

CIO Special

29. Januar 2024

Autoren:
Dr. Dirk Steffen
Chief Investment Officer EMEA

Stefanos Tzoumerkiotis
Senior Investment Officer EMEA

Ioannis Chatzikonstantinidis
Investment Officer EMEA

Griechenland: zurück zu wirtschaftlicher Erholung

Wichtige Schlussfolgerungen

01 Intro

- Seit der Finanz- und Staatsschuldenkrise hat Griechenland seine Wettbewerbsfähigkeit durch eine Reihe von Reformen erhöht.
- Dank der vorzeitigen Tilgung von Hilfskrediten konnte Griechenland seine Schuldenquote von 206% des BIP im Jahr 2020 auf 166% in Q2 2023 senken. Ratingagenturen stuften 2023 Griechenland auf Investment Grade Rating hoch.
- Griechenland hat das Potenzial, seine Wirtschaft weiter zu transformieren und zu stärken. Herausforderungen hinsichtlich der politischen Umsetzung weiterer Reformen bleiben allerdings vorerst bestehen.

02 Makroökonomisches Umfeld

03 Kapitalmarkt

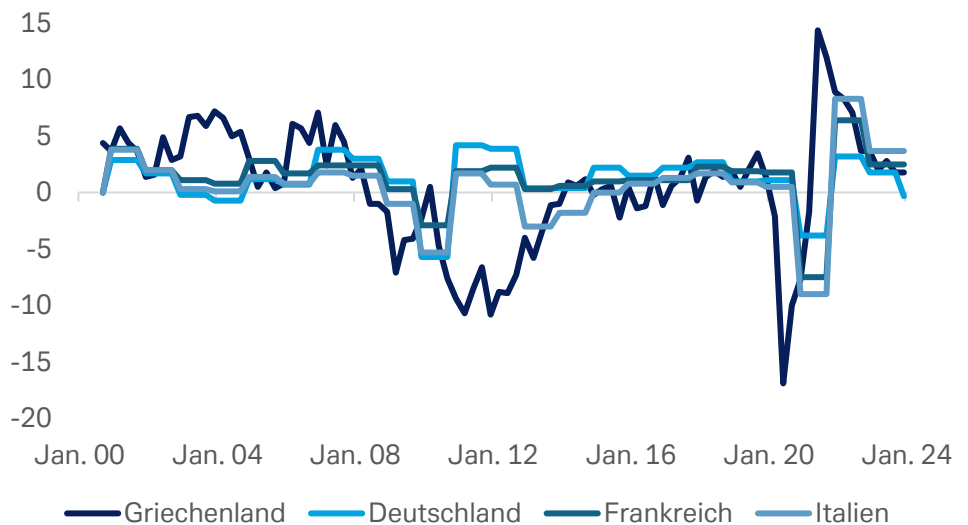
04 Schlussfolgerungen

01 Intro

Obwohl vor etwa neun Jahren Athen am Rande der Zahlungsunfähigkeit stand, zählt Hellas heute zu den Wachstumsregionen Europas. Das liegt vor allem an wirksamen Reformen und politischer Stabilität. Das Comeback ist für das Land selbst von größter Bedeutung, da Griechenland während der Schuldenkrise in den 2010er-Jahren mehrfach vor dem Bankrott stand. Die Euro-Partner und der Internationale Währungsfonds bewahrten das Land damals durch Hilfskredite in Höhe von fast 289 Milliarden Euro vor der Insolvenz. Im Gegenzug musste Athen ein striktes Sparprogramm umsetzen. Es führte zur tiefsten und längsten Rezession nach dem Zweiten Weltkrieg. Zwischen 2010 und 2016 verlor Griechenland ein Viertel seiner Wirtschaftskraft.

Abbildung 1: Wirtschaftswachstum Griechenlands

BIP-Wachstum, Angaben in %



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

Quelle: Bloomberg Finance LP. Stand: 25. Januar 2024.

