

## CIO Special

18. April 2024

Autoren:  
Stefanie Holtze-Jen  
Chief Investment Officer APAC

Jason Liu  
Leiter Chief Investment Office APAC

Swati Bashyam  
Investment Officer APAC

# Chinas Wirtschaft: Warten auf die richtigen Signale

## Wichtige Schlussfolgerungen

### 01 Makroökonomisches Update

### 02 CNY und die PBoC

### 03 Assetklassen

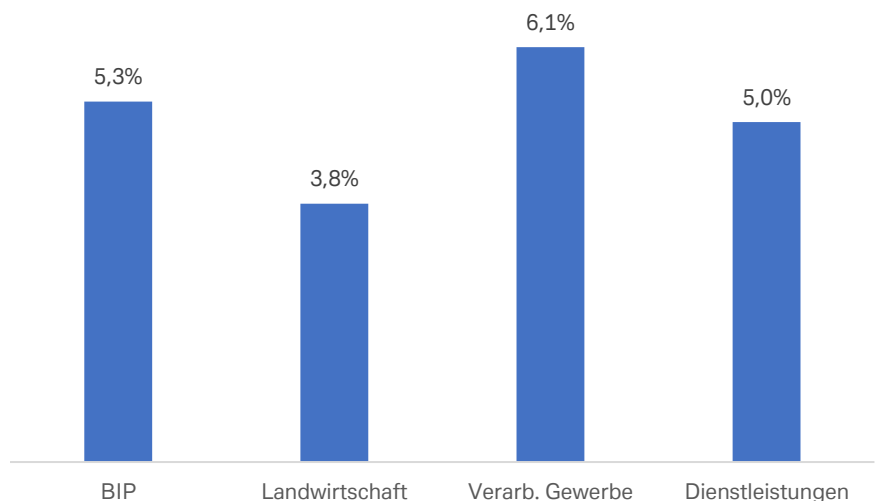
### 04 Schlussfolgerungen

- Chinas BIP lag im ersten Quartal über den Erwartungen. Allerdings muss sich das Vertrauen der Haushalte noch erholen. Die Schwäche des Immobiliensektors hielt an und Chinas Exporte enttäuschten im März.
- Die PBoC ist bereit, den CNY kurzfristig zu unterstützen. Doch der stärkere USD sowie das bescheidene Binnenwachstum in China könnten in den kommenden 12 Monaten zum Abwertungsdruck beitragen.
- Kurzfristig bleiben wir bei chinesischen Aktien vorsichtig. Wir würden einen Wiedereinstieg in Betracht ziehen, wenn es eine deutlichere Trendwende bei den makroökonomischen Daten gibt, wahrscheinlich im zweiten Halbjahr dieses Jahres.

## 01 Makroökonomisches Update

Chinas BIP-Wachstum im ersten Quartal 2024 fiel mit 5,3 % im Jahresvergleich besser aus als erwartet, während die Konsensschätzungen bei 4,6 % und das Gesamtjahresziel der Regierung bei 5,0 % lagen. Das BIP stieg im ersten Quartal um 1,6 % gegenüber dem Vorquartal, gegenüber 1,2 % im Schlussquartal 2023. Der verarbeitende Sektor verzeichnete ein schnelleres Wachstum als der Dienstleistungssektor. Insgesamt waren die BIP-Daten für das erste Quartal eine positive Überraschung, da sie zeigten, dass sich Chinas Wirtschaft trotz anhaltender Verunsicherungen weiter erholt.

Abb. 1: Sektorbeiträge zum BIP-Wachstum in Q1



Quelle: Nationales Amt für Statistik, China, Deutsche Bank AG. Stand: 17. April 2024.

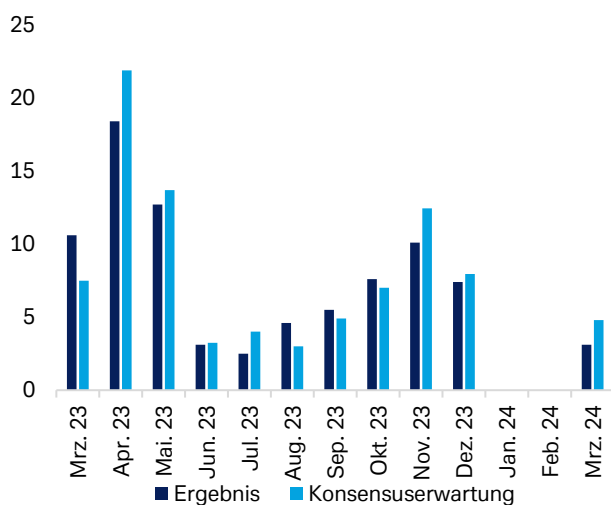


Bitte scannen Sie diesen QR Code, um weitere Publikationen abzurufen ([www.postbank.de](http://www.postbank.de)).

Ein wesentlicher Wachstumstreiber war das stärkere Wachstum der Anlageinvestitionen. Das Investitionswachstum ohne Berücksichtigung des Immobiliensektors war im ersten Quartal mit 9,3 % im Jahresvergleich stark. Private Investitionen (ohne Immobilien) stiegen im Jahresvergleich um 7,7 %. Besonders stark war das Wachstum bei den Investitionen im verarbeitenden Gewerbe und in die Infrastruktur mit 9,9 % gegenüber dem Vorjahr bzw. 6,5 % gegenüber dem Vorjahr, wobei die Investitionen der High-Tech-Industrie im Vergleich zum Vorjahr um 11,4 % zunahm. Der High-Tech-Fertigungssektor ist weiterhin eine politische Priorität der Regierung, insbesondere in wichtigen strategischen Sektoren, in denen ein Bedarf an größerer technologischer Eigenständigkeit besteht. Die Investitionen in die Sektoren Luft- und Raumfahrtfahrzeugen und Computer sowie Bürogeräten stiegen im Jahresvergleich um 42,7 % bzw. 11,8 %. Ende Februar haben wir bereits hervorgehoben, dass es Anlagemöglichkeiten gibt, insbesondere in den Sektoren mit staatlicher Unterstützung, darunter Nicht-Basiskonsumgüter, Technologie und grüne Energie. Diese Sektoren erhalten weiterhin staatliche Subventionen und ihre Produktionskapazitäten sind infolgedessen schnell gestiegen. Wir sehen weiterhin längerfristige Investitionsmöglichkeiten mit günstiger politischer Unterstützung.

