# Konjunktur

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG



# Private Haushalte Deutschland: 2025 starker Vermögensaufbau dank Sparen und Aktien

» **Das Geldvermögen der privaten Haushalte in Deutschland wuchs 2025 um gut 6% auf über 10 Billionen Euro.**

» **Der Vermögensaufbau wurde vor allem von der Ersparnis der Haushalte sowie hohen Kursanstiegen an den Aktienbörsen angetrieben.**

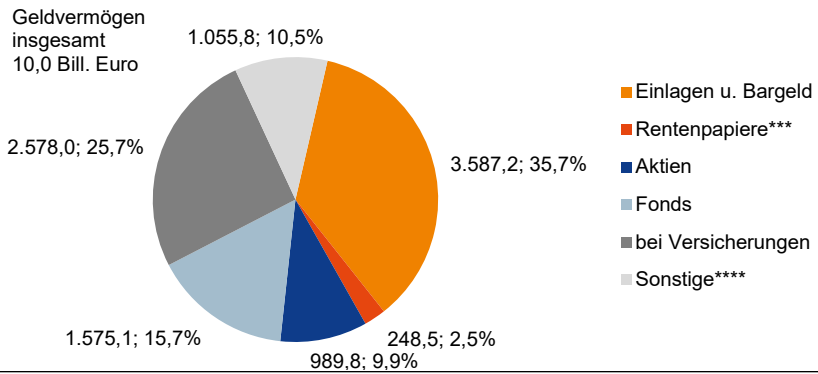
» **Die Perspektiven für Geldanlage und Vermögensaufbau bleiben 2026 gut.**

**Zusammenfassung:**
Nach vorläufigen Berechnungen dürfte das private Geldvermögen in Deutschland 2025 um gut 6% auf über 10 Billionen Euro gewachsen sein. Obwohl der Vermögensaufbau langsamer verlief als 2024 (+7,5%), war er dennoch recht dynamisch.

Das Geldvermögen wuchs erneut vor allem dank einer hohen Ersparnis. Auf Basis der ersten drei Quartale schätzen wir die Sparquote für das Gesamtjahr 2025 auf 10,4%. Dies liegt zwar unter dem Vorjahr, als die Bürger 11,2% ihres verfügbaren Einkommens auf die hohe Kante legten, stellt aber immer noch eine leicht überdurchschnittliche Sparanstrengung dar. Ein weiterer wichtiger Faktor für den Geldvermögensaufbau waren Aktienkursgewinne.

2025 war das dritte Kalenderjahr in Folge mit kräftigen Kurssteigerungen, die zu deutlichen Wertzuwächsen bei Aktien, Aktien- und Mischfonds sowie entsprechenden Zertifikaten führten. Auch 2026 bleiben die Perspektiven für Geldanlage und Vermögensaufbau gut.

**Geldvermögen privater Haushalte* in Deutschland Ende 2025****
in Mrd. Euro




*einschl. Organisationen ohne Erwerbszweck **vorläufig ***einschl. Geldmarktpapiere und Zertifikate
****u.a. sonstige Anteilsrechte z.B. an GmbHs Stand: 31.12.2025 Quellen: Bundesbank, DZ BANK

VOLKSWIRTSCHAFT

**Fertiggestellt:**
**2.1.2026 09:57 Uhr**

INHALT

**ERFREULICHES ANLAGEJAHR 2025** **2**
Ersparnis stärkster Treiber des Vermögensaufbaus 2
2025 etwas niedrigere Zinseinnahmen 3
Kräftige Aktienkursgewinne im dritten Jahr in Folge 3
Perspektiven für die Geldanlage bleiben 2026 gut 4

**I. IMPRESSUM** **5**

**Ersteller:**
**Michael Stappel, Economist**

DZ BANK
Die Initiativbank

## ERFREULICHES ANLAGEJAHR 2025

**Das private Geldvermögen dürfte in Deutschland 2025 um gut 6% auf 10 Billionen Euro gewachsen sein**

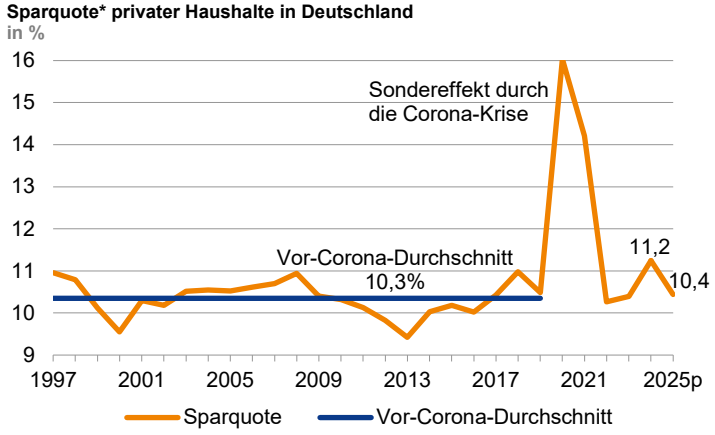
Nach dem letzten Börsentag des Jahres liegen ausreichend Daten vor, um die Entwicklung des privaten Geldvermögens gut abschätzen und eine erste Bilanz über das abgelaufene Anlagejahr ziehen zu können. Das haben wir auch Ende letzten Jahres wieder getan. Nach unseren vorläufigen Berechnungen dürfte das Geldvermögen der privaten Haushalte in Deutschland im Jahr 2025 um nahezu 600 Mrd. Euro oder gut 6% auf insgesamt über 10 Billionen Euro angewachsen sein. Obwohl der Vermögensaufbau damit etwas langsamer verlief als im Vorjahr (+7,5%), war er dennoch recht dynamisch.

