



Christian Nolting
Globaler CIO

Die Geschichte zweier Märkte

Angetrieben von der „Geduld“ der US-Notenbank und der Hoffnung auf einen „Handelsdeal“ haben die Aktienmärkte ihren Aufwärtstrend fortgesetzt. Die Staatsanleiherenditen sind derweil weiter gefallen, da sich die Anleger auf das langsamere Wachstum und seine Folgen einstellen. Wie lange kann die Koexistenz dieser beiden Trends anhalten?

1

Die US-Inflationsdaten lassen der Fed alle Optionen offen und weitere Faktoren, die Aktien Unterstützung geben, sind erkennbar.

2

Die Wachstumsprobleme könnten aber auch Aktien treffen und bei Anleihen scheint der Pessimismus übertrieben: Wir rechnen mit einem US-Zinsschritt.

3

Die Brexit-Debatte geht weiter, aber wir halten einen „Soft-Brexit“ noch immer für wahrscheinlicher als einen „No-Deal“-Austritt.

① Die niedrigen US-Inflationszahlen dieser Woche verliehen den Märkten Zuversicht, dass die US-Notenbank (Fed) nicht zu Zinserhöhungen gedrängt wird. Bei der Pressekonferenz nach dem FOMC Meeting dürfte Powell einen „geduldigen“ Ansatz bestätigen, obwohl die Märkte beginnen könnten, Änderungen im Zusammenhang mit der Bilanznormalisierung als Hinweis auf die Geldpolitik zu betrachten. Ein erstes Handelsabkommen zwischen den USA und China könnte sich ebenfalls positiv auswirken, selbst wenn es unvollständig sein sollte. Die Abstimmungen im britischen Parlament zur Vermeidung eines „harten Brexit“ und einer Fristverlängerung gemäß Artikel 50 dürften britischen und europäischen Aktien Unterstützung geben.

② Jüngste Daten zeigen, dass sich das Wachstum der Industrieproduktion in China weiter verlangsamt hat und die Grundstücksverkäufe aufgrund von Sorgen im Immobiliensektor zurückgegangen sind. Auch in der Eurozone ist die Industrieproduktion rückläufig. Die Probleme der Realwirtschaft dürften sich bald auf Unternehmensgewinne und Aktienkurse auswirken: Hinweise sind, dass die Zahl der US-Unternehmen, die negative Prognosen für den Gewinn pro Aktie in Q1 abgeben, größer ist als die Zahl derer mit positiven Prognosen. Auch sind die Konsens-Gewinnprognosen für Q1 weiter gefallen. Bei festverzinslichen Anlagen sind wir aber der Meinung, dass die Märkte die schlechte Stimmung möglicherweise übertreiben: Die aktuelle am Markt eingepreiste Konstellation, dass eine US-Leitzinssenkung wahrscheinlicher ist als eine Zinserhöhung, halten wir für falsch und rechnen weiter mit einer Zinserhöhung der Fed innerhalb der nächsten zwölf Monate. Wir erwarten einen Zinsanstieg am langen Ende der Kurve, weshalb wir festverzinsliche Anlagen mit kurzer Duration bevorzugen. Kurz gesagt dürfen wir nicht davon ausgehen, dass die aktuell widersprüchlichen Trends an den Aktien- und Rentenmärkten lange anhalten. Wir rechnen im weiteren Jahresverlauf mit Volatilität an den Aktienmärkten und mit steigenden Zinsen.

③ Die Abstimmungen des britischen Unterhauses, um eine Verlängerung der Frist nach Artikel 50 zu beantragen und (theoretisch) einen „harten Brexit“ auszuschließen, waren dem britischen Pfund zuträglich, obwohl dieses nach den zunächst verzeichneten Anstiegen wieder unter Druck geraten sind. Wie der politische Prozess genau ausgehen wird, ist unklar. Wir sind allerdings der Meinung, dass ein „weicher“ bzw. gemanagter Brexit immer noch wahrscheinlicher ist als ein Austritt ohne Abkommen.

Inhalt

Aus den Regionen	2
Anlageklassen	6
Prognosen	10
Zahlen & Fakten	11
Glossar	14



Bitte [hier](#) anklicken oder den QR Code benutzen um mehr über Deutsche Bank Wealth Management zu erfahren.



Verhaltene Inflation lässt Fed Optionen offen

USA

Deepak Puri
Interim CIO und Leiter WD Amerika

Inflation unter Kontrolle

Die Anleger konnten sich im Verlauf der Woche einen Eindruck von der allgemeinen Situation der Inflation in der US-Volkswirtschaft verschaffen, da das Bureau of Labor Statistics (BLS) die mit Spannung erwarteten Preisindizes für Verbraucher und Erzeuger veröffentlichte. Erstens fiel der Anstieg der Kern-Verbraucherpreisinflation (ex Lebensmittel/Energie) leicht von 2,2% im Februar auf 2,1%, während die allgemeine Inflationsrate mit 1,5% (gegenüber zuvor 1,6%) den niedrigsten Stand seit zweieinhalb Jahren erreichte. Beim näheren Hinsehen stellt man fest, dass sich die Kern-Inflationsrate abgekühlt hat, da die Preise für rezeptpflichtige Medikamente, Krankenhausdienstleistungen und Gebrauchtwagen zurückgingen. Der Rückgang der allgemeinen Inflation war unterdessen vor allem auf Basiseffekte aus dem Vormonat zurückzuführen, denn die volatilere Kategorien Lebensmittel und Energie leisteten positive Beiträge, da die Preise für Gemüse und Kraftstoff stiegen. Zweitens verlangsamte sich die Inflation der Großhandelspreise von 2,0% auf 1,9%, da der Anstieg der Energiepreise durch Transport und Lagerdienstleistungen ausgeglichen wurde. Die Kern-Erzeugerpreise gingen leicht von 2,5% auf 2,3% zurück.