Allerdings muss sich das Vertrauen der privaten Haushalte noch erholen. Angesichts des unsicheren Arbeitsmarkts und der schwachen Erwartungen hinsichtlich der weiteren Einkommensentwicklung sind die Verbraucher in ihrem Ausgabeverhalten zurückhaltend. Die Einzelhandelsumsätze stiegen im März gegenüber dem Vorjahr um 3,1 % gegenüber Schätzungen von 4,6 %, was auf eine nachlassende Wachstumsdynamik nach den Neujahrsfeiertagen im Februar hindeutet. Die schwache Verbrauchernachfrage im März in Höhe von +0,1 % gegenüber dem Vorjahr enttäuschte die Erwartung der Marktteilnehmer von +0,4 % und lag unter dem Vormonatsniveau von 0,7 %, was die einst starke Nachfrage während der Neujahrswoche im Februar widerspiegelte.

**Abb. 2: Einzelhandelswachstum vs. Erwartungen**



Quelle: LSEG Datastream. Deutsche Bank AG. Stand: 17. April 2024.

Die städtische Arbeitslosenquote sank trotz anhaltender struktureller Herausforderungen geringfügig auf 5,2 % im März gegenüber 5,3 % im Februar. Das real verfügbare Pro-Kopf-Einkommen städtischer Haushalte stieg im März im Jahresvergleich um 5,3 %; für ländliche Haushalte stieg es um 7,7 %. Allerdings führte dies nicht zu einem Anstieg der Inlandsnachfrage, was die oben erwähnte vorsichtige Verbrauchereinstimmung widerspiegelt. Chinas Regierung hat kürzlich mehrere Maßnahmen ergriffen, darunter eine Lockerung der Anforderungen für Autokredite, um das Verbrauchervertrauen zu stärken. Wir gehen davon aus, dass diese Maßnahmen zu einer allmählichen Verbesserung der Nachfrage im zweiten Halbjahr 2024 führen könnten.

Unterdessen schwächelt der Immobiliensektor weiter. Die Immobilienpreise gingen im März erneut zurück, wenn auch in einem langsameren Tempo. Die Auswirkungen der Schwäche im Immobiliensektor waren auch in den mit dem Bau verbundenen Industrien zu spüren, wobei die Zementproduktion im Jahresvergleich um rekordverdächtige 22 % und die Stahlproduktion im Jahr 2024 um 7,8 % zurückging und zu höheren Stahlexporten führten. Insgesamt gingen die Investitionen im Immobiliensektor im März weiter zurück und sanken um -9,5 % gegenüber dem Vorjahr. Internationale Ratingagenturen stuften im März einige große chinesische Immobilienentwickler aufgrund ihrer schwächelnden Umsätze und sinkenden Gewinnmargen herab. Da die Haushalte ihre Entschuldungsbemühungen angesichts der unsicheren Arbeitsmarktbedingungen fortsetzen, gehen wir davon aus, dass Chinas Immobiliensektor kurzfristig schwach bleiben dürfte. Es ist jedoch wahrscheinlich, dass die Regierung die Finanzierung von Entwicklern weiterhin unterstützen wird, um systematische Risiken zu vermeiden.

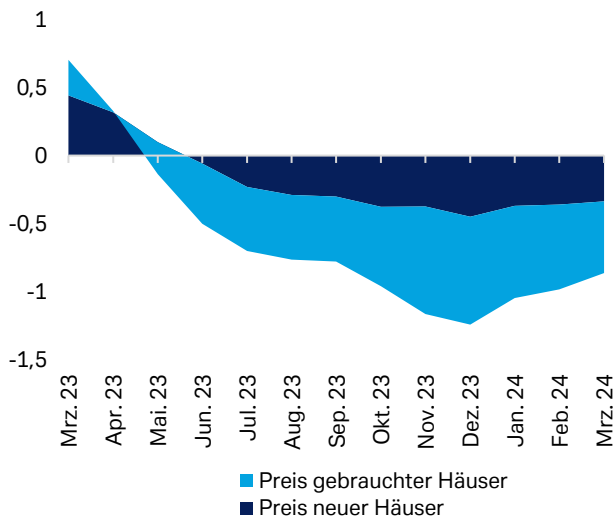
**Abb. 3: Konsumentenpreis-inflation vs. Erwartungen**



Quelle: LSEG Datastream. Deutsche Bank AG. Stand: 17. April 2024.

Die inländische Schwäche hat dazu geführt, dass sich die Produktion zunehmend auf den Export konzentriert. Der EMI für das verarbeitende Gewerbe für März zeigte zum ersten Mal seit sechs Monaten eine expansive Tendenz: Der NBS-PMI für das verarbeitende Gewerbe für März lag bei 50,8 gegenüber 49,1 im Februar (und Konsensschätzungen von 49,9). Auch der Caixin-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe blieb im expansiven Bereich. Allerdings lag die Erzeugerpreis-inflation (PPI) im März entsprechend den Schätzungen bei -2,8 % und ist nun angesichts der schwachen Inlandsnachfrage seit 18 Monaten in Folge im Jahresvergleich negativ. Aufgrund der schwachen Nachfrage auf dem Inlandsmarkt ist das verarbeitende Gewerbe nun zunehmend auf den Export angewiesen. Eine Kehrtwende im verarbeitenden Gewerbe könnte die Marktstimmung stützen, doch die mangelnde Verbesserung der Beziehungen zwischen den USA und China stellt ein zentrales Risiko dar.