### Ersparnis stärkster Treiber des Vermögensaufbaus

**Ein wesentlicher Wachstumstreiber war erneut die hohe Sparleistung der Haushalte**

Ein wesentlicher Wachstumstreiber war erneut die hohe Sparleistung der Haushalte. Basierend auf den ersten drei Quartalen des vergangenen Jahres schätzen wir die Sparquote für 2025 auf 10,4%. Dies liegt zwar unter dem Wert des Vorjahres, als die Bürger 11,2% ihres verfügbaren Einkommens auf die hohe Kante legten, stellt aber immer noch eine leicht überdurchschnittliche Sparanstrengung dar. Der langfristige Vor-Corona-Durchschnitt liegt bei 10,3%.

**Sparquote* privater Haushalte in Deutschland**



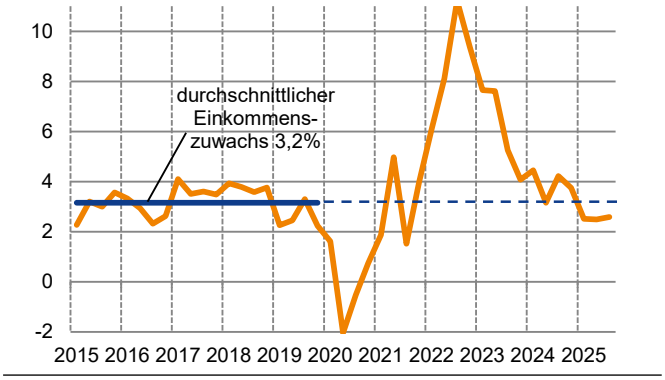

*Sparen in % des verfügbaren Einkommens Quellen: Statistisches Bundesamt, DZ BANK

**Eine hohe Unsicherheit und die Angst vor Arbeitsplatzverlust ließen die Haushalte vorsichtig agieren**

Es war vor allem die aktuell immer noch hohe Unsicherheit, die die privaten Haushalte im letzten Jahr vorsichtig agieren ließ. Faktoren wie der anhaltende Ukraine-Krieg, die Zollpolitik Donald Trumps, die den deutschen Export belastet, ein aufgestauter Reformbedarf in Deutschland, Defizite bei der Infrastruktur oder eine lähmende Bürokratie zählen zu den Ursachen des wirtschaftlich schwierigen Umfelds. Hinzu kommt die Angst vor Arbeitsplatzverlust in wichtigen Bereichen der Industrie, die den Konsum dämpfte.

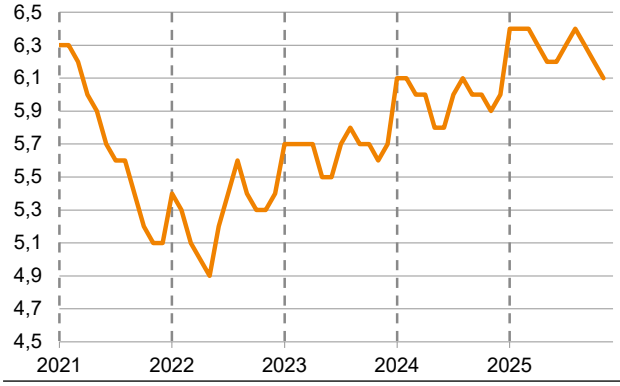
Andererseits fiel es vielen Haushalten schwerer, etwas zur Seite zu legen. So wuchs das verfügbare Einkommen 2025 langsamer als in den Vorjahren, die durch hohe Tarifabschlüsse gekennzeichnet waren. Zudem ist die Arbeitslosigkeit aufgrund der schwierigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen weiter gestiegen.

