

CIO Special

11. November 2024

Autoren:

Stefanie Holtze-Jen
Chief Investment Officer APAC

Jason Liu
Leiter Chief Investment Office APAC

Swati Bashyam
Investment Officer APAC

China: Fiskalische Anreize – ein Schritt nach dem anderen

Wichtige Schlussfolgerungen

01 NVK konzentriert sich auf Umschuldung; Nachfrageunterstützung unter den Erwartungen

02 Die Binnennachfrage hat noch nicht spürbar zugenommen

03 Stabilisierung des Immobiliensektors erwartet

04 Unsicheres externes Umfeld

05 Worauf man in den kommenden Tagen achten sollte

06 Druck auf die Währung hält an

07 Volkswirtschaftliche Daten als Schlüssel für Aktienmarkt

- Das auf der Sitzung des Ständigen Ausschusses des Nationalen Volkskongresses (NVK) angekündigte Konjunkturpaket in Höhe von 10 Billionen CNY enttäuschte die Märkte, da es sich auf die Entlastung der lokalen Regierungen konzentriert, aber keine direkte Unterstützung zur Ankurbelung des Konsums bietet.
- Die Binnennachfrage ist trotz der jüngsten geldpolitischen Konjunkturmaßnahmen nach wie vor gedämpft. Es wird jedoch erwartet, dass sich der Immobiliensektor im zweiten Halbjahr 2025 allmählich stabilisiert.
- Der CNY dürfte aufgrund der Stärkung des USD und drohender Zölle weiterhin unter Druck stehen.
- Die Stimmung an den Aktienmärkten dürfte von einer Verbesserung der makroökonomischen Daten abhängen, da die Auswirkungen der zahlreichen Konjunkturpakete allmählich in den verschiedenen Teilen der Wirtschaft spürbar werden.

01 NVK konzentriert sich auf Umschuldung; Nachfrageunterstützung unter den Erwartungen

China stellte auf dem Dritten Plenum im Juli dieses Jahres seine Strukturreformagenda vor und die Zentralbank PBoC kündigte Ende September bedeutende geldpolitische Anreizmaßnahmen an. Nach der Veröffentlichung dieser ersten beiden „Pfeile“ (Strukturreformen und geldpolitischer Anreiz) wurden letzte Woche nach Abschluss der Sitzung des Ständigen Ausschusses des Nationalen Volkskongresses (NVK) (4.-8. November) die Einzelheiten des dritten „Pfeils“ – fiskalischer Anreiz – veröffentlicht. Der NVK war am 8. November Gastgeber einer mit Spannung erwarteten Pressekonferenz von Finanzminister Lan, auf der er ein fünfjähriges Umschuldungsprogramm in Höhe von 10 Billionen CNY ankündigte. Einzelheiten zu den Paketen zur Nachfrageunterstützung, insbesondere für die Sektoren Immobilien und Privatkonsum, gab es jedoch nur begrenzt.

Der NVK genehmigte eine Erhöhung der Schuldenobergrenze für lokale Regierungen um 6 Billionen CNY. Es sollen lokale Staatsanleihen im Wert von 2 Billionen CNY pro Jahr über einen Zeitraum von drei Jahren ausgegeben werden. In den nächsten fünf Jahren werden insgesamt 10 Billionen CNY an versteckten lokalen Schulden in offizielle lokale Schulden (nicht in Schulden der Zentralregierung) überführt. „Versteckte Schulden“ beziehen sich auf die beträchtliche Menge an Schulden, die von lokalen Regierungen durch außerbilanzielle Kreditaufnahme angehäuft wurden, hauptsächlich über Finanzierungsvehikel der lokalen Regierungen (Local Government Financing Vehicles, LGFVs), um die offiziellen Schuldengrenzen zu umgehen. Während der Pressekonferenz von Minister Lan wurde mitgeteilt, dass die 4 Billionen CNY durch zukünftige Reserven (Einnahmen und Kosteneinsparungen staatlicher Unternehmen) finanziert werden, um das Ausgabenziel zu erreichen. Ziel ist es, den fiskalischen Druck auf die lokalen Regierungen zu verringern und die versteckten Schulden von ihrem Stand von 14,3 Billionen CNY (2 Billionen USD) im Jahr 2023 auf 2,3 Billionen CNY zu senken.