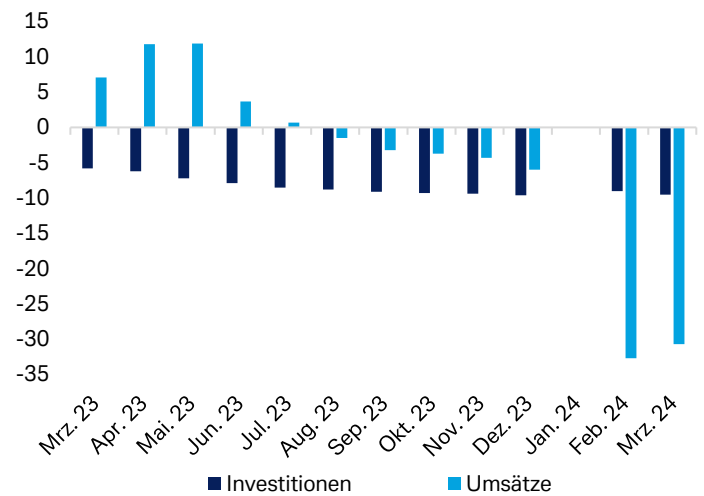
Abb. 4: Preise neuer und gebrauchter Häuser



Quelle: LSEG Datastream. Deutsche Bank AG. Stand: 17. April 2024.

Die monatlichen Daten zum externen Sektor waren in letzter Zeit enttäuschend: Die Exporte fielen im März um -7,5 % gegenüber dem Vorjahr. Im Vorfeld wurde lediglich ein Rückgang um -2,3 % erwartet. Die Importe fielen ebenfalls schwächer aus als erwartet und sanken im März um -1,9 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum, während im Februar ein Anstieg um +3,5 % verzeichnet wurde. Darüber hinaus könnte der Exportsektor durch die laufenden Handelsgespräche mit den USA und Europa beeinträchtigt werden, da aus beiden Regionen Bedenken hinsichtlich Chinas Produktionsüberkapazitäten und angeblichem Dumping der Exporte geäußert wurden. Kürzlich drohte zudem US-Finanzministerin Janet Yellen mit Sanktionen gegen chinesische Banken, die den Krieg zwischen Russland und der Ukraine unterstützen. Außerdem wurden dem US-Kongress vier parteiübergreifende Gesetzesentwürfe vorgelegt, die sich mit US-Investitionen in China befassen. Das US-amerikanische Wissenschafts- und Technologieabkommen wurde weiter eingeschränkt. Dies könnte zu geringeren US-Investitionen in China führen. Der jüngste Besuch von Bundeskanzler Olaf Scholz in China zeigt hingegen, dass die diplomatischen Bemühungen jedoch noch im Gange sind.

Abb. 5: Investitionen und Umsätze im Häusermarkt



Quelle: LSEG Datastream. Deutsche Bank AG. Stand: 17. April 2024.

## 02 CNY und die PBoC

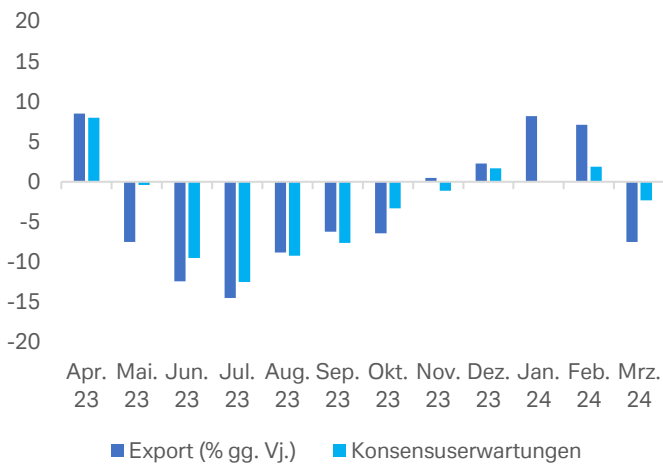
Der CNY hat seit Jahresbeginn gegenüber dem USD um 1,3 % an Wert verloren. Auch andere asiatische Währungen haben gegenüber dem USD aufgrund der stärker als erwarteten Wirtschaftsleistung in den USA an Wert verloren. Auch steigende Zinsunterschiede zwischen den USA und China dürften den CNY belasten. Steigende geopolitische Risiken aufgrund der Eskalation des Iran-Israel-Konflikts könnten eine weitere Aufwertung des USD auslösen, da die Währung als sicherer Hafen angesehen wird.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass der Abwertungsdruck für den CNY weiterhin besteht und unser 12-Monats-Kursziel für den USD/CNY bei 7,35 liegt. Allerdings dürften Chinas Bereitschaft, die Währung zu stützen, und hohe Devisenreserven (3,2 Billionen USD im März) einen Puffer zur Bewältigung etwaiger Währungsabwertungen bieten. Allerdings haben sich auch langfristige Investitionen erholt, wobei die Netto-FDI in den ersten beiden Monaten des Jahres 2024 mit 9,2 Mrd. USD positiv waren.

