

CIO Special

5. Juli 2024

Autoren:

Dr. Dirk Steffen
Chief Investment Officer EMEA

Wolf Kisker
Senior Capital Market Strategist

Graham Richardson
Finanzkolumnist

01 Wahlergebnis und Marktreaktion

02 Wachstum und fiskalpolitische Herausforderungen

03 Angebotsorientierte Reformen

04 Schlussfolgerungen für Assetklassen

UK: Wahlergebnis sollte stützen, nicht belasten

Wichtige Schlussfolgerungen

- Die Märkte sind als Reaktion auf den Wahlsieg der Labour Party gestiegen und gehen davon aus, dass das Ergebnis zu einer Phase relativer politischer und wirtschaftspolitischer Stabilität führen wird.
- Trotz eines bescheidenen möglichen Aufschwungs des britischen Wachstums dürften die Haushaltszwänge weiterhin Anlass zur Sorge geben. Reformen auf der Angebotsseite sind erforderlich, um größere Veränderungen herbeizuführen.
- Aufgrund der politischen Stabilität und von zyklischem Wachstum dürften britische Vermögenswerte einen weiteren Blick wert sein. Wir legen unsere Präferenzen für Aktiensektoren dar, Anleihen (Gilts) und GBP sollten unserer Meinung nach keine großen Überraschungen bereit halten.

01 Wahlergebnis und Marktreaktion

Die Labourpartei hat die Wahlen im Vereinigten Königreich (UK) gewonnen. Nachdem nun fast alle Stimmzettel ausgezählt sind, hat die Partei 410 Sitze im britischen Parlament von den insgesamt 650 Sitzen gewonnen, gefolgt von den konservativen Tories (119) und den Liberaldemokraten (71). Die ReformUK-Partei, der Herausforderer am rechten Flügel, hat nur vier Sitze erhalten, obwohl sie einen beträchtlichen Anteil an der Gesamtstimmenzahl gewonnen hat. Die Wahlbeteiligung war gering, und die Mehrheit der Labour-Partei ist weitgehend auf eine (für sie) effiziente Verteilung der Stimmen in den Parlamentswahlkreisen zurückzuführen: ihr Anteil an der nationalen Abstimmung ist nicht dramatisch gestiegen.

02 Wachstum und fiskalpolitische Herausforderungen

Die Labourpartei vertritt aktuell eine Politik der Mitte und hat den Wählern (und Märkten) wiederholt versichert, dass insbesondere die **steuerpolitischen** Änderungen nicht wesentlich sein werden. (Der Schatten des Budgets für 2022 von Premierministerin Liz Truss, das einen starken Anstieg der öffentlichen und privaten Kreditkosten ausgelöst hatte, ist sehr lang.) Die damit verbundenen Einschränkungen, die Besteuerung sowohl bei den Bürgern als auch den Unternehmen nicht wesentlich zu erhöhen, begrenzen aus innenpolitischer Perspektive den fiskalpolitischen Spielraum der Regierung. Und aus Sicht der Finanzmärkte erschweren eine bereits jetzt erhöhte Schuldenquote von 101,3% (Ende des vierten Quartals 2023) und eine Defizitquote von -4,5% (2023) jeweils im Verhältnis zum BIP ebenfalls größere Veränderungen.

Eine Hoffnung besteht darin, dass sich das britische **Wirtschaftswachstum** weiterhin erholt. Eine für das erste Quartal gemeldete Wachstumsbelebung (+0,7% gg. Vq.) war ermutigend, und wir prognostizieren, dass sich das BIP-Wachstum im gesamten Jahr von 0,7% im Jahr 2024 auf 1,3% im Jahr 2025 beschleunigen könnte. Eine geringere Inflation dürfte den Realeinkommen einen Schub geben, die Bilanzen der privaten Haushalte scheinen gesund zu sein und es gibt Anzeichen für steigende Unternehmensinvestitionen.

Doch Frühindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes (EMIs) befinden sich zwar noch im expansiven Bereich, sind in den letzten Monaten aber zurückgegangen

Quelle: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Stand 16. April 2024.