Die geringere Schuldenlast könnte mehr fiskalische Ressourcen für die lokalen Regierungen freisetzen und ihnen mehr Spielraum geben, die lokale Wirtschaft anzukurbeln. Diese Umschuldungsprogramme könnten die lokalen Regierungen erheblich darin bestärken, künftig eine proaktivere Fiskalpolitik umzusetzen.

Übersetzung der englischen Originalausgabe vom 11. November 2024

Der enttäuschende Teil der NVK-Presskonferenz war jedoch, dass kaum von Maßnahmen zur Unterstützung der Nachfrage wie Konjunkturprogrammen für den Konsum oder den Wohnungsbau die Rede war. In den jüngsten Ankündigungen zum Konjunkturprogramm fehlte die von einigen Analysten erwartete Unterstützung der Nachfrage. Dies wurde seitens des NVK jedoch nicht weiter aufgegriffen.

Vor der Presskonferenz des Nationalen Volkskongresses hatte Marktbeobachter ein detailliertes Konjunkturpaket im Umfang von mehreren Billionen Yuan erwartet. Der Konsum in China hat sich in den letzten Quartalen nur langsam erholt, was auf den negativen Vermögenseffekt des Immobilienmarkts und den relativ schwachen Arbeitsmarkt zurückzuführen ist. Die Analysten hatten erwartet, dass weitere Einkommensteuersenkungen oder Konsumunterstützungsprogramme angekündigt werden könnten. Diese wurden jedoch nicht erwähnt. Das Finanzministerium gab lediglich einen Ausblick, dass die aktuellen Programme bis ins nächste Jahr fortgesetzt würden.

Der Bestandsabbau im Wohnungsbau verlief dieses Jahr ebenfalls langsamer als erwartet. Zwar gibt es schon bereits Kauf-Programme, die Käufe von unverkauften Immobilien durch Hilfen der lokalen Regierungen erleichtern sollen, doch der Fortschritt verläuft bisher langsam. Einige Marktteilnehmer hatten daher mit zusätzlichen Maßnahmen gerechnet, um die lokalen Regierungen beim Kauf dieser Immobilien zu unterstützen, aber auf der Presskonferenz wurde keine solche Ankündigung gemacht. Wir glauben, dass die finanziellen Ressourcen der lokalen Regierungen derzeit knapp sind, da sie aufgrund ihrer hohen Schulden nur eingeschränkt Kredite aufnehmen und ausgeben können. Da die Umschuldungsprogramme in den nächsten Quartalen anlaufen, könnten die aktuellen Maßnahmen zum Bestandsabbau im Immobilienbereich besser umgesetzt werden.

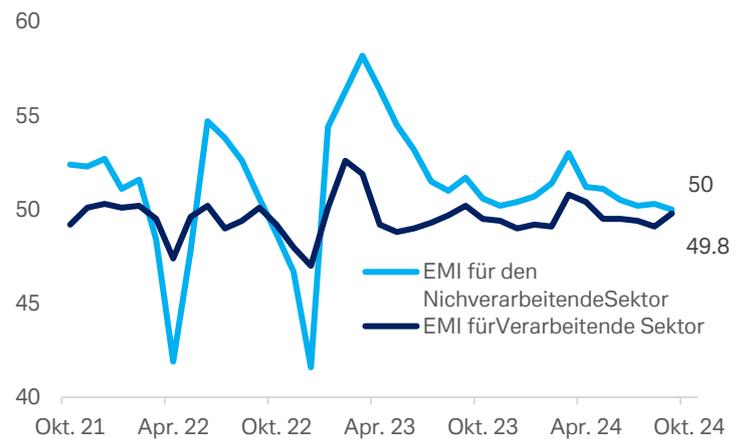
02 Die Binnennachfrage hat noch nicht spürbar zugenommen

Chinas offizieller NBS-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe kehrte im Oktober mit 50,1 in den Expansionsbereich zurück, nachdem er fünf Monate lang rückläufig war, während sowohl der Caixin-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe als auch der Dienstleistungs-Einkaufsmanagerindex im Plus blieben.