Die People's Bank of China (PBoC) steht vor der herausfordernden Aufgabe, die Inlandsnachfrage anzukurbeln und Bedenken hinsichtlich einer Währungsabwertung zu bewältigen. Die PBoC beließ den Zinssatz für die einjährige mittelfristige Kreditfazilität auf ihrer Sitzung am 15. April entsprechend unseren Erwartungen unverändert bei 2,5 %. Die jüngsten Makrodaten, einschließlich der VPI- und PPI-Zahlen sowie des Exportwachstums, waren enttäuschend und unterstreichen die Notwendigkeit weiterer Konjunkturmaßnahmen. Auch das Kreditwachstum fiel im März mit neuen Krediten in Höhe von 3,09 Billionen CNY deutlich schwächer aus als erwartet, verglichen mit den Erwartungen von 3,56 Billionen. Die Entwicklungen in den USA bleiben für die PBoC ungünstig, da die Fed angesichts einer überraschend robusten US-Wirtschaft ihre Zinssenkungserwartungen zurückschraubt. Dies hat zu größeren Zinsdifferenzen zwischen China und den USA geführt, die letztendlich (wie oben erwähnt)

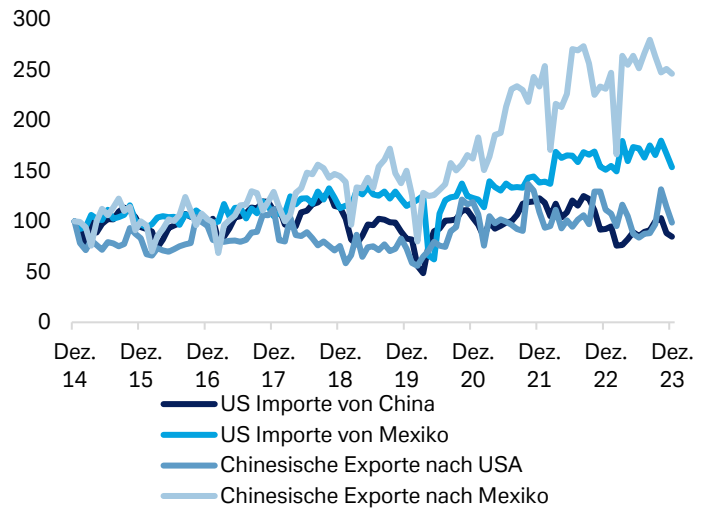
den CNY belasteten. Eine Lockerung der Geldpolitik könnte wahrscheinlich zu einer weiteren Schwächung des Yuan führen, wobei der USD durch die Neubewertung der Zinssenkung weiter an Wert gewinnt. Angesichts der inländischen Herausforderungen, eines relativ schwachen globalen Wachstumsumfelds und zunehmender geopolitischer Bedenken muss die PBoC sorgfältig abwägen, welche Instrumente sie einsetzen kann, um die Inlandsnachfrage anzukurbeln und gleichzeitig dem Druck von außen entgegenzuwirken. Wir rechnen eher mit einer Senkung des Mindestreservesatzes (RRR) und einer allmählichen Währungsabwertung als mit Zinssenkungen.

Abb. 8: Chinesische Exporte vs. Erwartungen



Quelle: LSEG Datastream. Deutsche Bank AG. Stand: 17. April 2024.

Abb. 9: US Außenhandel mit China und Mexiko



Quelle: LSEG Datastream. Deutsche Bank AG. Stand: 17. April 2024.

Dividendenausschüttungen und Förderung mittel- und langfristiger Investitionen in den Markt. Die Börsen in Shanghai, Shenzhen und Peking haben neue Richtlinien für börsennotierte Unternehmen veröffentlicht, die auf dem Vorschlagsentwurf der China Securities Regulatory Commission (CSRC) basieren. Dies ist die dritte Reformrunde in den letzten zwei Jahrzehnten nach den bisherigen Reformen in den Jahren 2004 und 2014. Der Schritt folgt auf ähnliche Schritte der japanischen Börse im Jahr 2023 und Südkoreas im Februar 2024.

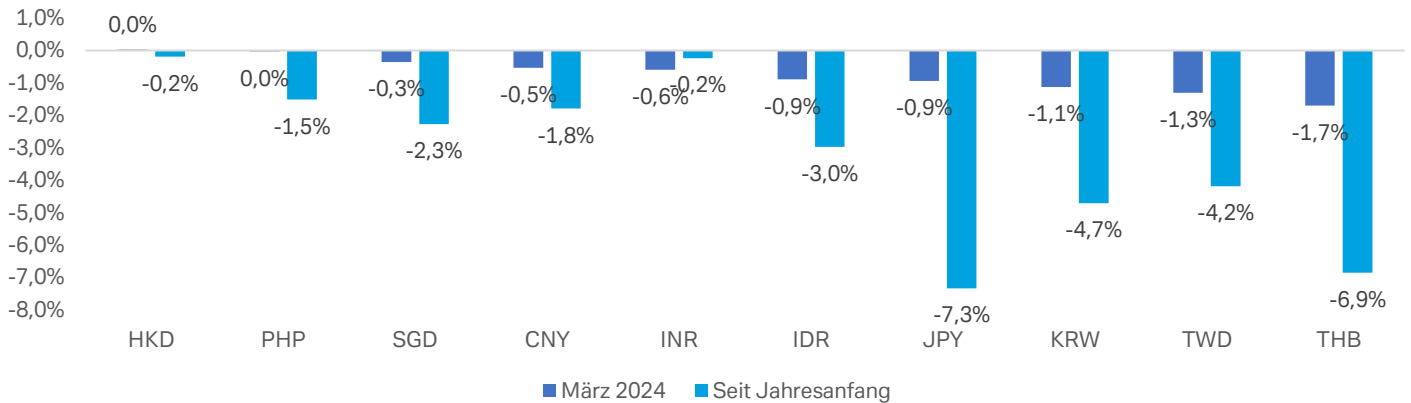
Chinas Aktienmärkte stabilisierten sich im Februar nach der regulatorischen Einschränkung von Leerverkäufen und anderen Konjunkturmaßnahmen wie der Senkung des Mindestreservesatzes und der Lockerung der Beschränkungen im Immobilien- und Glücksspielsektor. Chinesische Aktien verzeichneten im März positive Renditen, und auch die Renditen seit Jahresbeginn drehten ins Positive. Angesichts der risikoscheuen globalen Marktstimmung sehen wir jedoch kurzfristig nur begrenzte mögliche positive Katalysatoren für chinesische Aktien. Allerdings könnten eine nachhaltigere makroökonomische Erholung im Inland, insbesondere des privaten Konsums, und weitere fiskalische Konjunkturmaßnahmen die Stimmung in der zweiten Jahreshälfte stützen. Wie wir bereits Ende Februar hervorgehoben haben, könnten Chancen in den Sektoren Nicht-Basiskonsumgüter, Technologie und grüne Energie attraktiv werden, sobald die Binnenwirtschaft eine Trendwende einsetzt. Diese Sektoren dürften am meisten von der stimulierenden Regierungspolitik profitieren.