Bis heute hat sich das Land nicht vollständig davon erholt. In 2022 betrug das BIP 208 Milliarden Euro, was deutlich unter dem Vorkrisenniveau von 242 Milliarden im Jahr 2008 lag. Diese Entwicklung geht auch an den Unternehmen und privaten Haushalten im Land nicht spurlos vorbei. Laut Schätzungen der griechischen Statistikbehörde Elstat betrug die realen Löhne im Jahr 2022 71% des Vorkrisenniveaus. Seit dem Jahr 2009 haben die Erwerbstätigen also fast ein Drittel ihrer Kaufkraft verloren. Die jährliche Inflationsrate stieg im Dezember 2023 von 3% im Vormonat auf 3,5% an und erreichte damit den höchsten Stand seit März.

02 Makroökonomisches Umfeld

Die Wirtschaft Griechenlands ist – bedingt durch die hohe Beliebtheit als Reiseziel weltweit – zum großen Teil tourismus- und dienstleistungsorientiert. Weitere bedeutende Wirtschaftszweige sind die Landwirtschaft (Anbau von Oliven, Wein, Obst, Gemüse) sowie die Industrie (Lebensmittelproduktion, Textilien und Chemie). Nach dem Beitritt zur Europäischen Union im Jahr 1980 und zur Eurozone im Jahr 2000 verzeichnete die griechische Wirtschaft hohe Wachstumsraten. Da diese Expansion jedoch hauptsächlich durch den Zugang zu billigen Krediten und das Wachstum des öffentlichen Sektors angeheizt wurde, erreichten das Haushaltsdefizit (-10%) und die Staatsverschuldung (109% des BIP) im Jahr 2008 ein unhaltbares Niveau. Infolgedessen wurde Griechenland mit der herausforderndsten Krise seit 1974 konfrontiert. Im Rahmen des Rettungsprogramms wurden vom IWF und der Europäischen Kommission harte Reformen durchgesetzt. Seit diesem „Spardiktat“ ist einiges passiert.

Blickt man heute beispielsweise auf den Arbeitsmarkt, so liegt die bereinigte Arbeitslosenquote Griechenlands im November 2023 bei 9,4% (Eurozone: 6,4%) und damit auf dem niedrigsten Stand seit Juni 2009. Die Zahl der Arbeitslosen sank im Vergleich zum Vormonat um etwa 12 Tausend auf 430 Tausend. Vor einem Jahr war die Arbeitslosenquote mit 11,9% deutlich

höher. Im Eurozonen-Vergleich hat Griechenland damit jedoch – trotz des stark sinkenden Trends in den vergangenen Jahren – nach Spanien (11,9%) die zweithöchste Arbeitslosenquote.

Die Inflationsrate lag im Dezember 2023 bei 3,5%, hauptsächlich angetrieben durch höhere Preise für Lebensmittel und Gastronomie. Damit liegt die Inflationsrate moderat über dem Niveau der Eurozone (2,9%). Der IWF prognostiziert aber einen Rückgang der Inflationsrate auf 2% bis Ende 2025.

Die Politik des amtierenden konservativen Premierministers Kyriakos Mitsotakis legt neben wirtschaftsstützenden Maßnahmen auch einen Fokus auf soziale Komponenten. In mehreren Schritten erhöhte Mitsotakis den staatlichen Mindestlohn von 650 auf 780 Euro und senkte die Steuern und Sozialversicherungsbeiträge für Arbeitnehmer. Griechenland hat auch bei der Digitalisierung große Fortschritte gemacht. Die Zahl der digitalen Transaktionen zwischen Bevölkerung und Verwaltung legte in den vergangenen Jahren ein exponentielles Wachstum hin (von 34 Millionen im Jahr 2019 auf 1,2 Milliarden).