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

(insbesondere im Dienstleistungssektor), was eine langsamere wirtschaftliche Dynamik im zweiten Quartal signalisiert. Daher würden wir davor warnen, zu denken, dass Labour von einer nun einsetzenden Expansion der britischen Wirtschaft stark profitieren würde (anders als 1997, dem letzten Mal, als die Konservativen die Regierung übernahmen). Sir Keir Starmer und die Schatzkanzlerin Rachel Reeves dürften ebenfalls die Belege für eine Expansion im Inland als moderat darstellen, vor allem aus Angst, Erwartungen für weitere staatlich Ausgaben zu schüren.

Da sich das Wirtschaftswachstum in den kommenden Quartalen wahrscheinlich lediglich moderat erholen wird, bleibt die Aufmerksamkeit der Marktteilnehmer darauf fixiert, ob die Haushaltspolitik der Labour Party konstruktiv bleibt. Vor der Wahl kritisierten führende unabhängige Gremien wie das britische Institute for Financial Studies, dass die Kosten für das Wahlprogramm der Labourpartei nicht angemessen dargestellt seien, und es legitime Fragen gebe, wie einige versprochene Initiativen, z. B. der Grüne Wohlstandsplan der Labour-Partei und die Pläne für bezahlbaren Wohnraum, finanziert werden sollen. Weitere Probleme, die zu haushaltspolitischen Herausforderungen führen könnten, sind möglicherweise notwendige staatliche Unterstützungszahlungen für finanziell in Schwierigkeiten geratene Kommunen und Wasserversorger.

03 Angebotsorientierte Reformen

Da ein starkes Wirtschaftswachstum eher unwahrscheinlich ist und anhaltende langfristige Bedenken über Themen wie das niedrige Produktivitätswachstum in Großbritannien bestehen, sollte das offenkundige Bekenntnis der neuen Regierung zu langfristigen **Reformen auf der Angebotsseite** von den Marktteilnehmern positiv gesehen werden. Es gibt verschiedene Möglichkeiten, die britische Wirtschaft und Politik effizienter zu gestalten. Am offensichtlichsten ist, dass Änderungen des nationalen Systems für Baugenehmigungen (wie von der Regierung versprochen) es ermöglichen sollten, die Zielvorgaben für den Hausbau effizienter umzusetzen. Andere Initiativen, wie etwa die Gründung einer "Great British Energy" (ein staatseigenes Unternehmen für saubere Energie), scheinen experimenteller zu sein, könnte aber theoretisch eine wichtige Rolle bei der Verbesserung von Investitionszuflüssen in den Sektor der erneuerbaren Energien spielen. Der Fokus der neuen Regierung auf Investitionen und weniger auf eine nachfrageorientierte Haushaltspolitik steht im Einklang mit gängigen ökonomischen Einschätzungen (z.B. von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich).

Grundlegende Änderungen in den **Beziehungen zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU** werden nicht erwartet: Aus innenpolitischen Gründen hat Labour bereits ausgeschlossen, dem EU-Binnenmarkt oder der Zollunion wieder beizutreten oder die Freizügigkeit wieder einzuführen. (Sir Keir Starmer hat kürzlich erklärt, dass das Vereinigte Königreich zu seinen Lebzeiten nicht wieder dem Binnenmarkt beitreten werde.) Aber Labour scheint bereit, einige weniger politisch kontroverse Aspekte der Beziehung zwischen Großbritannien und der EU neu zu definieren, die sich positiv auf der Angebotsseite auswirken könnten. Einer dieser Punkte ist Reduzierung der zusätzlichen Bürokratie, die für britische Exporteure und Importeure geschaffen wurde - die ihre Kosten erhöhen oder sie vom Handel insgesamt abhalten. Es besteht eine gewisse