**Wachstum des verfügbaren Einkommens* (bis Q3/25)**
in % gg. Vorjahresquartal




*nominaler Einkommenszuwachs einschließlich Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche Quellen: Statistisches Bundesamt, DZ BANK

**Arbeitslosenquote in Deutschland (bis Nov. 2025)**
in %



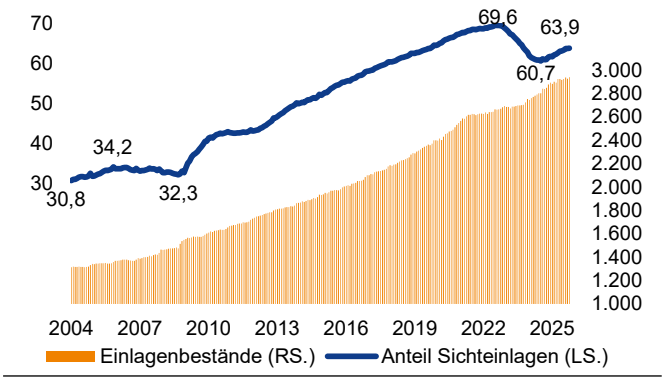

Quellen: Bundesagentur für Arbeit, DZ BANK

## 2025 etwas niedrigere Zinseinnahmen

Außerdem ging die Verzinsung von Bankeinlagen im letzten Jahr zurück. Die Zinseinnahmen waren während der Niedrigzinsphase durch niedrige, teils negative Einlagenzinssätze sowie durch Umschichtungen aufs Girokonto von einst 41 auf nur noch 2 Mrd. Euro stark eingebrochen. Mit dem Zinsanstieg wuchs die Verzinsung von Bankeinlagen privater Haushalte 2023 und 2024 dann wieder schnell auf 29 Mrd. Euro. Zu diesem Anstieg hatte auch beigetragen, dass die privaten Haushalte auf dem Girokonto oder in anderen Sichteinlagen zwischengeparkte Mittel in besser verzinsliche Termineinlagen umschichteten. 2025 kehrten sich dann beide Entwicklungen wieder um und die Zinseinnahmen sanken auf 25 Mrd. Euro.

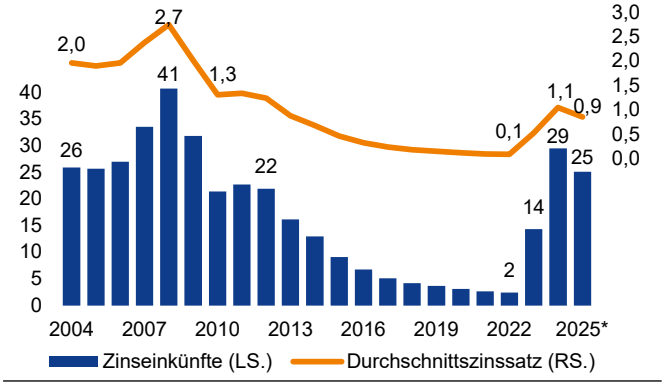
**2025 sanken die Zinseinnahmen bei Bankeinlagen auf 25 Mrd. Euro**

**Bankeinlagen privater Haushalte in Deutschland (bis Okt. 2025)**
in Mrd. Euro (RS.); in % aller Einlagen (LS.)




Quellen: Bundesbank, DZ BANK

**Zinsniveau und Zinseinkünfte aus Bankeinlagen privater Haushalte**
in % (RS.); in Mrd. Euro (LS.)




*2025 Teilschätzung (10 von 12 Monaten) Quellen: Bundesbank, DZ BANK

Trotz der teils widrigen Umstände belief sich die Geldvermögensbildung der privaten Haushalte – also die Investition von Ersparnissen als neue, zusätzliche Anlagemittel – im letzten Jahr insgesamt auf voraussichtlich über 300 Mrd. Euro. Das war kaum weniger als 2024, als bereits ein außergewöhnlich hohes Niveau erreicht wurde.

**Trotz teils widriger Umstände erreichte die private Geldvermögensbildung 2025 über 300 Mrd. Euro**

## Kräftige Aktienkursgewinne im dritten Jahr in Folge

Ein weiterer wichtiger Faktor für den Geldvermögensaufbau waren Aktienkursgewinne. 2025 war das dritte Kalenderjahr in Folge mit kräftigen

**Aktienkursgewinne trugen stark zum Vermögensaufbau bei**

Kurssteigerungen, die zu deutlichen Wertzuwächsen bei Aktien, Aktien- und Mischfonds sowie entsprechenden Zertifikaten führten. Der DAX schloss am 30.12.2025 bei rund 24.500 Punkten, das waren 23% mehr als ein Jahr zuvor. Aber auch der EuroStoxx und andere ausländische Aktienindizes entwickelten sich sehr gut. So trugen Kursgewinne voraussichtlich mit rund 290 Mrd. Euro maßgeblich zum Vermögensaufbau der Privathaushalte bei und machten 3,1 Prozentpunkte des gesamten Geldvermögenszuwachses von über 6% im abgelaufenen Jahr aus.

