstellung, Verbreitung oder Weitergabe des Inhalts dieses Dokuments, ganz oder teilweise, in jeglichem Medium oder durch jegliches Verfahren, sowie jeglicher Verkauf, Weiterverkauf, Weiterübertragung oder



## 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: 11.06.2026

Bildnachweis: Amirhossein Khorgooei/ ISNA / AFP via Getty Images

---

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 Juni 2026 erstellt.