Auf kurze Sicht scheint das Risiko einer stärkeren Inflation daher abzunehmen. Anhänger der Philips-Kurve könnte das überraschen, denn diese Theorie zeigt die übliche negative Korrelation zwischen Arbeitslosigkeit und Inflationsrate. Angesichts der Inflation und der Arbeitsmarktsituation in der US-Ökonomie haben in diesem Konjunkturzyklus jedoch Abweichungen von dieser Beziehung bereits zahlreiche Ökonomen überrascht. Trotz enttäuschenden Stellenzuwachses im Februar schaffte der US-Arbeitsmarkt kontinuierlich mehr Stellen als benötigt, um den Eintritt von Arbeitnehmern in das Erwerbsalter zu bewältigen, und die Arbeitslosenrate fiel im letzten Monat mit 3,8% nahe an den niedrigsten Wert des Zyklus. Darüber hinaus steigt der durchschnittliche Stundenlohn seit Anfang 2015 regelmäßig und der Anstieg erreichte im letzten Monat mit 3,4% den höchsten Wert seit 2009. Im Rückblick lässt sich feststellen, dass die Abkopplung zwischen Inflationstrends und Lohnwachstum im letzten Jahr begann und möglicherweise auf das Überangebot an Öl und einen unterstützenden US-Dollar zurückzuführen sein dürfte, der die Preise für Importwaren in Schach hielt. Offensichtlich ist die Beziehung zwischen Arbeitsmarkt und Inflation auch nicht-linear und der Preisanstieg dürfte auch durch andere Faktoren beeinflusst sein. Die US-Ökonomie kann so bei gemäßiger Inflation (fast) Vollbeschäftigung verzeichnen; dieses Szenario dürfte der Fed größere Flexibilität gestatten.

Pressekonferenz mit Fed-Chef Powell

Der Fed-Vorsitzende Jerome Powell dürfte auf der Pressekonferenz nach dem FOMC Meeting den von „Geduld“ geprägten Ansatz erörtern, den die Fed seit Jahresbeginn verfolgt. Die US-Notenbank hält es kaum für nötig, die Zinsen zu erhöhen oder weiterhin eine Normalisierung anzustreben. Sie dürfte die Konjunkturdaten auf Anzeichen einer steigenden Inflation hin untersuchen, bevor sie eine weitere Normalisierung der Leitzinsen in Betracht zieht. Die Anleger dürften sich daher auf den Plan Powells zur Bilanznormalisierung als Indikation für die künftige Geldpolitik fokussieren.



Brexit-Debatte geht weiter

EUROPA

Markus Müller
Globaler Leiter Chief Investment Office

Verlängerung gemäß Artikel 50 dürfte beantragt werden

Das britische Parlament stimmte am Donnerstag dafür, bei der EU eine Verlängerung der Frist gemäß Artikel 50 über den aktuellen Termin (29. März) hinaus zu beantragen.

Das Unterhaus wird am nächsten Dienstag noch einmal über den aktuellen Brexit-Plan Theresa Mays abstimmen, den es schon zweimal abgelehnt hat. Sollte der Plan angenommen werden, wird die Regierung eine einmalige Fristverlängerung bis zum 30. Juni 2019 beantragen. Sollte der Plan erneut abgelehnt werden, sieht der Parlamentsbeschluss nicht vor, welche Art der Verlängerung beantragt werden soll.

Kurzfristig könnte die Abstimmung für May positiv sein, sie hat jedoch nach wie vor große Probleme, eine Mehrheit der Parlamentsmitglieder davon zu überzeugen, ihr Abkommen zu unterstützen. Sollte es ihr gelingen, eine Zustimmung zu erhalten, könnte sie zum EU-Gipfel am 21. März mit einem klar definierten Antrag auf eine kurze Verlängerung erscheinen, dem wahrscheinlich stattgegeben würde.

Sollte ihr Abkommen vom Unterhaus erneut abgelehnt werden, könnte das Parlament über Alternativen diskutieren, so dass der Brexit möglicherweise einen anderen Weg einschlagen würde. Theresa May würde sich dann sowohl im eigenen Land als auch gegenüber der EU in einer schwierigen Position befinden: Wenn die 27 anderen EU-Mitglieder keine klare Vorstellung davon erhalten, was Großbritannien möchte, dürfte unklarer sein, welche Art einer Verlängerung angeboten werden kann. Unklar ist auch, ob das Parlamentsverfahren es May erlauben wird, dem Unterhaus ihr Abkommen ein viertes Mal zur Abstimmung vorzulegen.

Auch wenn die Unsicherheit andauert, denken wir, dass die EU sich grundsätzlich kooperativ zeigen und versuchen dürfte eine Situation zu vermeiden, bei der es „zufällig“ zu einem harten Brexit kommt und beide Parteien Verlierer wären. Trotz Bedenken im Hinblick auf die Auswirkungen auf die Europawahlen im Mai wäre eine längere Verlängerung der Frist gemäß Artikel 50 wahrscheinlich möglich, falls die zukünftige politische Lage in Großbritannien dies erfordert.

Industrieproduktion nach wie vor von Automobilindustrie überschattet

Aufgrund des Rückgangs der Industrieproduktion in der Eurozone im Dezember letzten Jahres schenken die Anleger den diese Woche veröffentlichten Zahlen besondere Beachtung, um herauszufinden, ob das neue Jahr besser begonnen hat als das alte endete. Letztendlich könnte man von einer gewissen Verbesserung sprechen. Der Index der Industrieproduktion der Eurozone verbesserte sich im Januar um 1,4% im Vormonatsvergleich und machte damit den Rückgang um 0,9% im Dezember mehr als wett. Im Vorjahresvergleich blieb die Entwicklung der Industrieproduktion jedoch negativ. Wie zu erwarten blieb der Automobilsektor wieder am stärksten zurück; er verzeichnete einen Rückgang um 5,9% im Vorjahresvergleich. Lässt man den Automobilsektor unberücksichtigt, zeichnet sich eine gewisse Stabilisierung ab. Andererseits muss darauf hingewiesen werden, dass die Hälfte der Verbesserung einem Anstieg der irischen Industrieproduktion um 15% zu verdanken war, der sich wahrscheinlich nicht wiederholen dürfte.



Höhen und Tiefen

DEUTSCHLAND

Gerit Heinz

Chefstrategie Deutschland

Industriedaten verzerrt

Die diese Woche veröffentlichten Daten aus Deutschland zeichneten sich durch positive und negative Aspekte aus. Die im Januar gemeldete Industrieproduktion fiel im Vormonatsvergleich schwächer aus als erwartet (-0,8% vs. den erwarteten +0,5%). Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass der Wert des Vormonats nach oben korrigiert wurde (+0,8% im Vormonatsvergleich gegenüber zuvor -0,4%). Der Wert ggü. Vorjahr war im Januar immer noch rückläufig, entsprach aber mit -3,3% den Erwartungen.

Der Verlauf zeigt jetzt allerdings ein ungünstiges Muster: Januar ist schlechter als Dezember (-2,7%), aber auf Sektorebene ist festzustellen, dass sich (fast) alle Sektoren gegenüber den schwachen Daten von Dezember erholt haben (auch wenn die Erholung in der chemischen Industrie gering war). Die einzige Ausnahme bildete die Automobilbranche, die auf Werte zurückfiel, wie sie vor fast drei Jahren zu beobachten waren.