**Kursgewinne trugen mit 290 Mrd. Euro spürbar zum Vermögensaufbau der Privathaushalte bei**

**Geldvermögen privater Haushalte* in Deutschland**

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025** | 2022 | 2023 | 2024 | 2025** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | in Mrd. Euro am Jahresende | | | | Veränderung in % gg. Vorjahr | | | |
| **Geldvermögensbestände** | **8.236,8** | **8.781,2** | **9.437,2** | **10.034** | **-3,0%** | **6,6%** | **7,5%** | **6,3%** |
| Einlagen und Bargeld | 3.189,0 | 3.290,1 | 3.482,2 | 3.587 | | | | |
| Rentenpapiere*** | 151,8 | 229,1 | 242,5 | 249 | | | | |
| Aktien | 730,0 | 812,7 | 862,9 | 990 | | | | |
| Fonds | 952,1 | 1.067,9 | 1.280,8 | 1.575 | | | | |
| Bei Versicherungen | 2.282,9 | 2.390,7 | 2.535,0 | 2.578 | | | | |
| Sonstige**** | 931,0 | 990,7 | 1.033,8 | 1.056 | | | | |

*einschließlich Organisationen ohne Erwerbszweck **vorläufig ***einschließlich Geldmarktpapiere und Zertifikate ****u.a. sonstige Anteilsrechte z.B. an GmbHs Stand: 31.12.2025 Quellen: Bundesbank, DZ BANK

## Perspektiven für die Geldanlage bleiben 2026 gut

Auch wenn 2026 nicht mit ganz so kräftigen Aktienkursgewinnen wie im Jahr 2025 gerechnet werden kann, bleiben die Perspektiven für die Geldanlage der privaten Haushalte in Deutschland 2026 insgesamt gut. So dürften die Kursniveaus an den Aktienmärkten zwar etwas schwächer zulegen als 2026, aber unter Schwankungen tendenziell weiter steigen. Auch dürfte die private Sparquote mit dem für 2026 zu erwartenden Wirtschaftswachstum in Deutschland von rund 1% etwas zurückgehen – auf voraussichtlich 10,3%. Die absolute Ersparnis der privaten Haushalte bleibt aber auf Vorjahresniveau. Unter diesen Annahmen dürfte das private Geldvermögen im neuen Jahr um knapp 5% auf 10,5 Billionen Euro wachsen.

**Die Perspektiven für die Geldanlage der privaten Haushalte bleiben auch 2026 insgesamt gut**

## I. IMPRESSUM

**Herausgeber:**
DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main,
Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main
**Telefon:** +49 69 7447 - 01
**Telefax:** +49 69 7447 - 1685
**Homepage:** www.dzbank.de
**E-Mail:** mail@dzbank.de
**Vertreten durch den Vorstand:** Dr. Cornelius Riese (Vorstandsvorsitzender), Stefan Beismann, Souâd Benkredda, Dr. Christian Brauckmann, Ulrike Brouzi, Johannes Koch, Michael Speth
**Aufsichtsratsvorsitzender:** Henning Deneke-Jöhrens
**Sitz der Gesellschaft:** Eingetragen als Aktiengesellschaft in Frankfurt am Main, Amtsgericht Frankfurt am Main, Handelsregister HRB 45651
**Aufsicht:** Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Europäische Zentralbank (EZB) beaufsichtigt.
**Umsatzsteuer Ident. Nr.:** DE114103491
**Sicherungseinrichtungen:** Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main ist der amtlich anerkannten BVR Institutssicherung GmbH und der zusätzlich freiwilligen Sicherungseinrichtung des Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. angeschlossen:
www.bvr-institutssicherung.de
www.bvr.de/SE
**Verantwortlich für den Inhalt:** Dr. Jan Holthusen, Bereichsleiter Research und Volkswirtschaft
© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2026
Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main

## II. PFLICHTANGABEN FÜR SONSTIGE RESEARCH-INFORMATIONEN UND WEITERFÜHRENDE HINWEISE

**1. Verantwortliches Unternehmen**

**1.1** Diese **Sonstige Research-Information** wurde von der **DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main (DZ BANK)** als Wertpapierdienstleistungsunternehmen erstellt.
**Sonstige Research-Informationen** sind **unabhängige Kundeninformationen,** die **keine Anlageempfehlungen** für **bestimmte Emittenten** oder **bestimmte Finanzinstrumente enthalten.** Sie berücksichtigen **keine** persönlichen Anlagekriterien.

**1.2** Die **Pflichtangaben** für **Research-Publikationen** (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) sowie **weitere Hinweise, insbesondere** zur **Conflicts of Interest Policy** des **DZ BANK Research sowie** zu **Methoden** und **Verfahren** können **kostenfrei eingesehen** und **abgerufen** werden unter: **www.dzbank.de/Pflichtangaben**.

**2. Zuständige Aufsichtsbehörden**

Die DZ BANK wird als Kreditinstitut bzw. Wertpapierdienstleistungsunternehmen beaufsichtigt durch die:
- **Europäische Zentralbank - www.ecb.europa.eu**
  Sonnemannstraße 20 in 60314 Frankfurt / Main bzw.
- **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht - www.bafin.de**
  Marie-Curie-Straße 24 - 28 in 60439 Frankfurt / Main

**3. Unabhängigkeit der Analysten**

**3.1** **Research-Publikationen** (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) der DZ BANK werden von ihren angestellten oder von ihr im Einzelfall beauftragten sachkundigen Analysten unabhängig und auf der Basis der verbindlichen **Conflicts of Interest Policy** erstellt.