### 03 Assetklassen

Chinas Kreditrating (S&P/Moody's/Fitch: A+ Stabil / Aa1 Neg / A+ Neg) steht weiterhin unter Abwärtsdruck, da zwei internationale Ratingagenturen einen negativen Ausblick haben. Fitch hat kürzlich den Ausblick für Chinas Staatsanleihen von stabil auf negativ geändert und sein A+-Rating bestätigt. Im Anschluss an diesen Schritt korrigierte Fitch auch den Ausblick für chinesische Staatsbanken, Versicherer, GREs und führende Internetunternehmen auf negativ, da die Ratings dieser Unternehmen durch das Länderrating begrenzt sind. Angesichts der stabilen Zinsaussichten und des negativen Ratingdrucks auf Staatsanleihen halten wir eine weitere Verkleinerung der ohnehin schon engen Investment-Grade-Spreads (IG) nicht für wahrscheinlich.

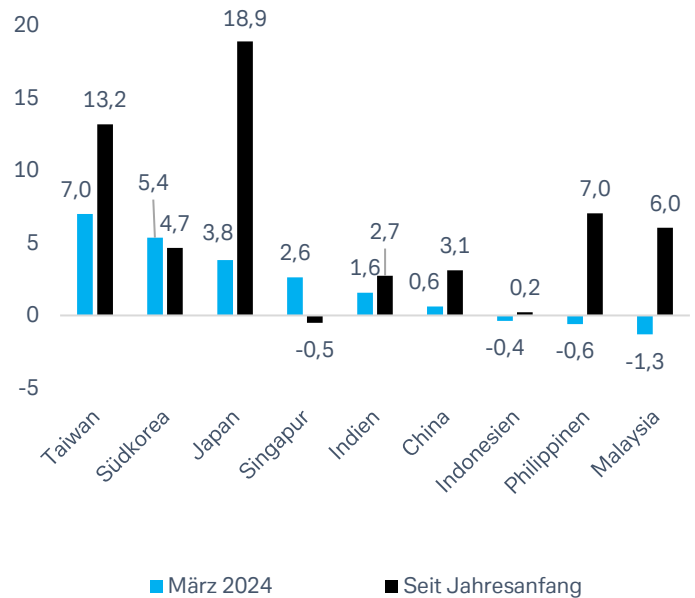
Börsenreformen könnten sich als wichtiger Treiber für Aktien erweisen. Der Staatsrat hat vergangene Woche Regelungsentwürfe herausgegeben, um die Weiterentwicklung des Kapitalmarkts durch folgende Maßnahmen zu fördern: Verbesserung der Standards für die Börsennotierung, Verbesserung der Unternehmensführung und Offenlegung von Informationen, Verschärfung der Kriterien für die Aufhebung der Börsennotierung zum Schutz der Rechte von Minderheitsaktionären, strengere Kontrolle der Handelsaktivitäten, Stärkung der Aufsicht über Wertpapier- und Finanzierungsinstitute, Förderung von

Abb. 10: Wechselkursveränderung des CNY seit Jahresanfang



Quelle: Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG. Stand: 17. April 2024.

Abb. 12: Asiatische Aktienmärkte im Vergleich



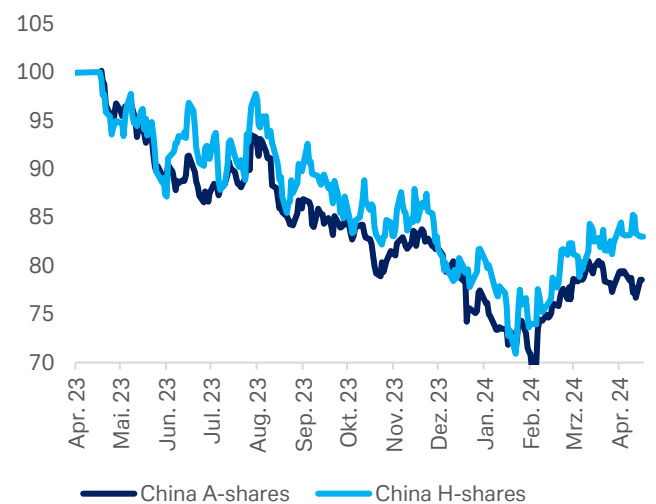
Quelle: LSEG Datastream. Deutsche Bank AG. Stand: 17. April 2024.

## 04 Schlussfolgerungen

China beendete das erste Quartal mit einigen Anzeichen dafür, dass die staatlichen Konjunkturmaßnahmen wirken. Die Binnenstimmung und der Konsum scheinen sich zu erholen, aber jede Verbesserung muss anhaltend sein. Die Entwicklungen am Immobilienmarkt bleiben im Fokus. Angesichts des geringen Wachstums und eines schwierigen außenwirtschaftlichen Umfelds (mit zunehmender Debatte über den Handel zwischen den USA und China) müssen die geldpolitischen Entscheidungsträger immer noch einen heiklen Balanceakt vollziehen, um die Nachfrage anzukurbeln. Es ist wahrscheinlich, dass geldpolitische Instrumente wie RRR-Kürzungen und Währungsabwertungen zum Einsatz kommen.