Alles in allem wird das Bild also durch die Probleme der Automobilbranche verzerrt und es wird möglicherweise eine Zeit dauern, bis wieder größere Klarheit erreicht wird. Die Tatsache, dass die Automobilbranche nach wie vor das Rückgrat der deutschen Industrie und der wichtigste Sektor des Aktienmarktes des Landes ist, könnte ein wesentliche Faktor für einen Umschwung sein. Die Herausforderungen, denen sich die Branche derzeit gegenüber sieht und das im Vergleich zu anderen Märkten höhere Gewicht dieser Branche sind ein wichtiger Grund dafür, warum Deutschland seit Januar 2018 von allen europäischen Aktienmärkten die schlechteste Performance erzielte. Die Entscheidung von US-Präsident Trump über Zölle auf Automobilimporte aus Europa steht noch aus und erhöht ebenfalls die Unsicherheit.

Zumindest die Flusspegel steigen

Anlagestrategen sind keine Wetterexperten, aber das Wetter kann wirtschaftliche Entwicklungen beeinflussen und somit auch Anlagestrategien. Die schwache Konjunktorentwicklung in Deutschland im letzten Jahr war teilweise auf den niedrigen Wasserpegel im Rhein, dem wichtigsten Fluss Europas, zurückzuführen, über den Öl, petrochemische Erzeugnisse, Stahl usw. transportiert werden. Aufgrund des trockenen Sommers erreichten die Wasserpegel den niedrigsten Stand seit mehr als zehn Jahren. Daher konnten die Binnenschiffe nur mit halber Ladung oder sogar noch weniger fahren.

Auch wenn wir keine Meteorologen sind, dürfen wir nicht vergessen, dass das diesjährige BIP mit den schwachen Zahlen vom letzten Jahr verglichen wird. Sollte der Sommer also dem letzten ähneln, wären die Auswirkungen auf relativer Basis weniger bedeutend. Natürlich sind saisonbedingte Schwankungen normal und die niedrigsten Pegelstände wurden im Herbst 2018 registriert. Seitdem sind sie wieder gestiegen, so dass mindestens dieser negative Faktor an Einfluss verliert.



China: Wachstumsabschwächung hält an

EMERGING MARKETS

Tuan Huynh

CIO Emerging Markets und Leiter WD Emerging Markets

Wachstum der Industrieproduktion schwächt sich weiter ab

Das Wachstum der chinesischen Industrieproduktion lag im Januar/Februar dieses Jahres bei 5,3% und damit unter den Konsenserwartungen von 5,5% und niedriger als im Dezember 2018 (5,7% im Vorjahresvergleich). Die Wachstumsrate im Januar/Februar war die langsamste in fast zehn Jahren. Das langsamere Wachstum der Industrieproduktion war hauptsächlich auf geringere Exporte und die schwächere Binnennachfrage zurückzuführen. Die chinesischen Exporte haben weiterhin unter der geringeren weltweiten Nachfrage und den höheren Zöllen zu leiden. Der private Verbrauch wuchs nur mäßig, was auf die Schwäche des Arbeitsmarktes und negative Vermögenseffekte des Immobiliensektors zurückzuführen ist.

Was die einzelnen Sektoren betrifft, so ging die industrielle Produktion des Automobilsektors im Januar/Februar dieses Jahres um 5,3% gg. Vj. zurück und fiel somit noch unter den Wert von Dezember (-4,1%). Aufgrund der schwachen Kfz-Verkäufe ist die Produktion des Automobilsektors jetzt seit Oktober 2018 rückläufig. Bisher wurden keine Zeichen für eine Erholung deutlich. Unserer Meinung nach könnte die chinesische Regierung die Umsatzsteuer senken, um die Kfz-Verkäufe in diesem Jahr zu unterstützen.

Stimmung im Immobiliensektor belastet Grundstücksverkäufe

Der Immobiliensektor bleibt schwach. Die Baubeginne stiegen im Januar/Februar um 4,3% gg. Vj., was gegenüber dem Wachstum um 20,5% in Q4 2018 einen starken Rückgang darstellt. Im Bau befindliche Immobilien verzeichneten im Januar/Februar dieses Jahres lediglich ein Wachstum um 8,3% im Vergleich zu 27,7% in Q4 2018. Vor allem die Grundstücksverkäufe sind im Januar/Februar vs. Vorjahr deutlich um 34,1% zurückgegangen, während sie in Q4 2018 noch um 11,4% zugenommen haben. Der starke Rückgang der Grundstücksverkäufe zeigte das schwache Geschäftsklima bei chinesischen Immobilienentwicklern. Während die Schwäche des Immobiliensektors anhalten dürfte, denken wir, dass die Regierung die strengen Regeln für diesen Sektor in Q2/Q3 dieses Jahres leicht lockern könnte.

Die Anlageinvestitionen stiegen in China im Januar/Februar dieses Jahres um 6,1% gg. Vj. und damit stärker als im Dezember 2018 (+5,9%), aber geringer als in Q4 (+7,2%). Vor allem die Anlageinvestitionen im Transportsektor erholten sich im Januar/Februar um 7,5% gegenüber 5,6% in Q4 2018, was zeigt, dass die Regierung das Wachstum weiterhin durch fiskalische Stimuli im Bereich Infrastruktur (z. B. Eisenbahnen & Autobahnen) anzukurbeln versucht.

Stabilisierungsanzeichen möglicherweise in Q3

Wir denken, dass im 1. Halbjahr dieses Jahres die Talsohle des aktuellen chinesischen Wachstumszyklus erreicht werden könnte, da sowohl die Binnennachfrage als auch die Exporte jeweils eine Schwäche verzeichnen. In Q1/Q2 dieses Jahres könnte das chinesische BIP-Wachstum nur noch 6% betragen oder sogar leicht darunter liegen. Das BIP-Wachstum dürfte sich eher in Q3 dieses Jahres stabilisieren, wenn die positiven Folgen der Stimuli (z. B. Steuersenkungen, Infrastrukturinvestitionen) voll zum Tragen kommen.