**3.2** Jeder Analyst, der in die Erstellung dieser Sonstigen Research-Publikation inhaltlich eingebunden ist, bestätigt, dass
- diese Research-Publikation seine unabhängige fachliche Bewertung des analysierten Objektes unter Beachtung der Conflicts of Interest Policy der DZ BANK wiedergibt sowie
- seine Vergütung weder vollständig, noch teilweise, weder direkt, noch indirekt von einer in dieser Research-Publikation vertretenen Meinung abhängt.

**4. Aktualisierungen und Geltungszeiträume für Sonstige Research Informationen**

**4.1** Die Häufigkeit der **Aktualisierung** von **Sonstigen Research-Informationen** hängt von den jeweiligen makroökonomischen Rahmenbedingungen, den aktuellen Entwicklungen der relevanten Märkte, von Maßnahmen der Emittenten, von dem Verhalten der Handelsteilnehmer, der zuständigen Aufsichtsbehörden und der relevanten Zentralbanken sowie von einer Vielzahl weiterer Parameter ab. Die nachfolgend genannten Zeiträume geben daher nur einen **unverbindlichen Anhalt** dafür, wann mit einer Aktualisierung gerechnet werden kann.

**4.2** **Eine Pflicht zur Aktualisierung** Sonstiger Research-Informationen **besteht nicht**. Wird eine Sonstige Research Information aktualisiert, **ersetzt** diese **Aktualisierung** die bisherige **Sonstige Research Information mit sofortiger Wirkung**.
Ohne Aktualisierung **enden / verfallen Bewertungen / Aussagen mit Ablauf** von **sechs Monaten**. Diese Frist **beginnt** mit dem **Tag** der **Publikation**.

**4.3** Auch aus Gründen der Einhaltung aufsichtsrechtlicher Pflichten können im Einzelfall Aktualisierungen Sonstiger Research-Informationen **vorübergehend** und **unangekündigt unterbleiben**.

**4.4** Sofern Aktualisierungen **zukünftig unterbleiben**, weil ein Objekt / Aspekt nicht weiter analysiert werden soll, wird dies in der letzten Publikation mitgeteilt oder, falls eine abschließende Publikation unterbleibt, werden die Gründe für die Einstellung der Analyse gesondert mitgeteilt.

**5. Vermeidung und Management von Interessenkonflikten**

**5.1** Das DZ BANK Research verfügt über eine verbindliche **Conflicts of Interest Policy**, die sicherstellt, dass relevante Interessenkonflikte der DZ BANK, der DZ BANK Gruppe, der Analysten und Mitarbeiter des Bereichs Research und Volkswirtschaft und der ihnen nahestehenden Personen vermieden werden oder, falls diese faktisch nicht vermeidbar sind, angemessen identifiziert, gemanagt, offengelegt und überwacht werden. Wesentliche Aspekte dieser Policy, die **kostenfrei** unter **www.dzbank.de/Pflichtangaben eingesehen** und **abgerufen werden** kann, werden nachfolgend zusammengefasst.

**5.2** Die DZ BANK organisiert den Bereich Research und Volkswirtschaft als Vertraulichkeitsbereich und schützt ihn durch Chinese Walls gegenüber anderen Organisationseinheiten der DZ BANK und der DZ BANK Gruppe. Die Abteilungen und Teams des Bereichs, die Finanzanalysen erstellen, sind ebenfalls mittels Chinese Walls, räumlichen Trennungen sowie durch Physische Zutrittssperren und die Clean Desk Policy geschützt. Über die Grenzen dieser Vertraulichkeitsbereiche hinweg darf in beide Richtungen nur nach dem Need-to-know-Prinzip kommuniziert werden.

**5.3** Insbesondere durch die in **Absatz 5.2** bezeichneten und die weiteren in der Policy dargestellten Maßnahmen werden auch weitere, theoretisch denkbare informationsgestützte persönliche Interessenkonflikte von Mitarbeitern des Bereichs Research und Volkswirtschaft sowie der ihnen nahestehenden Personen vermieden.

**5.4** Die Vergütung der Mitarbeiter des Bereichs Research und Volkswirtschaft hängt weder insgesamt, noch in dem variablen Teil direkt oder wesentlich von Erträgen aus dem Investmentbanking, dem Handel mit Finanzinstrumenten, dem sonstigen Wertpapiergeschäft und / oder dem Handel mit Rohstoffen, Waren, Währungen und / oder von Indizes der DZ BANK oder der Unternehmen der DZ BANK Gruppe ab.