Eine nachhaltige Erholung hängt jedoch von einer Verbesserung der Inlandsnachfrage ab, da die Aussichten für die externe Nachfrage unsicher erscheinen. Das Wachstum der Einzelhandelsumsätze dürfte im Oktober im Vergleich zum Vorjahr auf 3,8 % und die Industrieproduktion im Vergleich zum Vorjahr auf 5,5 % steigen, ausgelöst durch eine stärkere Nutzung der Absatzförderprogramme für elektronische Geräte und Autos. In Ermangelung eines Fiskalpakets, das den Konsum direkt unterstützt, dürfte die Erholung jedoch auf bestimmte Produkte beschränkt bleiben und die allgemeine Erholung der Nachfrage könnte ungleichmäßig verlaufen. Viele europäische Luxusgüterunternehmen, US-Konsumgüterhersteller und Industrieunternehmen haben in ihren Unternehmensberichten für das dritte Quartal auf eine schwache Nachfrage aus China hingewiesen. Die Unternehmen bleiben jedoch in China investiert, da sie davon ausgehen, dass die Schwäche eher

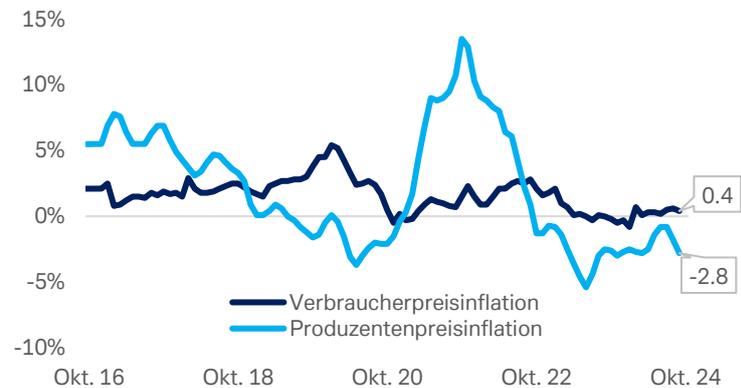
zyklischer als struktureller Natur ist. Unterdessen hält der deflationäre Druck weiter an. Der Verbraucherpreisindex (CPI) als auch der Erzeugerpreisindex zeigten sich im Oktober mit 0,3 % beziehungsweise -2,9 % im Jahresvergleich trotz der jüngsten geldpolitischen Anreize und Absatzförderprogramme enttäuschend schwach. Fallende Preise führten im September zum stärksten Rückgang der Industriegewinne seit einem Jahr, nämlich -27,1 % im Jahresvergleich, eine weitere Verschlechterung zum August (-17,8 %), da die Nachfrage gedämpft war und die Fabrikpreise sanken.

Abbildung 1: Frühindikatoren drehen leicht ins Positive



Quelle: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Stand: 11. November 2024.

Abbildung 2: Deflationsängste bestehen trotz Konjunkturmaßnahmen weiter



Quelle: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Stand: 11. November 2024.

03 Stabilisierung des Immobiliensektors erwartet

Die Immobilieninvestitionen sanken im September im Jahresvergleich um 10,1 %, während die Verkäufe von Wohnimmobilien um 24,0 % zurückgingen. Laut S&P-Bericht wird der chinesische Immobiliensektor voraussichtlich im zweiten Halbjahr 2025 seinen Tiefpunkt erreichen, wobei die Immobilienverkäufe 2024 auf 9 Billionen CNY und 2025 auf 8 Billionen CNY zurückgehen werden, weniger als die Hälfte der

2021 verzeichneten Verkäufe in Höhe von 18 Billionen CNY. Die Verkäufe werden voraussichtlich aufgrund von Preissenkungen durch Bauträger zurückgehen, um den Bestand an nicht verkauften Lagerbeständen abzubauen.