Positive Entwicklungen waren zuletzt auch im Hinblick auf die Entwicklung der Staatsschulden des südeuropäischen Landes bzw. deren Tragfähigkeit zu verzeichnen. Auch dank der vorzeitigen Tilgung von Hilfskrediten konnte Griechenland seine Schuldenquote von 206,3% des BIPs im Jahr 2020 auf 166,5% im zweiten Quartal 2023 senken. In der EU bleibt die Quote zwar weiterhin am höchsten – dennoch zeigt der Trend im Gegensatz zu vielen anderen europäischen Staaten in eine positive Richtung. Zudem werden die Schulden Griechenlands als tragfähig angesehen, da über 70% bei öffentlichen Gläubigern wie dem Euro-Stabilitätsfonds ESM und dem IWF liegen. Die Hilfskredite haben eine niedrige Zinsrate und laufen bis zum Jahr 2070. Der IWF prognostiziert ein BIP-Wachstum von 2,0% im Jahr 2024 sowie 1,4% in den Jahren 2025 und 2026 – und damit ein höheres Wachstum als für die Eurozone insgesamt. Bereits im Jahr 2027 dürfte laut IWF-Prognose die Staatsverschuldungsquote somit unter die Marke von 150% sinken.

Abbildung 2: Entwicklung Arbeitslosenquote Griechenland

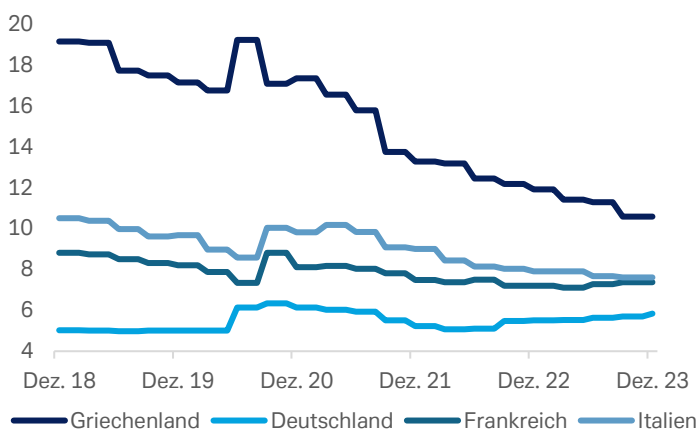
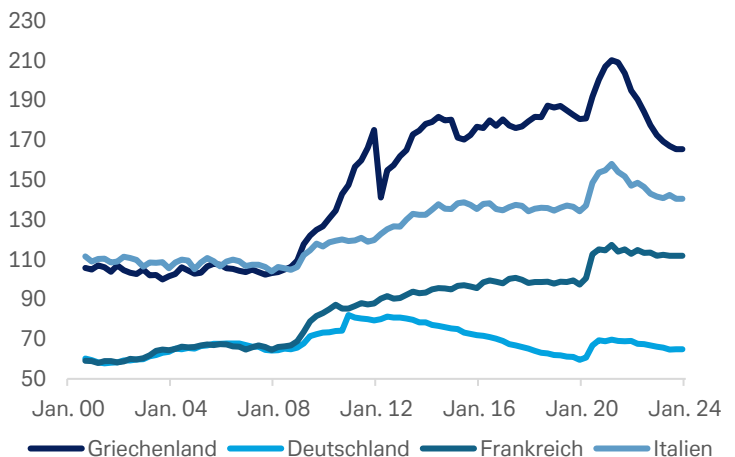


Abbildung 3: Entwicklung Staatsschulden Griechenlands im Verhältnis zum BIP



Quelle: Bloomberg Finance LP. Stand: 25. Januar 2024.

Quelle: Bloomberg Finance LP. Stand: 25. Januar 2024.