**5.5** Die DZ BANK sowie Unternehmen der DZ BANK Gruppe emittieren Finanzinstrumente für Handel, Hedging und sonstige Investitionszwecke, die als Basiswerte auch vom DZ BANK Research gecoverte Finanzinstrumente, Rohstoffe, Währungen, Benchmarks, Indizes und / oder andere Finanzkennzahlen in Bezug nehmen können. Diesbezügliche Interessenkonflikte werden im Bereich Research und Volkswirtschaft insbesondere durch die genannten organisatorischen Maßnahmen vermieden.

**6. Adressaten und Informationsquellen**

**6.1 Adressaten**

**Sonstige Research-Informationen** der DZ BANK richten sich an **Geeignete Gegenparteien** sowie **professionelle Kunden** in den **Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums** und der **Schweiz.** Bei einer entsprechenden Kennzeichnung ist eine Sonstige Research-Information der DZ BANK auch für **Privatkunden in der Bundesrepublik Deutschland oder in Österreich freigegeben.**

Sonstige Research-Informationen dürfen im Ausland nur im Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verwendet werden, und Personen, die in den Besitz dieser Sonstigen Research-Information gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Diese Sonstige Research-Informationen und die in dieser Sonstigen Research-Information enthaltenen Informationen wurden nicht bei einer Aufsichtsbehörde registriert, eingereicht oder genehmigt.
Sonstige Research-Informationen dürfen nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika** (USA) verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden.
Die Weitergabe von Sonstigen Research Informationen in der **Republik Singapur** ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten.

**6.2 Wesentliche Informationsquellen**

Die DZ BANK nutzt für die Erstellung ihrer Research-Publikationen ausschließlich Informationsquellen, die sie selbst als zuverlässig betrachtet. Sie kann jedoch nicht alle diesen Quellen entnommene Tatsachen und sonstigen Informationen selbst in jedem Fall nachprüfen. Sofern die DZ BANK jedoch im konkreten Fall Zweifel an der Verlässlichkeit einer Quelle oder der Richtigkeit von Tatsachen und sonstigen Informationen hat, wird sie darauf in der Research-Publikation ausdrücklich hinweisen.
Wesentliche Informationsquellen für Research-Publikationen sind: Informations- und Datendienste (z. B. LSEG, Bloomberg, VWD, IHS Markit), zugelassene Rating-Agenturen, Fachpublikationen der Branchen, die Wirtschaftspresse, die zuständigen Aufsichtsbehörden, Informationen der Emittenten (z.B. Geschäftsberichte, Wertpapierprospekte, Ad-hoc-Mitteilungen, Presse- und Analysten-Konferenzen und sonstige Publikationen) sowie eigene fachliche, mikro- und makroökonomische Recherchen, Untersuchungen und Auswertungen.

## III. RECHTLICHE HINWEISE

**1.** Dieses Dokument richtet sich an **Geeignete Gegenparteien** sowie **professionelle Kunden** in den **Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums** und der **Schweiz**. Bei einer entsprechenden Kennzeichnung ist ein Dokument auch für **Privatkunden in der Bundesrepublik Deutschland oder in Österreich freigegeben.**
Dieses Dokument wurde von der DZ BANK erstellt und von der DZ BANK für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten genehmigt.
In die **Republik Singapur** darf dieses Dokument ausschließlich von der DZ BANK über die DZ BANK Singapore Branch, nicht aber von anderen Personen, gebracht und dort ausschließlich an ‚accredited investors', ‚expert investors' und / oder ‚institutional investors' weitergegeben und von diesen genutzt werden.
Die Weitergabe von Dokumenten in anderen Jurisdiktionen in der Region Asien / Pazifik ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten.
Dieses Dokument darf nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika** (USA) verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden.
Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit dem jeweils dort geltenden Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Dieses Dokument und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden nicht bei einer Aufsichtsbehörde registriert, eingereicht oder genehmigt.

**2.** Dieses Dokument wird lediglich zu Informationszwecken übergeben und darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung der DZ BANK weder ganz noch teilweise vervielfältigt, noch an andere Personen weitergegeben, noch sonst veröffentlicht werden. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte, auch in elektronischen und Online-Medien, verbleiben bei der DZ BANK.
Obwohl die DZ BANK Hyperlinks zu Internet-Seiten von in diesem Dokument genannten Unternehmen angeben kann, bedeutet dies nicht, dass die DZ BANK sämtliche Daten auf der verlinkten Seite oder Daten, auf welche von dieser Seite aus weiter zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder gewährleistet. Die DZ BANK übernimmt weder eine Haftung für Verlinkungen oder Daten, noch für Folgen, die aus der Nutzung der Verlinkung und / oder Verwendung dieser Daten entstehen könnten.