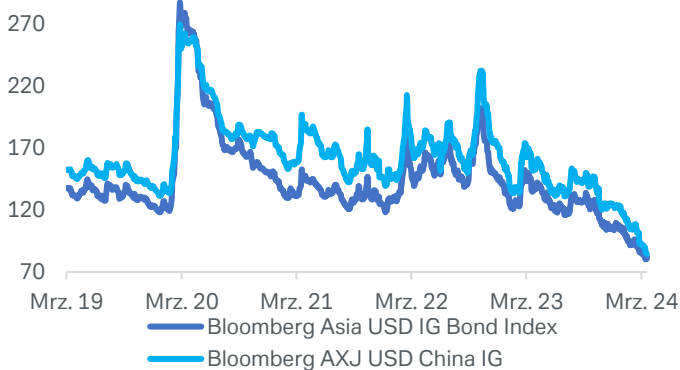
Da wir uns Anfang des Jahres aus taktischen Gründen bei chinesischen Aktien zurückgehalten haben (CIO-Memo – China-Aktien: Abschluss der taktischen Handlungsaufforderung), haben beobachtete Daten und darauf folgende Marktreaktionen unsere Haltung, kurzfristig vorsichtig zu bleiben, bestärkt. Wir würden wieder in den Markt einsteigen, wenn sich die makroökonomischen Daten sowie die Stimmung der lokalen und internationalen Anleger deutlicher ändern: Zuflüsse werden folgen.

Abb. 13: Trend chinesischer A und H-Aktien (April 2023 = 100)



Quelle: LSEG Datastream. Deutsche Bank AG. Stand: 17. April 2024.

Abb. 11: Renditeabstand chinesischer und asiatischer IG Anleihen



Quelle: Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG. Stand: 17. April 2024.

## Glossar

---

**Ausländische Direktinvestitionen (FDI)** sind eine Kategorie grenzüberschreitender Investitionen, bei denen ein in einer Volkswirtschaft ansässiger Investor ein dauerhaftes Interesse an einem in einer anderen Volkswirtschaft ansässigen Unternehmen aufbaut und einen erheblichen Einfluss darauf hat.

Das **Bruttoinlandsprodukt (BIP)** ist das Standardmaß für die Wertschöpfung, die durch die Produktion von Waren und Dienstleistungen in einem Land in einem bestimmten Zeitraum geschaffen wird.

**CNY** ist der Währungscode für den chinesischen Yuan.

Die **China Securities Regulatory Commission (CSRC)** ist eine Regierungsbehörde, die direkt dem Staatsrat der Volksrepublik China untersteht. Es ist die nationale Regulierungsbehörde, die die Wertpapier- und Termingeschäftsbranche in China überwacht.

**Einkaufsmanagerindizes (PMI)** liefern einen Indikator für die wirtschaftliche Gesundheit des verarbeitenden Gewerbes und basieren auf fünf Hauptindikatoren: Auftrageingänge, Lagerbestände, Produktion, Lieferantenlieferungen und Beschäftigungsumfeld. Der zusammengesetzte PMI umfasst sowohl das verarbeitende Gewerbe als auch den Dienstleistungssektor. Sie können von öffentlichen oder privaten Agenturen veröffentlicht werden (z. B. Caixin, Nikkei usw.).

Die **Erzeugerpreisinflation (PPI)** misst die Preisänderung, die Produzenten (z. B. Unternehmen) für ihre Produktion erhalten.

**FDI (Foreign Direct Investment)** bezeichnet die ausländischen Direktinvestitionen.

**GRE (Government-related entities)** bezieht sich auf regierungsnahe Einrichtungen in China.

Das **National Bureau of Statistics (NBS)** ist eine Agentur auf stellvertretender Kabinettssebene, die direkt dem Staatsrat der Volksrepublik China untersteht.

Der **Nationale Volkskongress (NPC)** ist Chinas höchstes gesetzgebendes Organ, das jährlich im Frühjahr Sitzungen abhält, um politische Fragen zu diskutieren.

Die **Mindestreservequote (RRR)** bestimmt den Betrag an Bargeld, den Banken bei der Zentralbank als Reserve halten müssen.

Die **People's Bank of China (PBoC)** ist die Zentralbank der Volksrepublik China.

**USD** ist der Währungscode für den US-Dollar.

Der **Verbraucherpreisindex (VPI)** misst die Gesamtveränderung der Verbraucherpreise auf der Grundlage eines repräsentativen Warenkorb von Waren und Dienstleistungen im Laufe der Zeit.

## Performance Tabelle

Performance	17.4.2019 - 17.4.2020	17.4.2020 - 17.4.2021	17.4.2021 - 17.4.2022	17.4.2022 - 17.4.2023	17.4.2023 - 17.4.2024
CSI 300	-6.1%	29.3%	-15.7%	-0.9%	-14.1%
Shanghai Composite	-13.0%	20.7%	-6.3%	5.4%	-9.3%
India Nifty	-21.4%	57.7%	19.6%	1.3%	25.1%
Singapore Strait Times	-21.9%	22.5%	4.2%	-0.5%	-5.0%
Indonesia Composite	-28.5%	31.3%	18.9%	-6.2%	5.1%
Philippine Composite	-26.1%	12.2%	7.5%	-6.9%	-0.9%
Taiwan Composite	-3.6%	61.9%	-0.9%	-6.1%	26.6%
Korea Kospi 200	-12.2%	69.6%	-18.2%	-5.6%	5.7%
Kuala Lumpur Composite	-16.5%	16.5%	0.0%	-10.1%	8.2%
Japan Topix	-11.4%	36.6%	-4.8%	6.9%	38.3%
China A Shares	-8.5%	42.4%	-10.7%	-8.5%	-20.9%
China H Shares	-17.2%	12.4%	-33.0%	-4.5%	-18.5%
Bloomberg Asia USD IG (Spreads)	98.9%	-43.0%	-4.0%	-7.2%	-39.9%
Bloomberg AXJ China IG (Spreads)	69.7%	-22.9%	-15.4%	-7.4%	-45.3%
USD/HKD	1.2%	-0.3%	-0.9%	-0.1%	0.2%
USD/PHP	1.7%	5.1%	-7.4%	-6.7%	-2.3%
USD/SGD	-4.9%	6.6%	-1.6%	1.7%	-1.9%
USD/CNY	5.8%	-7.8%	-2.3%	7.9%	5.3%
USD/INR	10.3%	-2.6%	2.4%	7.4%	9.7%
USD/IDR	9.5%	-5.6%	-1.5%	3.1%	9.7%
USD/JPY	-4.1%	1.2%	16.2%	6.4%	14.8%
USD/KRW	NA	-8.3%	9.7%	7.1%	5.8%
USD/TWD	-2.6%	-5.7%	2.3%	5.2%	6.5%
USD/THB	2.5%	-4.2%	7.8%	2.1%	7.1%