03 Kapitalmarkt

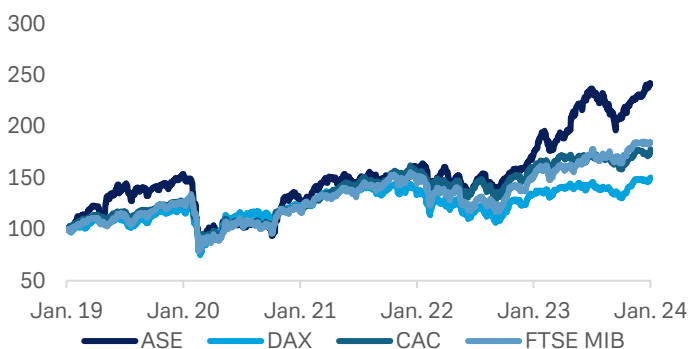
Auch am Kapitalmarkt entfalten die positiven makroökonomischen Entwicklungen ihre Wirkung. Griechenland war infolge der Schuldenkrise 2010 in den „Ramsch“-Bereich heruntergestuft worden und konnte sich daher viele Jahre nicht am Kapitalmarkt refinanzieren. Im Gegenzug zu den vergebenen Finanzhilfen der Euroländer und des IWF verpflichtete sich das am höchsten verschuldete Land der Eurozone zu Reformen und harten Sparmaßnahmen. 2018 schaffte Griechenland den Weg aus der Krise, blieb aber zunächst weiterhin das einzige Land in der Eurozone mit „Ramsch“-Status.

Die Ratingagentur Fitch hat Griechenland Ende 2023 die Bonitätsstufe „Investment Grade“ verliehen. Die Agentur stuft die Kreditwürdigkeit des Landes auf „BBB-“ (Ausblick stabil) hoch. Zuvor lag die Bewertung bei „BB+“ und damit im Bereich des hohen Ausfallrisikos. Die Staatsverschuldung werde angesichts der soliden Haushaltspolitik weiter sinken, begründete Fitch die Hochstufung. Die Ratingagenturen S&P und Scope hatten die Bewertung bereits zuvor auf „Investmentgrade“ aufgestuft.

Griechische Staatsanleihen wurden infolge der Hochstufung jüngst wieder in diverse Anleiheindizes aufgenommen. Mit den Ratinganpassungen wurden die Papiere damit auch wieder für institutionelle Anleger interessanter. Athen war so in der Lage, sich einfacher und günstiger am Kapitalmarkt zu refinanzieren. Die Rendite 10-jähriger griechischer Staatsanleihen liegt derzeit bei ca. 3,4% und damit relativ moderat höher als bspw. Bundesanleihen (2,2%). Im März 2012 erreichte die Rendite 10-jähriger griechischer Staatsanleihen das historische Rekordhoch von ca. 42%.

Der Aktienmarkt liefert ebenfalls positive Entwicklungen, obgleich die Volatilität im weltweiten Vergleich relativ hoch ist. Der griechische Leitindex erfreute sich 2023 eines Wertzuwachses von über 43%. Dennoch sind griechische Aktien nach normalen Bewertungsmaßstäben immer noch vergleichsweise günstig. Gemäß den Gewinnschätzungen für 2024 hat der Gesamtindex ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 8,1. Auch das Verhältnis zwischen Kurs- und Buchwert von 1,1 erscheint vergleichsweise günstig.

Abbildung 4: Entwicklung des griechischen Aktienmarkts (ASE)



Quelle: Bloomberg Finance LP. Stand: 25. Januar 2024.

Zusätzliche Impulse dürften für dieses Jahr geplante Börsengänge und Privatisierungen beispielsweise im Infrastrukturbereich bringen. Auf Branchenebene dürften mittelfristig wie auch in der gesamten Eurozone Finanztitel interessant sein. Der Athener Bankenindex legte im vergangenen Jahr bereits um rund 65% zu.

Wer auf griechische Aktien setzt, sollte allerdings Risikobereitschaft mitbringen. Die wichtigsten griechischen Aktien werden zwar auch an globalen Börsenparketts gehandelt. Die geringe Liquidität schränkt aber die Handelbarkeit ein – zudem weisen die Titel eine erhöhte Volatilität auf.