**3.** Dieses Dokument stellt weder ein Angebot, noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb oder Verkauf von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Investitionsobjekten dar und darf auch nicht dahingehend ausgelegt werden.
Einschätzungen, insbesondere Prognosen, Fair Value- und / oder Kurserwartungen, die für die in diesem Dokument analysierten Investitionsobjekte angegeben werden, können möglicherweise nicht erreicht werden. Dies kann insbesondere auf Grund einer Reihe nicht vorhersehbarer Risikofaktoren eintreten.
Solche Risikofaktoren sind insbesondere, jedoch nicht ausschließlich: Marktvolatilitäten, Branchenvolatilitäten, Maßnahmen des Emittenten oder Eigentümers, die allgemeine Wirtschaftslage, die Nichtrealisierbarkeit von Ertrags- und / oder Umsatzzielen, die Nichtverfügbarkeit von vollständigen und / oder genauen Informationen und / oder ein anderes später eintretendes Ereignis, das sich auf die zugrundeliegenden Annahmen oder sonstige Prognosegrundlagen, auf die sich die DZ BANK stützt, nachteilig auswirken können.
Die gegebenen Einschätzungen sollten immer im Zusammenhang mit allen bisher veröffentlichten relevanten Dokumenten und Entwicklungen, welche sich auf das Investitionsobjekt sowie die für es relevanten Branchen und insbesondere Kapital- und Finanzmärkte beziehen, betrachtet und bewertet werden.
Die DZ BANK trifft keine Pflicht zur Aktualisierung dieses Dokuments. Anleger müssen sich selbst über den laufenden Geschäftsgang und etwaige Veränderungen im laufenden Geschäftsgang der Unternehmen informieren. Die DZ BANK ist berechtigt, während des Geltungszeitraums einer Anlageempfehlung in einer Analyse eine weitere oder andere Analyse mit anderen, sachlich gerechtfertigten oder auch fehlenden Angaben über das Investitionsobjekt zu veröffentlichen.

**4.** Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich dieses Dokument stützt, aus Quellen entnommen, die sie grundsätzlich als zuverlässig einschätzt. Sie hat aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen ab.
Weder die DZ BANK noch ihre verbundenen Unternehmen übernehmen eine Haftung für Nachteile oder Verluste, die ihre Ursache in der Verteilung und / oder Verwendung dieses Dokuments haben und / oder mit der Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.

**5.** Die DZ BANK, und ihre verbundenen Unternehmen sind berechtigt, Investmentbanking- und sonstige Geschäftsbeziehungen zu dem / den Unternehmen zu unterhalten, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind. Die Analysten der DZ BANK liefern im Rahmen des jeweils geltenden Aufsichtsrechts ferner Informationen für Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebendienstleistungen.
Anleger sollten davon ausgehen, dass (a) die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen berechtigt sind oder sein werden, Investmentbanking-, Wertpapier- oder sonstige Geschäfte von oder mit den Unternehmen, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind, zu akquirieren, und dass (b) Analysten, die an der Erstellung dieses Dokumentes beteiligt waren, im Rahmen des Aufsichtsrechts grundsätzlich mittelbar am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können.
Die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen sowie deren Mitarbeiter könnten möglicherweise Positionen in Wertpapieren der analysierten Unternehmen oder Investitionsobjekte halten oder Geschäfte mit diesen Wertpapieren oder Investitionsobjekten tätigen.

**6.** Die Informationen und gegebenenfalls Empfehlungen der DZ BANK in diesem Dokument stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Ausarbeitung dieses Dokuments wird die DZ BANK gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig.
Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und gegebenenfalls Empfehlungen geben die nach bestem Wissen erstellte Einschätzung der Analysten der DZ BANK zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder; sie können aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ohne Vorankündigung geändert werden oder sich verändern. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittenten beziehungsweise Investitionsobjekte durch die DZ BANK dar und alle hierin enthaltenen Bewertungen, Meinungen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

Eine (Investitions-)Entscheidung bezüglich Wertpapiere, sonstige Finanzinstrumente, Rohstoffe, Waren oder sonstige Investitionsobjekte sollte nicht auf der Grundlage dieses Dokuments, sondern auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Analysen, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf Informationsmemoranden, Verkaufs- oder sonstige Prospekte erfolgen. Dieses Dokument kann eine Anlageberatung nicht ersetzen.

**7.** Indem Sie dieses Dokument, gleich in welcher Weise, benutzen, verwenden und / oder bei Ihren Überlegungen und / oder Entscheidungen zugrunde legen, akzeptieren Sie die in diesem Dokument genannten Beschränkungen, Maßgaben und Regelungen als für sich rechtlich ausschließlich verbindlich.