US-Aktienrally läuft nach März-Dip weiter

Aktien

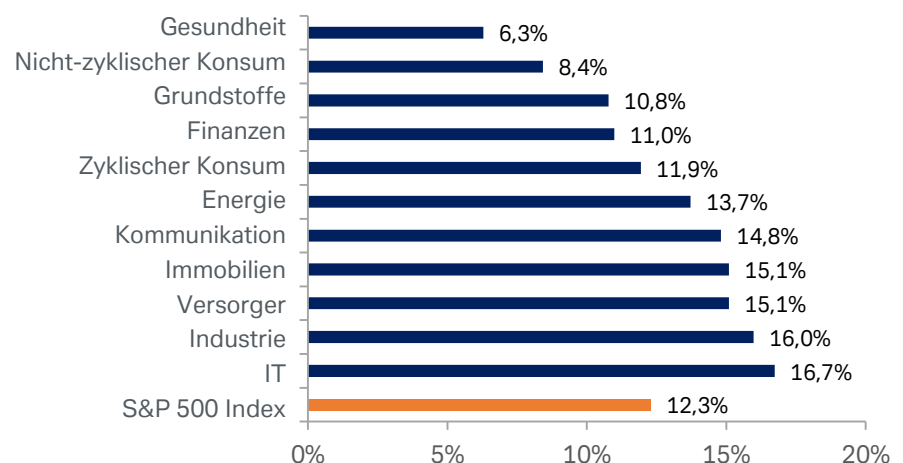
- Nach dem Rückgang in der letzten Woche, der darauf zurückzuführen war, dass die Arbeitsmarktdaten schwächer und das Wachstum in China und der Eurozone langsamer ausfielen als erwartet, konnten sich die US-Aktien seit Montag erholen, da die Daten auf eine widerstandsfähige Ökonomie und schwachen Inflationsdruck hinwiesen. Die Performance des S&P 500 seit Jahresbeginn beträgt +12,0%, alle Sektoren legten zu.
- Das Ende der Q4-Berichtssaison ist in Sicht. 73% der Unternehmen konnten beim Gewinn pro Aktie (+3,9%) und 60% beim Umsatz (+1,0%) positiv überraschen. Mit dem Wachstum des durchschnittlichen Gewinns pro Aktie (EPS) um 12,3% endete das fünfte Quartal in Folge mit einem zweistelligem EPS-Wachstum gg. Vj.. Aufgrund von Aufwärtskorrekturen der EPS-Schätzungen können sieben Sektoren aktuell höhere Wachstumsraten verzeichnen als zum 31. Dezember.
- Für Q1 2019 haben (11.03.) 73 S&P 500-Unternehmen negative EPS-Prognosen veröffentlicht, vs. 26 Unternehmen mit positiven Prognosen. Die Konsensprognosen für das Gewinnwachstum im Geschäftsjahr 2019 sind unterdessen auf 4,3% gg. Vj. zurückgegangen (vs. 6,9% am 11.01), was den generellen Trend zur Wachstumsverlangsamung bestätigt. Im Industriesektor (10,1%) wird 2019 mit dem stärksten Wachstum gerechnet, während im Energiesektor (-12,2%) wohl der stärksten Gewinnrückgang im Vorjahresvergleich zu erwarten ist.
- Der S&P 500 wird derzeit mit dem 16,8 fachen Gewinn (der nächste zwölf Monate) gehandelt, was unter dem 5-Jahresdurchschnitt (17,5), jedoch über dem 10-Jahresdurchschnitt (15,9) liegt. Das höhere Lohnwachstum ohne ausreichende Produktivitätsgewinne könnte entweder die Inflation in die Höhe treiben oder die Rentabilität der Unternehmen beeinträchtigen. In Kombination mit dem Auslaufen positiver Marktkatalysatoren könnte dies in Zukunft für Druck auf die Kurse chancenorientierter Anlagen sorgen.
- Die Bedeutung aktiv gemanagte Aktienstrategien dürfte perspektivisch zunehmen, da diese im Ruf stehen, ein stärker von idiosynkratischen Faktoren bestimmtes Renditeumfeld besser nutzen zu können.

Aktien

73 der im S&P 500 gelisteten Unternehmen haben für Q1 2019 einen negativen Ausblick bezüglich des Gewinn pro Aktie gegeben, nur 26 Unternehmen einen positiven Ausblick.

— Fokus der Woche

Sektorperformance im S&P 500 im laufenden Jahr





Stabilisierung der Renditekurve

Anleihen

- Trotz der anhaltenden Erholung chancenorientierter Anlagen (S&P 500 seit Jahresanfang ca. 12% im Plus, was dem besten Jahresbeginn seit 1991 entspricht), bleiben die Renditen weltweit hartnäckig niedrig und liegen nahe an ihrem Tiefstwert seit fast einem Jahr.
- Die Staatsanleiherenditen haben sich nicht parallel zum Anstieg der riskanten Anlagen entwickelt, denn die nachlassende Konjunkturdynamik und größere Rezessionsorgen (die an den starken Abwärtskorrekturen der Prognosen für das BIP in der Eurozone 2019 deutlich werden), die moderatere Geldpolitik der Notenbanken (die in den von der EZB angekündigten, neuen TLTRO zum Ausdruck kommt und darin, dass der Markt für die nächsten zwölf Monate eine US-Zinssenkung mit höherer Wahrscheinlichkeit einpreist als eine Zinserhöhung) sowie die schwache Inflation (die aktuell publizierte tatsächliche US-Verbraucherpreisinflation steigt so langsam wie seit 2016 nicht) verhinderten einen Renditeanstieg.
- Letztendlich sind wir davon überzeugt, dass die Fundamentaldaten der US-Volkswirtschaft in den nächsten zwölf Monaten solide bleiben, das Rezessionsrisiko gering bleibt und dass der Markt die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung in den nächsten zwölf Monaten unterbewertet. Wir rechnen auf 12-Monatssicht mit einer US-Leitzinserhöhung und erwarten die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen im März 2020 bei 3,00%.
- Aufgrund unserer Prognose steigender Zinsen (besonders am langen Ende) bevorzugen wir daher nach wie vor Anlagen mit kürzerer Duration, da Renditeaufschläge in Kombination mit dem von uns prognostizierten minimalen Anstieg der kurzfristigen Zinsen in den nächsten zwölf Monaten interessante Renditen bringen dürfte.
- Unternehmensanleihen – sowohl Investment Grade (IG) als auch hochverzinsliche Anleihen (HY) – dürften von den von uns erwarteten soliden binnenwirtschaftlichen Fundamentaldaten in Kombination mit niedrigen Ausfallraten über die nächsten 12 Monate gestützt werden.
- Unserer Meinung nach dürfen sich die Renditeabstände für HY und IG bis Ende 2019 jeweils leicht auf 440 bzw. 115 BP ausweiten.

US-Renditen hartnäckig niedrig

Anleihen

Wir bevorzugen weiterhin Anleihen mit eher kürzeren Laufzeiten.