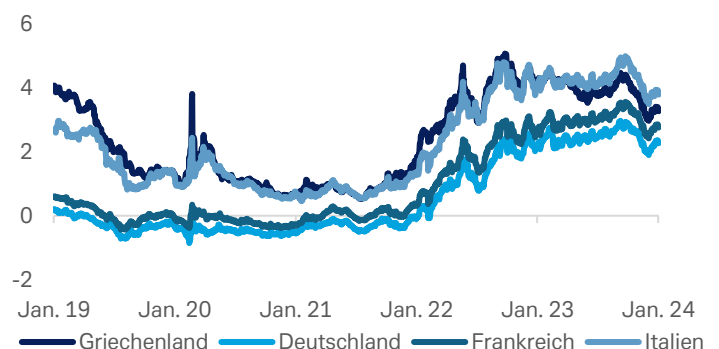
04 Schlussfolgerungen

Seit der Finanzkrise hat Griechenland seine Wettbewerbsfähigkeit durch eine Reihe von Reformen erhöht. Im Vergleich zur aggregierten Eurozone könnte Griechenland ein etwas höheres Wirtschaftswachstum in den kommenden Jahren erfahren, insbesondere aufgrund eines wiederauflebenden privaten Konsums infolge eines weiter wachsenden Tourismus und einer robusten Entwicklung der Industrie.

Ein weiterer Grund sind die Europäischen Finanzhilfen. Die Förderprogramme der EU dürften die griechische Wirtschaft auch in Zukunft unterstützen. Für den Zeitraum 2021–2027 wird Griechenland von der Europäischen Konjunktur- und Resilienzfazilität 31 Milliarden Euro an Unterstützungsmaßnahmen zugewiesen bekommen, was 17% des griechischen BIPs von 2021 entspricht. Zusätzlich erhält Griechenland ebenfalls bis 2027 39 Milliarden Euro aus dem europäischen Strukturfonds. Dies sollte der hellenischen Wirtschaft einen erheblichen Schub verleihen.

Griechenland scheint nach einer längeren Periode wirtschaftlicher Schwierigkeiten wieder den Wachstumspfad einzuschlagen. Die Herausforderungen sind aber noch nicht bewältigt. Griechenland muss weiterhin beweisen, dass es Finanzmittel der EU nachhaltig effektiv nutzen kann.

Abbildung 5: Entwicklung 10-jähriger griechischer Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg Finance LP. Stand: 25. Januar 2024.

Glossar

Bunds ist die Bezeichnung für Bundesanleihen, also deutsche Staatsanleihen.

Ein **harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)** gibt die Entwicklung der Verbraucherpreise in den Ländern der Europäischen Union auf Grundlage eines standardisierten Verfahrens an.

Earnings per Share (EPS) (dt.: Gewinn je Aktie) ist eine wichtige Kennzahl für Aktienanleger. Sie wird berechnet aus den Nettogewinn eines Unternehmens abzüglich der ausbezahlten Dividenden geteilt durch die Anzahl der ausstehenden Aktien des Unternehmens.

EUR ist der Währungscode für den Euro, die Gemeinschaftswährung der Eurozoneländer.

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

Der **EuroStoxx 50** ist ein Aktienindex, der die Wertentwicklung der Papiere von insgesamt 50 großen Unternehmen (Blue-Chips) aus der Eurozone abbildet. Enthalten sind unter anderem die nach Marktkapitalisierung wertvollsten Unternehmen eines jeden Supersektors.

Der **Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM)** soll finanzielle Unterstützung für Eurozoneländer bereitstellen, die in finanzielle Schieflage geraten sind.

Die **Eurozone** umfasst die 20 Länder der Europäischen Union, in denen der Euro alleiniges gesetzliches Zahlungsmittel ist.