Dringlichkeit, dieses Problem anzugehen, zumal das bestehende Handels- und Kooperationsabkommen (TCA) mit der EU im Laufe dieses Jahres die Vorschriften verschärfen wird. Handelshemmnisse sind besonders sichtbar (und politisch sensibel), wenn es um die Einfuhr von Pflanzen und Tieren geht, und eine der Prioritäten der Labourpartei dürfte darin bestehen, ein formelles Veterinärabkommen auszuhandeln. Selbst wenn es sich hierbei um eine Vereinbarung mit „hoher Abstimmungs-erfordernis“ (z. B. wie die bestehende Vereinbarung Schweiz/EU) handelt, die den britischen Nahrungsmittel- und Pflanzenexporten in die EU zwar erheblich (z. B. um 20 %) Auftrieb verleihen könnte, dürften die Auswirkungen auf die Gesamtexporte des Vereinigten Königreichs jedoch relativ gering sein. Andere versprochene Vereinbarungen, beispielsweise ein Kulturreiseabkommen (z.B. für Musikauftritte in der EU), werden für einzelne Sektoren ebenso wichtig sein, nicht aber für das BIP-Wachstum insgesamt.

Größere Abkommen mit der EU erscheinen in nächster Zukunft unwahrscheinlich. Die Labour-Partei hat bereits ein Mobilitätsabkommen für junge Menschen ausgeschlossen (das dem britischen Gastgewerbe hätte zugute kommen können) und fordert eine einseitige Angleichung der Rechtsvorschriften in einigen Industriebereichen (z. B. Chemikalien), was wohl kaum zu Ergebnissen führen dürfte. Derartige Fragen könnten auf die zweite Amtszeit einer Labour-Regierung verschoben werden, wenn sie eine bekommen.

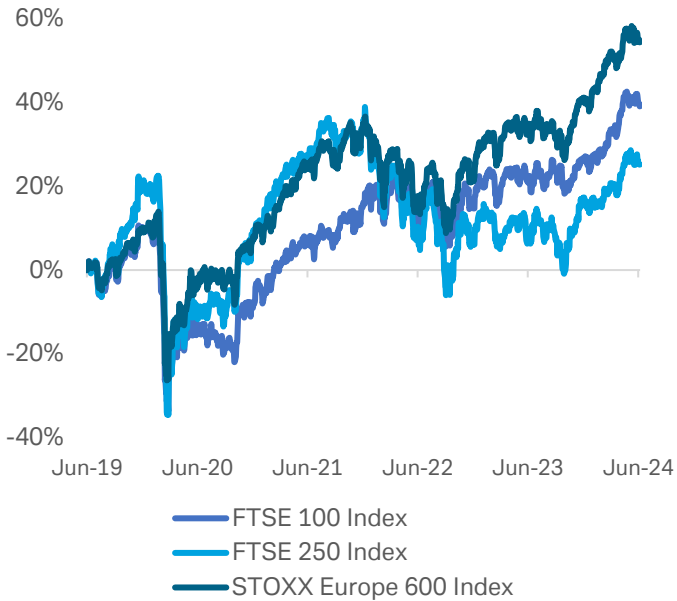
04 Schlussfolgerungen für Assetklassen

Selbst wenn die Erholung des britischen Wachstums nur bescheiden ist, lohnt sich ein Blick auf die britischen Vermögenswerte. Das Potenzial für diesen Markt könnte sich verbessern: Das konjunkturelle Wachstum auf Basis der steigenden Realeinkommen privater Haushalte (aufgrund einer anhaltenden Normalisierung der Zinssätze und der Inflation) und die Möglichkeit größerer politischer Klarheit und Stabilität könnten zusammenwirken und das Vertrauen zu stärken.

Aktien: In Bezug auf die Unternehmensgröße könnte die Wertentwicklung die britischen Klein- und Mittelbetriebe zu den großen Unternehmen aufholen, wenn die wirtschaftliche Erholung erwartungsgemäß in der zweiten Jahreshälfte durch schrittweise Zinssenkungen der Bank of England an Schwung gewinnt. Darüber hinaus sind einige der nachstehend genannten Wirtschaftszweige, die möglicherweise von der haushaltspolitischen Ausrichtung profitieren, vor allem im britischen Inlandsmarkt positioniert. Im Einklang mit unserer Sicht auf den europäischen Aktienmarkt könnte sich eine Barbell-Strategie daher auch für den britischen Aktienmarkt als attraktiv erweisen. Diese würde darin bestehen, eine gezielte Positionierung innerhalb des breiteren FTSE250-Universums zu der bestehenden Positionierung im FTSE100 hinzuzufügen.