Quelle: LSEG Datastream. Deutsche Bank AG. Stand: 17. April 2024.

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

## Wichtige Hinweise

### Allgemeines

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

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

Der gesamte Inhalt dieser Mitteilung ist vollumfänglich zu prüfen.

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

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

Soweit in diesem Dokument nicht anders angegeben, geben alle Meinungsäußerungen die aktuelle Einschätzung der Deutschen Bank wieder, die sich jederzeit ändern kann. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkennzeichnung 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 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 des Anlegers, Zielsetzungen, finanziellen Umstände, die möglichen Risiken und Vorteile einer solchen Investitionsentscheidung geeignet sind. Potenzielle Anleger sollten sich bei der Entscheidung für eine Geldanlage nicht auf dieses Dokument, sondern vielmehr auf den Inhalt der endgültigen Angebotsunterlagen in Bezug auf die Geldanlage verlassen.

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

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

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

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

Die Deutsche Bank AG ist eine Aktiengesellschaft nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland mit Hauptsitz in Frankfurt am Main. Sie ist beim Amtsgericht Frankfurt am Main unter der Nummer HRB 30 000 eingetragen und zum Betrieb von Bankgeschäften und zur Erbringung von Finanzdienstleistungen zugelassen. Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank ("EZB"), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main,

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



## Wichtige Hinweise

Deutschland ([www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)) und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("BaFin"), Graueindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)), sowie die Deutsche Bundesbank ("Deutsche Bundesbank"), Wilhelm-Epstein-Straße 14, 60431 Frankfurt am Main ([www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de)).

### Für Einwohner der Vereinigten Arabischen Emirate

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

### Für Einwohner von Kuwait

Dieses Dokument wurde Ihnen auf Ihren eigenen Wunsch hin zugesandt. Diese Präsentation ist nicht zur allgemeinen Verbreitung an die Öffentlichkeit in Kuwait bestimmt. Die Anteile wurden nicht von der kuwaitischen Kapitalmarktbehörde oder einer anderen zuständigen kuwaitischen Regierungsbehörde zum Angebot in Kuwait zugelassen. Das Angebot der Anteile in Kuwait auf der Grundlage einer Privatplatzierung oder eines öffentlichen Angebots ist daher gemäß dem Gesetzesdekret Nr. 31 von 1990 und den dazugehörigen Durchführungsbestimmungen (in der jeweils gültigen Fassung) sowie dem Gesetz Nr. 7 von 2010 und den dazugehörigen Verordnungen (in der jeweils gültigen Fassung) eingeschränkt. Es wird kein privates oder öffentliches Angebot der Anteile in Kuwait gemacht, und es wird kein Vertrag über den Verkauf der Anteile in Kuwait geschlossen. Es werden keine Marketing- oder Werbemaßnahmen oder Anreize unternommen, um die Anteile in Kuwait anzubieten oder zu vermarkten.

### Für Gebietsansässige des Königreichs Saudi-Arabien

Dieses Dokument darf im Königreich nur an Personen verteilt werden, die gemäß den von der Kapitalmarktaufsichtsbehörde herausgegebenen Investmentfondsvorschriften dazu berechtigt sind. Die Kapitalmarktaufsichtsbehörde übernimmt keine Verantwortung für den Inhalt dieses Dokuments, gibt keine Zusicherung hinsichtlich seiner Richtigkeit oder Vollständigkeit und lehnt ausdrücklich jegliche Haftung für Verluste ab, die sich aus Teilen dieses Dokuments ergeben oder im Vertrauen darauf entstanden sind. Potenzielle Zeichner von Wertpapieren sollten ihre eigene Due-Diligence-Prüfung in Bezug auf die Richtigkeit der Informationen über die Wertpapiere durchführen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen zugelassenen Finanzberater konsultieren.

### Für Einwohner von Katar

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

### Für Gebietsansässige des Königreichs Bahrain

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

### Für Personen mit Wohnsitz in Südafrika

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

### Für Einwohner von Belgien

Dieses Dokument wurde in Belgien von der Deutschen 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 Gruppe und ist beim Company House in England & Wales unter der Firmennummer 315841 mit eingetragenem Sitz registriert: 21 Moorfields, London, United Kingdom, EC2Y 9DB. Die DB UK Bank Limited ist von der Prudential Regulation Authority zugelassen und wird von der Financial Conduct Authority und der Prudential Regulation Authority reguliert. Die Registrierungsnummer der DB UK Bank Limited für Finanzdienstleistungen lautet 140848.

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

### Für Einwohner von Hongkong

Dieses Material ist bestimmt für: Professionelle Anleger in Hongkong. Darüber hinaus wird dieses Material nur dem Empfänger zur Verfügung gestellt, die Weitergabe dieses Materials ist strengstens untersagt. Dieses Dokument und sein Inhalt dienen ausschließlich der Information. Dieses Dokument und sein Inhalt dienen lediglich der Information. Nichts in diesem Dokument ist als Angebot einer Investition oder als Aufforderung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf einer Investition gedacht und sollte nicht als Angebot, Aufforderung oder Empfehlung ausgelegt werden.