— Fokus der Woche



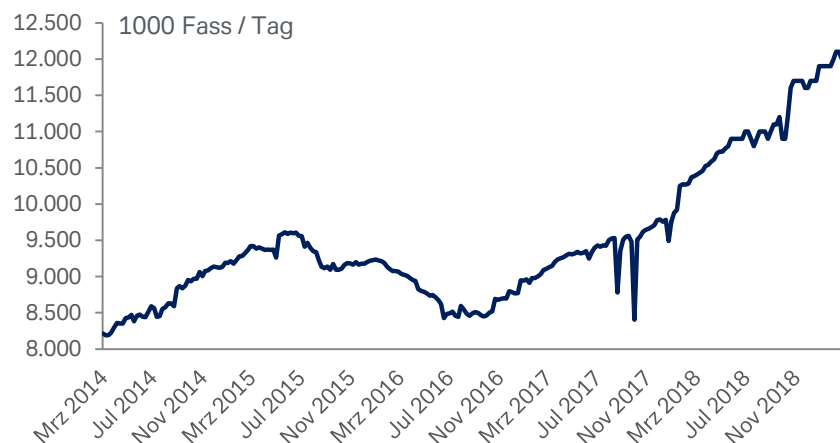


Steigende US-Förderung vs. Zurückhaltung seitens der OPEC

Rohstoffe

- Der US-Ölproduktionsanstieg hält an und läuft von Rekord zu Rekord.
- Die US-Ölproduktion (USA bereits vor Saudi-Arabien und Russland global größter Ölproduzent) stieg in der vergangenen Woche auf einen Rekordwert von 12,1 Mio. Fass/Tag. Das entspricht einem Anstieg von 1,8 Mio. Fass/Tag versus Vorjahr und damit dem nahezu größten je verzeichneten jährlichen Anstieg.
- Den Prognosen der EIA (Energy Information Administration) zufolge soll die US-Produktion während der nächsten beiden Jahre weiter steigen. Sie geht davon aus, dass die US-Produktion Ende 2019 12,3 Mio. Fass/Tag beträgt und erwartete für Ende 2020 13,0 Mio. Fass/Tag.
- Auch wenn mit einem weiteren Produktionswachstum gerechnet wird, müssen wir darauf hinweisen, dass die EIA ihre Produktionsprognosen diese Woche zum ersten Mal seit sechs Monaten gesenkt hat – für 2019 um 110.000 und für 2020 um 130.000 Fass/Tag.
- Die US-Ölexporte steigen entsprechend der höheren Produktion weiter und erreichen jetzt den Rekordwert von ca. 3 Mio. Fass pro Tag.
- Trotz der zügig steigenden US-Produktion ist der Ölpreis seit Beginn des Jahres stark gestiegen – um 25,2% (12.03.) – was dem zweitstärksten Anstieg seit Jahresbeginn für Rohöl seit 1985 entspricht.
- Die Erholung des Rohölpreises ist vor allem darauf zurückzuführen, dass sich die OPEC-Mitgliedstaaten (und Russland) streng an ihre Produktionsdrosselung halten und sich die Kurse chancenorientierter Anlagen deutlich erholt haben während höhere geopolitische Risiken (z. B. Venezuela) das Angebot künftig noch weiter sinken lassen könnten.
- Letztendlich rechnen wir damit, dass sich Rohölpreise in den nächsten zwölf Monaten innerhalb seiner Handelsspanne entwickeln und ein geringes Aufwärtspotenzial (bis 60 USD/Fass WTI) aufweist, da die Produktionsdrosselung der OPEC, ein schwächerer Dollar (aufgrund der negativen Korrelation zwischen den beiden Anlagen) und das nach wie vor solide weltweite Wachstum den rapiden US-Förderanstieg ausgleichen und zu einer ausgewogenen Angebots-Nachfrage-Lage führen dürften.

Nachhaltige Erhöhung der US-Rohölförderung



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 12. März 2019

Rohstoffe

Der Rohölpreis dürfte innerhalb der Handelsspanne bleiben, mit moderatem Aufwärtspotenzial auf Sicht von 12 Monaten.

— Fokus der Woche



Der Auftrieb beim US-Dollar könnte anhalten Währungen

- Während der US-Dollar-Index weiter nahe an zyklischen Höchstwerten liegt und seit Jahresbeginn positiv bleibt (+1,1%) konnte er sich in den letzten Wochen nicht über dem Schwellenwert von 97 halten.
- Der US-Dollar war besonders gegenüber dem Euro stark, da er nach der gemäßigten EZB-Entscheidung letzte Woche mit EUR/USD 1,12 den höchsten Wert gegenüber dem Euro seit Mitte 2017 erreichte.
- Die Stärke des US-Dollars gegenüber dem Euro war weitgehend auf die Widerstandsfähigkeit der US-Ökonomie zurückzuführen (trotz ständiger Sorgen inmitten einer sich verlangsamenden Weltwirtschaft, besonders in Europa, und hemmender Einflussgrößen im Zusammenhang mit der Unsicherheit bezüglich des Handels).
- Die nachlassende Konjunktur in der Eurozone (die an der Verlangsamung der deutschen Industrieproduktion und der schwachen Wirtschaftsstimmung in der Eurozone deutlich wird) hat den Euro stark belastet, so dass er weiter nahe an seinem tiefsten Wert seit über einem Jahr notiert und in den letzten 12 Monaten um mehr als 8% zurückging.
- Wir rechnen auf 12-Monatssicht nicht mit einer deutlichen Aufwertung des US-Dollars, aber aus folgenden Gründen damit, dass die aktuelle US-Dollarstärke anhält:
 1. Stärkeres Wachstum der US-Ökonomie - Wir rechnen für die USA 2019 mit einem Wachstum von 2,6% gegenüber nur 1,3% in Europa und 0,7% in Japan.
 2. Höhere US-Zinsen - Während die Zinsunterschiede in den letzten Wochen abgenommen haben, rechnen wir damit, dass sich der Abstand zwischen den Zinsen in den USA und sowohl Europa als auch Japan vergrößern wird.
 3. Aggressivere Fed - Allgemein wird zwar wesentlich weniger mit künftigen US-Leitzinserhöhungen gerechnet, wir sind aber weiter der Meinung, dass die Fed ihre Zinsen innerhalb der nächsten zwölf Monate einmal erhöhen und ihren Bilanzabbau fortsetzen wird. Die EZB, bei der wir damit rechnen, dass sie sich zurückhalten dürfte, steht in deutlichem Gegensatz hierzu.