Auf sektoraler Ebene dürfte das klare Wahlergebnis für die britischen **Banken** positiv sein, da nach die neue Regierung nach jüngsten Angaben keine zusätzliche Besteuerung des Sektors plant. Auch der wahrscheinliche Fokus der neuen Regierung auf bezahlbaren Wohnraum, die Erschließung von Bauland für weiteren Wohnraum sowie die Reform des Bauplanungssystems könnten dem **Hausbausektor** zugute kommen.

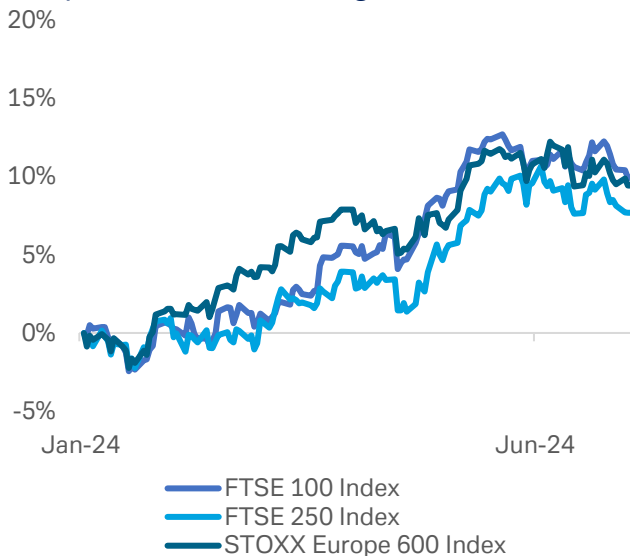
Abb. 1: Wertentwicklung Aktien UK und Europa (in EUR; seit 28. Juni 2019 in %)



Quelle: LSEG Datastream. Deutsche Bank AG. Stand: 2. Juli 2024.

Die Auswirkungen der neuen Regierung auf die **Versorgungsunternehmen** dürften unterschiedlich sein: Der Plan der Labour-Partei für ein kohlenstoffreies Elektrizitätssystem bis 2030 setzt eine weitere Unterstützung für Stromnetze und erneuerbare Energien sowie Reformen zur Beschleunigung der Investitionen in den Energiewandel voraus. Aber auf der negativen Seite dürften einige britische Wasserunternehmen aus politischen wie wirtschaftlichen Gründen weiter unter Druck bleiben. Auch die Aussichten für den Sektor zyklischer Konsum sind gemischt: Selbst wenn der Sektor von der Wirkung der Erhöhung des Mindestlohns auf die Konsumausgaben profitieren dürfte, werden

Abb. 2: Wertentwicklung Aktien UK und Europa seit Jahresanfang (% in EUR)



Quelle: LSEG Datastream. Deutsche Bank AG. Stand: 2. Juli 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.

sie auch die Kosten der Unternehmen erhöhen. Einige **Transportunternehmen** könnten von der geplanten Renationalisierung der Eisenbahnunternehmen betroffen sein, aber dies wird nur langsam geschehen, wenn einzelne Betreiber/Regierungsvereinbarungen auslaufen. Der **Energiesektor** dürfte von der Absicht der Labourpartei betroffen sein, den bestehenden Steuersatz der Energiegewinnsteuer zu erhöhen und einige der aktuellen investitionsbezogenen Ausgleichszahlungen zu verringern.

Staatsanleihen: Es ist unwahrscheinlich, dass an den Anleihemärkten durch die moderat geplanten Erhöhungen der Kreditaufnahme der Labourpartei Unsicherheit ausgelöst werden könnte, selbst wenn der zuvor prognostizierte Pfad der Haushaltskonsolidierung geringfügig verlangsamt wird. (In der im März aktualisierten offiziellen Prognose wurde erwartet, dass das Defizit-BIP-Verhältnis von 4,5 % im Finanzjahr 2023 auf 1,2 % im Finanzjahr 2028 sinken wird.) Die Prognosen der staatlichen britischen Finanzverwaltung (Debt Management Office, DMO), die vor der Wahl aufgestellt wurden, deuten auf einen Bruttofinanzierungsbedarf hin, der 2025/26 weitgehend stabil ist. Wir müssen uns jedoch vermutlich auf eine weitere Debatte zur Mechanik des quantitativen Straffungsprogramms der Bank of England einstellen.