---

**Ergänzende Information von Markit Indices GmbH**
Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter übernehmen ausdrücklich oder stillschweigend irgendeine Gewährleistung hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der hierin enthaltenen Daten sowie der von den Empfängern der Daten zu erzielenden Ergebnisse. Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein Datenanbieter haften gegenüber dem Empfänger der Daten ungeachtet der jeweiligen Gründe in irgendeiner Weise für ungenaue, unrichtige oder unvollständige Informationen in den IHS Markit-Daten oder für daraus entstehende (unmittelbare oder mittelbare) Schäden.
Seitens IHS Markit besteht keine Verpflichtung zur Aktualisierung, Änderung oder Anpassung der Daten oder zur Benachrichtigung eines Empfängers derselben, falls darin enthaltene Sachverhalte sich ändern oder zu einem späteren Zeitpunkt unrichtig geworden sein sollten.
Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter Ihnen gegenüber irgendeine Haftung - weder vertraglicher Art (einschließlich im Rahmen von Schadenersatz) noch aus unerlaubter Handlung (einschließlich Fahrlässigkeit), im Rahmen einer Gewährleistung, aufgrund gesetzlicher Bestimmungen oder sonstiger Art - hinsichtlich irgendwelcher Verluste oder Schäden, die Sie infolge von oder im Zusammenhang mit Meinungen, Empfehlungen, Prognosen, Beurteilungen oder sonstigen Schlussfolgerungen oder Handlungen Ihrerseits oder seitens Dritter erleiden, ungeachtet dessen, ob diese auf den hierin enthaltenen Angaben, Informationen oder Materialien beruhen oder nicht.

Die in Texten und Grafiken enthaltenen Preisnotierungen sowie Rendite- und Spreadangaben sind bei IHS Markit regelmäßig auf den Stand zum Vorabend aktualisiert.

**Ergänzende Information zu Nachhaltigkeit / Sustainalytics**
Die Einschätzung zur Nachhaltigkeit eines Emittenten (Erteilung des DZ BANK Gütesiegels für Nachhaltigkeit) basiert auf dem ESG-Modell, welches durch das DZ BANK Research entwickelt wurde. Die Nachhaltigkeitseinschätzung des ESG-Modells wird im Wesentlichen aus Daten und Informationen abgeleitet, die dem DZ BANK Research durch Sustainalytics (Powered by Sustainalytics) bereitgestellt werden. Weitere Angaben zum ESG-Modell können in dem Methodenansatz Nachhaltigkeitsresearch unter www.dzbank.de/Pflichtangaben kostenlos eingesehen werden.

Wir weisen insbesondere darauf hin, dass es sich bei dem oben genannten ESG-Berechnungsmodell zur Erteilung des DZ BANK Gütesiegel für Nachhaltigkeit um ein internes Berechnungsmodell handelt, welches keinen Anspruch auf Einhaltung der regulatorischen Vorgaben der Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor und der Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 („EU-Taxonomie“) erhebt.

**Ergänzende Information von S&P Global Market Intelligence, 2024**
Die Vervielfältigung von Informationen, Daten oder Materialien, einschließlich Ratings ("Inhalte") in jeglicher Form ist nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung der jeweiligen Partei gestattet. Diese Partei, ihre verbundenen Unternehmen und Lieferanten ("Inhaltsanbieter") übernehmen keine Garantie für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit von Inhalten und sind, ungeachtet der jeweiligen Gründe, nicht verantwortlich für (aus Fahrlässigkeit oder anderweitig entstandene) Fehler oder Auslassungen, oder für die Ergebnisse, die durch die Verwendung dieser Inhalte erzielt werden. Keinesfalls haften die Inhaltsanbieter für Schäden, Kosten, Aufwendungen, Rechtskosten oder Verluste (einschließlich Einkommensverlusten oder entgangener Gewinne und Opportunitätskosten) im Zusammenhang mit der Verwendung der Inhalte. Der Verweis auf eine bestimmte Anlage oder ein bestimmtes Wertpapier, ein Rating oder eine Äußerung zu einer Anlage, die Teil der Inhalte ist, stellt keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten einer solchen Anlage oder eines solchen Wertpapiers dar, sagt nichts über die Eignung einer Anlage oder eines Wertpapiers aus und sollte nicht als Anlage-beratung angesehen werden. Ratings sind Meinungsäußerungen und keine Tatsachenbehauptungen.

**Ergänzende Information von STOXX Ltd. und Qontigo Index GmbH**
Der DAX bzw. Euro Stoxx 50 (der „Index“) und die darin enthaltenen Daten und verwendeten Marken werden durch die STOXX Ltd. oder Qontigo Index GmbH im Rahmen einer Lizenz bereitgestellt. Die STOXX Ltd. und die Qontigo Index GmbH waren nicht an der Erstellung gemeldeter Informationen beteiligt und übernehmen keinerlei Gewährleistung und schließen jegliche Haftung (aus fahrlässigem sowie aus anderem Verhalten) – unter anderem im Hinblick auf die Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität und Eignung für einen beliebigen Zweck – für jegliche gemeldeten Informationen oder Fehler, Auslassungen oder Störungen des Index oder der darin enthaltenen Daten aus. Eine Verteilung oder weitere Verbreitung solcher der STOXX Ltd. oder Qontigo Index GmbH gehörenden Daten ist nicht gestattet.

**Dieses Dokument darf in der Bundesrepublik Deutschland an Privatkunden weitergegeben werden.**