Der Inhalt dieses Dokuments wurde nicht von einer Aufsichtsbehörde in Hongkong geprüft. Wir raten Ihnen, in Bezug auf die hierin enthaltenen Anlagen (falls vorhanden) Vorsicht walten zu lassen. Wenn Sie Zweifel am Inhalt dieses Dokuments haben, sollten Sie unabhängigen professionellen Rat einholen.

## Wichtige Hinweise

Dieses Dokument wurde weder von der Securities and Futures Commission in Hongkong ("SFC") genehmigt, noch wurde eine Kopie dieses Dokuments vom Registrar of Companies in Hongkong registriert, sofern nicht anders angegeben. Die hierin enthaltenen Anlagen können von der SFC genehmigt werden oder auch nicht. Die Anlagen dürfen in Hongkong nur (i) "professionellen Anlegern" gemäß der Definition in der Securities and Futures Ordinance (Cap. 571 der Gesetze von Hongkong) ("SFO") und den im Rahmen der SFO erlassenen Vorschriften oder (ii) unter anderen Umständen, die nicht dazu führen, dass das Dokument ein "Prospekt" im Sinne der Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance (Cap. 32 der Gesetze von Hongkong) (die "C(WUMP)O") ist oder die kein öffentliches Angebot im Sinne der C(WUMP)O darstellen. Niemand darf in Hongkong oder anderswo Werbung, Einladungen oder Dokumente in Bezug auf die Anlagen herausgeben oder für die Zwecke der Ausgabe besitzen, die an die Öffentlichkeit in Hongkong gerichtet sind oder deren Inhalt wahrscheinlich von der Öffentlichkeit in Hongkong eingesehen oder gelesen werden kann (es sei denn, dies ist nach den Wertpapiergesetzen von Hongkong erlaubt), außer in Bezug auf Anlagen, die nur an Personen außerhalb von Hongkong oder nur an "professionelle Anleger" gemäß der Definition in der SFO und den im Rahmen der SFO erlassenen Vorschriften veräußert werden oder werden sollen.

### Für Einwohner von Singapur

Dieses Material ist bestimmt für: Zugelassene Investoren / Institutionelle Investoren in Singapur. Darüber hinaus wird dieses Material nur dem Adressaten zur Verfügung gestellt. Die Weitergabe dieses Materials ist strengstens untersagt.

### Für Einwohner der Vereinigten Staaten von Amerika

In den USA werden Maklerdienste über Deutsche Bank Securities Inc. angeboten, einen Broker-Dealer und registrierten Anlageberater, der Wertpapiergeschäfte in den USA abwickelt. Deutsche Bank Securities Inc. ist Mitglied von FINRA, NYSE und SIPC. Bank- und Kreditvergabedienstleistungen werden über Deutsche Bank Trust Company Americas, FDIC-Mitglied, und andere Mitglieder der Deutsche Bank Group angeboten. In Bezug auf die USA siehe vorherige Aussagen in diesem Dokument. Die Deutsche Bank gibt keine Zusicherungen oder Gewährleistungen dazu ab, dass die hierin enthaltenen Informationen zur Nutzung in Ländern außerhalb der USA geeignet oder verfügbar sind oder dass die in diesem Dokument beschriebenen Dienstleistungen zum Verkauf oder zur Nutzung in allen Ländern oder durch alle Gegenparteien verfügbar oder geeignet sind. Wenn dies nicht registriert oder wie gemäß dem anwendbaren Gesetz zulässig lizenziert wurde, bieten weder die Deutsche Bank noch ihre verbundenen Unternehmen irgendwelche Dienstleistungen in den USA oder Dienstleistungen an, die dafür ausgelegt sind, US-Bürger anzuziehen (gemäß der Definition des Begriffs unter Vorschrift S des Wertpapiergesetzes der USA von 1933 („Securities Act“) in seiner jeweils gültigen Form).

Der USA-spezifische Haftungsausschluss unterliegt den Gesetzen des Bundesstaates Delaware und ist entsprechend auszulegen; die Kollisionsnormen, die die Anwendung des Gesetzes eines anderen Rechtsgebietes vorsehen würden, finden keine Anwendung.

### Für Personen mit Wohnsitz in Deutschland

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Die Texte erfüllen nicht alle gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unparteilichkeit von Anlage- und Anlagestrategieempfehlungen oder Finanzanalysen. Es besteht kein Verbot für den Ersteller oder für das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen, vor oder nach der Veröffentlichung dieser Dokumente mit den jeweiligen Finanzinstrumenten zu handeln. Allgemeine Informationen zu Finanzinstrumenten enthalten die Broschüren "Basisinformationen zu Wertpapieren und anderen Kapitalanlagen", "Basisinformationen zu Finanzderivaten", "Basisinformationen zu Termingeschäften" und das Merkblatt "Risiken bei Termingeschäften", die der Kunde kostenlos bei der Bank anfordern kann. Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung oder simulierte Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

### 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 Bancad'Italia und der CONSOB unterliegt. Ihr Sitz befindet sich in Piazza del Calendario 3 - 20126 Mailand (Italien) und ist bei der Handelskammer von Mailand eingetragen, MwSt.- und Steuernummer 001340740156, Teil des Interbankenfonds zur Einlagensicherung, eingetragen im Bankregister und Leiter der Bankengruppe Deutsche Bank, eingetragen im Register der Bankengruppen gemäß Gesetzesdekret vom 1. September 1993 Nr. 385 und untersteht der Leitung und Koordinationstätigkeit der Deutschen Bank AG, Frankfurt am Main (Deutschland).

### Für Gebietsansässige in Luxemburg

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

### Für Einwohner von Spanien

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

### Für Einwohner von Portugal

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

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

## Wichtige Hinweise

---

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

© 2024 Deutsche Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.