Angesichts unserer Prognosen für zehnjährige Gilt-Renditen von 4,2% Ende Juni 2025 (Aktuell am 4. Juli 4,19%) sollte aus der Sicht eines Investors die laufende Verzinsung für die kommenden Quartale der wichtigste Beitrag zur Wertentwicklung sein.

Abb. 4: Wechselkurs GBP/EUR



Quelle: LSEG Datastream. Deutsche Bank AG. Stand: 2. Juli 2024.

GBP: Das Pfund wertete in den Tagen vor der Wahl gegenüber dem EUR und dem USD auf und hat auch auf das Wahlergebnis positiv reagiert. Die Marktteilnehmer rechnen mit einer ersten Leitzinssenkung der Bank von England um 25 Basispunkte für September. Wenn man weiter nach vorne blickt, erwarten die Marktteilnehmer, dass die Bank von England den Lockerungskurs in den folgenden Quartalen fortsetzt, was den BoE-Zinssatz bis Mitte 2025 auf etwa 4,25% senken könnte.

Glossar

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

Die **Konservative Partei** ist eine Mitte-Rechts-Partei (oft auch als die Tories bezeichnet).

EUR ist der Währungscode für den Euro, die Währung der Eurozone.

Der **FTSE 100 Index** repräsentiert die Performance der 100 größten Unternehmen auf, die an der Londoner Börse handeln.

Der **FTSE 250 Index** umfasst die 100 bis 350 größten Unternehmen an der Londoner Börse.

GBP ist der Währungscode für das britische Pfund/Pfund Sterling.

Gilts sind Anleihen, die von der britischen Regierung ausgegeben werden.

Das **Bruttoinlandsprodukt (BIP)** ist der monetäre Wert aller Fertigerzeugnisse und Dienstleistungen, die innerhalb eines bestimmten Zeitraums innerhalb der Grenzen eines Landes hergestellt werden.

Die **Labourpartei** ist eine Mitte-Links-Partei.

Die **Liberaldemokraten** oder Lib Dems sind eine 1988 gegründete zentristische Partei.

Die **Einkaufsmanager-Indizes (EMI)** liefern einen Indikator für das wirtschaftliche Aktivitätsniveau des verarbeitenden Gewerbes und basieren auf fünf Hauptindikatoren: neue Aufträge, Lagerbestände, Produktion, Lieferantenlieferungen und das Arbeitsumfeld. Der EMI-Verbund umfasst sowohl die verarbeitende Industrie als auch den Dienstleistungssektor. Sie können von öffentlichen oder privaten Stellen (z. B. Caixin, Nikkei) veröffentlicht werden.

ReformUK ist eine rechtsgerichtete politische Partei.

Der **Stoxx Europe 600** umfasst die 600 größten Unternehmen in 18 Ländern der Europäischen Union.

USD steht für US-Dollar, die offizielle Währung der Vereinigten Staaten.

Historische Wertentwicklung

Performance	4.7.2019 - 4.7.2020	4.7.2020 - 4.7.2021	4.7.2021 - 4.7.2022	4.7.2022 - 4.7.2023	4.7.2023 - 4.7.2024
FTSE 100	-15.9%	19.6%	5.4%	8.0%	14.0%
FTSE 250	-10.6%	34.2%	-16.3%	2.9%	15.1%
STOXX 600	-4.5%	28.3%	-7.6%	16.5%	16.0%
10yr UK government bonds (Gilts)	6.0%	-4.4%	-11.1%	-14.4%	6.9%
10yr German Government Bonds	0.9%	-1.4%	-13.4%	-6.8%	1.7%
10yr French Government Bonds	0.8%	-0.8%	-13.2%	-5.5%	1.4%
EUR vs. GBP	-0.4%	5.0%	3.2%	-5.2%	3.6%
GBP vs. USD	0.7%	-9.7%	14.3%	-4.8%	-0.4%

Quelle: Datastream, Deutsche Bank AG. Stand: 4. Juli 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) und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("BaFin"), Graueindorfer 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.

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.