Das **Bruttoinlandsprodukt (BIP)** ist der monetäre Wert aller innerhalb einer bestimmten Zeit fertiggestellten Waren und Dienstleistungen innerhalb der Grenzen eines Landes oder einer Region.

Der **Internationale Währungsfonds (IWF)** (engl.: International Monetary Fund (IMF)) besteht aus 189 Mitgliedsländern. Er wurde 1994 mit dem Ziel gegründet, die internationale Zusammenarbeit im Finanzbereich, die Währungsstabilität und die wirtschaftliche Entwicklung weltweit voranzutreiben bzw. zu verbessern.

IPO (Abkürzung für „Initial Public Offering) ist ein erstmaliges öffentliches Angebot von Wertpapieren eines Unternehmens in Form eines Börsengangs.

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).

Historische Wertentwicklung

Wertentwicklung	26.1.2019 - 26.1.2020	26.1.2020 - 26.1.2021	26.1.2021 - 26.1.2022	26.1.2022 - 26.1.2023	26.1.2023 - 26.1.2024
S&P 500	23,7%	16,8%	13,0%	-6,7%	20,5%
STOXX Europe 600	18,4%	-3,8%	14,6%	-2,9%	5,4%
MSCI World	18,3%	16,2%	5,3%	-7,5%	13,1%
MSCI EM	8,4%	24,1%	-12,8%	-13,1%	-6,1%
Eurostoxx 50	19,5%	-4,9%	15,9%	0,2%	9,8%
SMI	21,6%	1,1%	10,3%	-6,5%	-1,0%
DAX	20,3%	2,2%	11,5%	-2,1%	11,7%
CAC	26,4%	-6,2%	29,3%	4,8%	10,9%
ASE	53,9%	-17,6%	24,4%	10,2%	39,5%
FTSE MIB	26,2%	-6,3%	24,9%	3,0%	21,5%
FTSE 100	11,4%	-12,3%	12,3%	3,9%	-3,0%
MSCI Japan	11,4%	8,4%	2,9%	3,4%	29,0%
MSCI LatAm	0,5%	-17,6%	-5,9%	4,9%	7,3%
CSI 300	25,7%	37,7%	-14,5%	-11,3%	-20,3%
TOPIX	10,5%	6,8%	2,4%	4,6%	26,2%
MSCI Asia ex. Japan	10,8%	28,2%	-14,7%	-8,6%	-9,1%
10-jährige US-Staatsanleihen	12,1%	8,9%	-4,3%	-11,4%	-1,7%
10-jährige Bundesanleihen	5,7%	2,1%	-3,8%	-17,3%	2,1%
10-jährige Frankreich	7,8%	2,6%	-4,0%	-15,6%	2,6%
10-jährige Griechenland	31,5%	8,6%	-4,4%	-13,0%	6,2%
10-jährige Italien	17,3%	7,1%	-4,5%	-18,2%	7,0%
Brent	-1,5%	-7,9%	60,9%	-2,8%	10,2%
WTI	0,9%	-2,9%	66,0%	-7,3%	-4,0%

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) und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("BaFin"), Grauehndorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main (www.bafin.de), sowie die Deutsche Bundesbank ("Deutsche Bundesbank"), Wilhelm-Epstein-Straße 14, 60431 Frankfurt am Main (www.bundesbank.de).

Für Einwohner der Vereinigten Arabischen Emirate

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

Für Einwohner von Kuwait

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

Für Gebietsansässige des Königreichs Saudi-Arabien

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

Für Einwohner von Katar

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

Für Gebietsansässige des Königreichs Bahrain

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

Für Personen mit Wohnsitz in Südafrika

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

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) beaufsichtigt. Die Niederlassung hat ihren Sitz in der Marnixlaan 13-15, B-1000 Brüssel und ist unter der Nummer VAT BE 0418.371.094, RPM/RPR Brüssel, registriert. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich oder können unter www.deutschebank.be abgerufen werden.

Für Einwohner des Vereinigten Königreichs

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

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

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 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.