04 Unsicheres externes Umfeld

Chinas Exportwachstum stieg im Oktober auf ein 20-Monats-Hoch von 12,7% im Jahresvergleich, was auf steigende Erwartungen hinsichtlich potenzieller Zölle aus den USA und Europa zurückzuführen war. Trumps Wiederwahl zum US-Präsidenten weckt Bedenken hinsichtlich eines Zollsatzes von 60%, der auf Waren erhoben werden könnte, die aus China in die USA importiert werden, falls seine Wahlversprechen eintreten sollten. Dies könnte dazu führen, dass chinesische Hersteller ihre Ausfuhren vor der Ankündigung und Einführung neuer Zölle aus den USA vorziehen. Unabhängig davon haben sich die Exporte anderer asiatischer Volkswirtschaften im Oktober wahrscheinlich aufgrund der zunehmenden Konkurrenz durch billigere chinesische Exporte abgeschwächt. Die asiatischen Volkswirtschaften beginnen mit Gegenmaßnahmen, indem sie Antidumpingmaßnahmen einleiten, die zu höheren Zöllen, insbesondere auf Waren wie Stahl, führen könnten, um ihre einheimischen Industrien zu schützen. Daher dürfte das Potenzial für steigende Exporte, die die Wirtschaft vor dem Hintergrund einer schwierigen Binnennachfrage stützen könnten, nur von kurzer Dauer sein.

Abbildung 3: Exporte stiegen auf ein 20-Monatshoch, Importe blieben aber verhalten



Quelle: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Stand: 11. November 2024.

05 Worauf man in den kommenden Tagen achten sollte

Von den chinesischen Behörden wird erwartet, dass sie Maßnahmen zur Unterstützung des Ankaufs unverkaufter Wohnungen durch den Staat und zur Rückgewinnung von unbebautem Wohnland von Bauträgern sowie Kapitalspritzen

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.

für große staatliche Banken ankündigen. Einzelheiten zum Umfang oder Zeitpunkt dieser Maßnahmen sind jedoch noch nicht bekannt. Die Märkte werden auch auf der staatlichen Wirtschaftsarbeiterskonferenz im Dezember auf Hinweise für spezifische Maßnahmen zur Ankurbelung des privaten Konsums und zu fiskalischen Maßnahmen achten, um den potenziellen Rückgang der Auslandsnachfrage durch Zölle unter der Trump-Regierung auszugleichen.

06 Druck auf die Währung hält an

Der CNY hat in diesem Jahr gegenüber dem USD bisher um 1,1% abgewertet, da sich die Zinsdifferenz gegenüber den USA vergrößert hat. Der USD/CNY notiert derzeit bei 7,18. Die PBoC senkte in diesem Jahr den Leitzins für Darlehen zweimal, um die Wirtschaft zu stützen als die Fed im September ihren Zinssenkungszyklus einleitete. Obwohl die Fed den Zinssenkungszyklus begonnen hat, dürfte der Druck auf den CNY aufgrund der bevorstehenden Zollpolitik anhalten. Bereits 2018, als die Trump-Regierung Zölle auf chinesische Importe einführte, erlaubte die PBoC eine Abwertung der Währung um 5,7% im Laufe des Jahres, was dazu beitrug, die Auswirkungen der Zölle teilweise auszugleichen, indem die Exporte wettbewerbsfähiger wurden. Im aktuellen Szenario wird die PBoC einen Balanceakt durchführen müssen, da eine weitere Abwertung des CNY zu höheren Kapitalabflüssen führen könnte und die Stimmung bereits fragil ist.

Abbildung 4: Druck auf die Währung hält an



Quelle: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Stand: 11. November 2024.