Währungen

Wir erwarten von drei Seiten Unterstützung für den US-Dollar: Zinsvorsprung, Wachstum der US-Ökonomie und eine weniger akkommodierende US-Geldpolitik.

— Fokus der Woche

Euro zeigt sich gegenüber US-Dollar weiter schwach





Perspektiven
Aus den Regionen
Anlageklassen
Prognosen
Zahlen & Fakten
Glossar

Deutsche Bank Wealth Management Prognosen

März 2020

März 2020					
Aktienindizes					
USA (S&P 500)		2.850			
Eurozone (Euro STOXX 50)		3.250			
Deutschland (DAX)		11.800			
Großbritannien (FTSE 100)		7.120			
Japan (MSCI Japan)		980			
Schwellenländer (MSCI Emerging Markets)		1.110			
Asien ex Japan (MSCI in USD)		680			
Staatsanleiherenditen (10 Jahre, %)					
USA		3,00			
Deutschland		0,30			
Großbritannien		1,50			
Japan		0,20			
Rohstoffe					
Öl (WTI)		60			
Gold in USD		1.275			
Währungen					
Währungen	3 Monate	März 2020		3 Monate	März 2020
EUR/USD	1,15	1,15	USD/TRY	5,75	5,95
EUR/GBP	0,88	0,90	EUR/HUF	325	330
GBP/USD	1,31	1,28	EUR/PLN	4,35	4,40
USD/JPY	110	107	USD/RUB	70,00	71,00
EUR/CHF	1,14	1,13	USD/ZAR	14,00	14,50
USD/CAD	1,31	1,31	USD/CNY	7,00	7,00
AUD/USD	0,68	0,67	USD/INR	72	75
NZD/USD	0,67	0,65	USD/KRW	1.120	1.100
EUR/SEK	10,40	10,10	USD/IDR	14.000	13,750
EUR/NOK	9,60	9,40	USD/MXN	19,50	20,00
EUR/TRY	6,61	6,84	USD/BRL	3,85	3,95

Prognosen Deutsche Bank AG, Stand: 08. März 2019; Prognosen können ohne weitere Benachrichtigung geändert werden.

Deutsche Bank
Wealth Management

In Europa, Mittlerer Osten & Afrika sowie in Asien-Pazifik gilt diese Publikation als Marketing Material, in den USA nicht. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, welche sich jederzeit ändern oder als falsch heraus stellen können. Die Informationen können sich jederzeit verändern und sollten nicht als Empfehlung angesehen werden. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragsersparungen erfüllt werden. CIO Office, Deutsche Bank Wealth Management, Deutsche Bank AG - Email: WM.CIO-Office@db.com S. 10 / 18



Perspektiven
Aus den Regionen
Anlageklassen
Prognosen
Zahlen & Fakten
Glossar

Zahlen und Fakten

	Aktuell	Wochen- ertrag	1 Monats- ertrag	Ertrag seit Jahres- anfang	13. März 2018 13. März 2019	13. März 2017 13. März 2018	13. März 2016 13. März 2017	13. März 2015 13. März 2016	13. März 2014 13. März 2015
Renditen									
2-jährige Bundesanleihen	-0.57%	0.03%	-0.03%	-0.16%	-0.52%	-0.87%	0.00%	0.02%	0.7%
5-jährige Bundesanleihen	-0.36%	0.20%	0.10%	0.49%	2.17%	-0.80%	0.66%	1.25%	4.1%
10-jährige Bundesanleihen	0.07%	0.63%	0.58%	2.31%	6.92%	0.25%	-0.62%	1.19%	14.9%
10-jährige US Staatsanleihen	2.63%	0.58%	0.88%	1.27%	4.69%	-0.14%	-3.16%	3.10%	7.6%
10-jährige UK Staatsanleihen	1.20%	0.27%	-0.05%	0.88%	5.16%	-0.44%	6.28%	3.82%	12.4%
2-jährige italienische Staatsanleihen	0.23%	0.01%	0.42%	0.55%	0.29%	0.92%	-0.23%	0.63%	1.9%
5-jährige italienische Staatsanleihen	1.51%	0.20%	1.28%	1.80%	-0.49%	4.59%	-1.66%	2.68%	9.6%
10-jährige italienische Staatsanleihen	2.56%	0.35%	2.15%	2.34%	-0.77%	8.13%	-6.58%	0.83%	24.8%
Barclays Euro Corporate	0.97%	0.34%	0.75%	2.35%	1.28%	2.56%	2.53%	-0.20%	7.3%
Barclays Euro High Yield	3.69%	0.24%	1.78%	4.33%	0.80%	4.95%	8.49%	-0.78%	6.8%
JP Morgan EMBIG Div.	6.17%	0.43%	0.57%	6.61%	13.04%	-9.23%	14.17%	-1.67%	39.8%
Aktien									
USA (S&P 500)	2,810.9	1.4%	2.1%	12.1%	1.7%	16.5%	17.4%	-1.5%	11.2%
Euroland (Euro Stoxx 50)	3,323.5	0.0%	3.8%	10.7%	-2.2%	-0.5%	11.1%	-15.9%	21.1%
Deutschland (DAX)	11,572.4	-0.1%	3.6%	9.6%	-5.3%	1.9%	22.0%	-17.4%	32.0%
UK (FTSE 100)	7,159.2	-0.5%	-0.4%	6.4%	0.3%	-3.1%	20.0%	-8.9%	2.9%
Italien (FTSE MIB)	20,749.2	-0.5%	3.8%	13.2%	-8.6%	15.1%	3.8%	-16.4%	10.3%
Frankreich (CAC 40)	5,306.4	0.3%	4.6%	12.2%	1.2%	4.9%	11.3%	-10.3%	17.9%
Japan (MSCI Japan)	953.1	-1.3%	0.2%	6.7%	-8.0%	9.8%	14.8%	-14.4%	29.5%
Asien ex Japan (MSCI, USD)	654.1	-0.8%	1.2%	9.6%	-12.5%	31.7%	16.4%	-14.7%	7.5%
Emerging Markets (MSCI, USD)	1,050.5	-0.5%	0.8%	8.8%	-14.2%	30.4%	17.2%	-14.8%	-0.4%
Rohstoffe & Alternative Anlagen									
Rohöl Sorte WTI (USD)	58.26	3.6%	8.1%	28.3%	-4.0%	25.4%	25.7%	-14.7%	-54.1%
Gold (USD)	1,308.2	1.7%	-0.4%	2.1%	-1.4%	10.0%	-4.2%	9.1%	-15.9%
EUR/USD	1.1310	-0.1%	0.2%	-1.1%	-8.8%	16.2%	-4.4%	6.1%	-24.5%
EUR/GBP	0.8551	-0.6%	-2.4%	-4.7%	-3.5%	1.6%	12.5%	8.7%	-14.6%
EUR/JPY	125.80	-0.5%	0.5%	0.3%	-4.8%	8.1%	-3.4%	-0.7%	-10.4%
VIX Index	13.41	-2.33	-2.24	-12.01	-2.94	5.00	-5.15	0.50	-0.22
VDAX Index	14.52	0.20	-2.17	-8.87	-3.79	3.61	-8.89	4.10	-1.70

Stand: 13. März 2019. Datenquelle: FactSet Research Systems Inc., negative Zahlen in Rot.