07 Volkswirtschaftliche Daten als Schlüssel für Aktienmarkt

Auch wenn die Konjunkturimpulse aufgrund der langsamen Einführung von Maßnahmen durch die Regulierungsbehörden die Stimmung am Aktienmarkt kaum stützen, sollten die sich verbessernden wirtschaftlichen Fundamentaldaten eine größere Rolle für eine Stimmungsverbesserung spielen. Wir glauben, dass chinesische Aktien in den kommenden Wochen weiterhin hohe Schwankungen erleben könnten, da die Marktteilnehmer die Umsetzung von Konjunkturmaßnahmen durch politische Entscheidungsträger und deren Wirkung verfolgen. Der CSI-300-Index wird derzeit mit einem KGV von 13,1 x auf Basis der erwarteten Gewinne der nächsten zwölf Monate gehandelt, wobei für 2025 ein Wachstum des Gewinns pro Aktie von 11,1% prognostiziert wird, während der H-Aktienindex bei einem Wachstum des Gewinns pro Aktie von 7,0 % im Jahr 2025 mit 8,9 x gehandelt wird.

Glossar

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

Ausländische Direktinvestitionen (ADI) sind eine Kategorie grenzüberschreitender Investitionen, bei denen ein in einer Volkswirtschaft ansässiger Investor ein dauerhaftes Interesse an einem in einer anderen Volkswirtschaft ansässigen Unternehmen und einen erheblichen Einfluss auf dieses begründet.

Das **Bruttoinlandsprodukt (BIP)** ist das Standardmaß für die Wertschöpfung, die durch die Produktion von Waren und Dienstleistungen in einem Land während eines bestimmten Zeitraums entsteht.

CNY ist der Währungscode für den chinesischen Yuan.

GRE bezieht sich auf staatliche Einrichtungen/Unternehmen in China.

Einkaufsmanagerindizes (**Purchasing Manager Indizes, PMI**) geben Aufschluss über die wirtschaftliche Gesundheit des verarbeitenden Gewerbes und basieren auf fünf Hauptindikatoren: Auftragseingang, Lagerbestand, Produktion, Lieferantenlieferungen und Beschäftigungsumfeld. Der PMI-Gesamtindex umfasst sowohl das verarbeitende Gewerbe als auch den Dienstleistungssektor. Sie können von öffentlichen oder privaten Stellen veröffentlicht werden (z. B. Caixin, Nikkei usw.).

Als **H-Aktien** werden die Aktien von Unternehmen des Festlands bezeichnet, die an der Hongkonger Börse (Hong Kong Stock Exchange) gehandelt werden.

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

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

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

Die **Produzentenpreisindex (PPI)** misst die Veränderung der Preise, die die Erzeuger (z. B. Unternehmen) für ihre Produktion erhalten.

USD ist der Währungscode für den US-Dollar.

Der **Verbraucherpreisindex (VPI)** misst die allgemeine Veränderung der Verbraucherpreise auf der Grundlage eines repräsentativen Warenkorb und Dienstleistungskorb im Zeitverlauf.

Performance	8.11.2019 – 8.11.2020	8.11.2020 – 8.11.2021	8.11.2021 – 8.11.2022	8.11.2022 – 8.11.2023	8.11.2023 – 8.11.2024
MSCI China	35,50%	-17,50%	-40,60%	6,30%	14,60%
CSI 300	23,00%	-0,80%	-22,70%	-3,70%	13,70%
Shanghai Composite	11,70%	5,60%	-12,40%	-0,40%	13,10%
Hang Seng	-7,00%	-3,70%	-33,10%	6,10%	18,00%
Shanghai A shares	11,80%	5,60%	-12,40%	-0,40%	13,10%
Hang Seng China Enterprises	-3,50%	-16,20%	-36,30%	7,80%	23,50%
USD/CNY	-5,50%	-3,30%	13,40%	0,40%	-1,40%

Quelle: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG. Stand: 11. November 2024.

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.