Perspektiven
Aus den Regionen
Anlageklassen
Prognosen
Zahlen & Fakten
Glossar

Zahlen und Fakten

	Aktuell	Wochen- ertrag	1 Monats- ertrag	Ertrag seit Jahres- anfang	13. März 2018 13. März 2019	13. März 2017 13. März 2018	13. März 2016 13. März 2017	13. März 2015 13. März 2016	13. März 2014 13. März 2015
Renditebewertung									
Refinanzierungssatz (Refi-Rate)	0.00%	0	0	0	0	0	-5	0	-20
Zinsstruktur Bundesanleihen (10YR-2YR)	63	-4	-5	-20	-56	-10	57	25	-93
Renditeabstand FRA-GER (10YR)	34	-4	-9	-12	20	-48	37	6	-41
Renditeabstand ITA-GER (10YR)	249	3	-17	-3	112	-51	84	13	-93
Renditeabstand SPA-GER (10YR)	114	3	-10	-4	36	-65	14	39	-90
Renditeabstand Investment Grade (10YR)	90	0	-5	-15	69	-28	-41	28	42
Renditeabstand High Yield (10YR)	362	1	-33	-69	125	-14	-138	102	67
Renditeabstand J.P. Morgan EMBIG Div.	610	3	-2	-51	97	-3	-63	27	131

	Aktuell	Wochen- ertrag	1 Monats- ertrag	Ertrag seit Jahres- anfang	13. März 2018 13. März 2019	13. März 2017 13. März 2018	13. März 2016 13. März 2017	13. März 2015 13. März 2016	13. März 2014 13. März 2015
Aktien: Bewertungen									
USA (S&P 500)	17.5	0.2	0.4	1.8	-2.6	0.4	2.5	-0.3	0.9
Euroland (Euro Stoxx 50)	13.9	0.0	0.4	1.2	-0.4	-1.3	1.8	-2.6	2.7
Deutschland (DAX)	13.4	-0.1	0.4	1.3	0.5	-1.7	2.5	-4.2	3.2
UK (FTSE 100)	12.8	-0.1	0.0	0.9	-1.4	-2.4	0.8	1.1	0.7
Italien (FTSE MIB)	11.7	-0.4	0.0	0.9	-3.7	-2.6	-2.8	-5.8	4.4
Frankreich (CAC 40)	13.9	0.0	0.6	1.5	-1.1	-0.1	0.8	-2.0	2.1
Japan (MSCI Japan)	12.6	-0.1	0.2	1.1	-1.1	-2.7	1.9	-3.0	3.0
Asien ex Japan (MSCI, USD)	13.5	0.1	0.4	1.5	-1.3	0.4	1.9	-0.5	1.0
Emerging Markets (MSCI, USD)	12.6	0.1	0.4	1.1	-1.7	0.4	1.1	0.3	1.6

	Relative Stärke Index	50 Tage gleitender Durch- schnitt	100 Tage gleitender Durch- schnitt	200 Tage gleitender Durch- schnitt	Gewinn- wachstum nächste 12 Monate (NTM)	3-Monats- änderung Gewinn- erwartung (NTM)	Dividende rendite
USA (S&P 500)	64.43	2,701.4	2,671.5	2,749.0	6.5%	-3.8%	2.1%
Euroland (Euro Stoxx 50)	66.67	3,184.5	3,151.6	3,274.7	8.1%	-3.8%	4.0%
Deutschland (DAX)	61.10	11,207.4	11,146.5	11,744.1	8.9%	-4.1%	3.5%
UK (FTSE 100)	54.89	7,029.8	6,973.8	7,236.5	3.3%	-4.1%	4.8%
Italien (FTSE MIB)	63.76	19,865.4	19,369.6	20,231.3	8.7%	-2.7%	4.7%
Frankreich (CAC 40)	69.83	5,025.1	4,969.2	5,171.1	6.3%	-4.9%	3.7%
Japan (MSCI Japan)	49.83	940.3	947.6	989.6	2.5%	-4.2%	2.6%
Asien ex Japan (MSCI, USD)	56.27	634.5	617.0	637.1	6.9%	-7.8%	2.9%
Emerging Markets (MSCI, USD)	54.50	1,030.2	1,001.6	1,025.9	8.4%	1.2%	3.1%

Aktien: Technische und fundamentale Faktoren

USA (S&P 500)	64.43	2,701.4	2,671.5	2,749.0	6.5%	-3.8%	2.1%
Euroland (Euro Stoxx 50)	66.67	3,184.5	3,151.6	3,274.7	8.1%	-3.8%	4.0%
Deutschland (DAX)	61.10	11,207.4	11,146.5	11,744.1	8.9%	-4.1%	3.5%
UK (FTSE 100)	54.89	7,029.8	6,973.8	7,236.5	3.3%	-4.1%	4.8%
Italien (FTSE MIB)	63.76	19,865.4	19,369.6	20,231.3	8.7%	-2.7%	4.7%
Frankreich (CAC 40)	69.83	5,025.1	4,969.2	5,171.1	6.3%	-4.9%	3.7%
Japan (MSCI Japan)	49.83	940.3	947.6	989.6	2.5%	-4.2%	2.6%
Asien ex Japan (MSCI, USD)	56.27	634.5	617.0	637.1	6.9%	-7.8%	2.9%
Emerging Markets (MSCI, USD)	54.50	1,030.2	1,001.6	1,025.9	8.4%	1.2%	3.1%



Perspektiven
Aus den Regionen
Anlageklassen
Prognosen
Zahlen & Fakten
Glossar

Daten- und Ereigniskalender für die kommende Woche

	USA	Europa	Asien
Montag 18. März	<i>NAHB</i> Index (Mar)	Eurozone: Handelsbilanz (Jan) UK: <i>Rightmove</i> Häuserpreise (Mar)	Japan: Handelsbilanz (Feb); Industrieproduktion (Jan); Kapazitätsauslastung (Jan) Neuseeland: <i>Westpac</i> Verbrauchervertrauen (Q1)
Dienstag 19. März	Auftragseingang (Jan); Auftragseingang langl. Güter (Jan)	Eurozone: Output Bau (Jan), Arbeitskosten (Q4); <i>ZEW</i> Index (Mar) Deutschland: <i>ZEW</i> Index (Mar) Italien: Handelsbilanz (Jan) UK*: Arbeitslosenansprüche (Feb); <i>ILO</i> Beschäftigung (Jan)	Südkorea: Erzeugerpreise (Feb) Australien: <i>RBA</i> Protokoll (Mar)
Mittwoch 20. März	<i>FOMC</i> Zinsentscheid (Mar)	Deutschland: Erzeugerpreise (Feb) UK: Erzeuger-, Verbraucher-, Einzelhandelspreise (Feb); Hauspreisindex (Jan)	Japan: Werkzeugmaschinen- aufträge (Feb) Australien: <i>Westpac</i> Frühindikator (Feb) Neuseeland: BIP (Q4)
Donnerstag 21. März	<i>Philadelphia Fed</i> Index (Mar); Frühindikator (Feb)	Eurozone: <i>EZB</i> Bulletin; Verbrauchervertrauen (Mar) Spanien: Handelsbilanz (Jan) UK: <i>Bank of England</i> Zinsentscheid (Mar); Einzelhandelsumsatz (Feb) Schweiz: Geldmenge M3 (Feb) <i>SNB</i> Zinsentscheid (Mar)	Japan: Frühindikator (Jan) Australien: Beschäftigung (Feb); <i>CBA</i> Australia Eink.man.ind. Service, verarb. Gew., umfassend (Mar) Neuseeland: Kreditkartenumsätze (Feb)
Freitag 22. März	<i>Markit</i> Eink.man.index Service, verarb.Gew., umfassend (Mar); Lagerbestände Großh. (Jan); Verkäufe best. Häuser (Feb); Budget Statement (Feb) <i>Kursiv: Name des jeweiligen Instituts bzw. der jeweiligen Behörde</i>	Eurozone, Deutschland, Frankreich: <i>Markit</i> Eink.man.index Service, verarb. Gew., umfassend (Mar) Italien: Leistungsbilanz (Jan) *UK: Großbritannien	Japan: Verbraucherpreise (Feb), <i>Nikkei</i> Eink.man.ind. verarb. Gewerbe (Mar); Ausländische Käufe jap. Anleihen & Aktien (15. Mar)



Perspektiven
Aus den Regionen
Anlageklassen
Prognosen
Zahlen & Fakten
Glossar

Glossar

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

Die **Bank of Japan (BoJ)** ist die japanische Zentralbank.

Chinesische A-Aktien sind Aktien von Unternehmen des chinesischen Festlands, zu denen ausländische Anleger nur beschränkten Zugang haben.

CNY ist der Währungscode des Chinesischen Yuan.

Die **Verbraucherpreisindex (CPI)** misst den Preis eines Produkt- und Dienstleistungskorbs, der auf dem typischen Verbrauch eines Privathaushalts basiert.

Zur **Berechnung des Gewinns pro Aktie** werden die Dividenden auf Vorzugsaktien vom Nettoertrag eines Unternehmens abgezogen und das Ergebnis wird durch die Gesamtzahl der umlaufenden Aktien dividiert.

Die **Energy Information Administration (EIA)** gehört zum US-Energieministerium und ist eine Behörde des US-Statistiksystems (U.S. Federal Statistical System).

EUR ist der Währungscode des Euro.

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

Die **EU-Kommission** ist das Exekutivorgan der Europäischen Union (EU) und vertritt die Interessen der gesamten Europäischen Union. Sie besteht aus 28 Mitgliedern (eines aus jedem EU-Mitgliedstaat).

Die **Eurozone** besteht aus 19 Mitgliedstaaten der Europäischen Union, die den Euro als gemeinsame Währung und einziges gesetzliches Zahlungsmittel eingeführt haben.

Die **Federal Reserve** ist die Zentralbank der USA. Ihr Offenmarktausschuss (FOMC) trifft zusammen, um die Zinspolitik festzulegen.

Das **Bruttoinlandsprodukt (BIP)** misst den Wert aller Waren und Dienstleistungen, die während eines bestimmten Zeitraums innerhalb der Grenzen eines Landes produziert werden.

GBP ist der Währungscode des britischen Pfunds.

Der **Hang Seng Index (HSI)** umfasst die 50 größten an der Börse Hongkongs gehandelten Unternehmen.

ifo-Indizes messen das Geschäftsklima und die Erwartungen in Deutschland und anderen

Volkswirtschaften.

Der **ISM Manufacturing Index** basiert auf einer Umfrage unter Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes durch das Institute for Supply Management.

Das **Nordamerikanische Freihandelsabkommen (NAFTA)** ist 1994 in Kraft getreten und bezieht sich auf die USA, Mexiko und Kanada.

Das **Kurs-Gewinnverhältnis (KGV)** misst den aktuellen Aktienkurs eines Unternehmens im Verhältnis zum Gewinn pro Aktie. In diesem Zusammenhang bezieht sich LTM auf den Gewinn der letzten zwölf Monate.

Einkaufsmanagerindizes (Purchasing manager indices, PMI) sind ein Indikator für die wirtschaftliche Gesundheit des verarbeitenden Sektors und basieren auf fünf Hauptindikatoren: neue Aufträge, Lagerbestände, Produktion, Lieferungen von Zulieferern und Arbeitsmarkt. Der umfassende Einkaufsmanagerindex umfasst sowohl den verarbeitenden als auch den Dienstleistungssektor. Diese Indizes können von der öffentlichen Hand oder von privaten Stellen (z. B. Caixin, Nikkei) veröffentlicht werden.

Mindestreserveanforderungen bestimmen, welcher Anteil der Verbindlichkeiten aus Einlagen von Banken als Reserve gehalten werden muss.

Der **RSI oder Relative Stärke Index** ist eine technische Kennzahl, die über das Momentum der Kursbewegung den Grad misst, indem ein Investment überkauft bzw. überverkauft ist.

Der **S&P 500 Index** umfasst 500 führende US-Unternehmen, die ca. 80% der verfügbaren US-Marktkapitalisierung ausmachen.

Treasuries sind von der US-Regierung begebene Anleihen.

TRY ist der Währungscode für die Türkische Lira.

USD ist der Währungscode des US-Dollar.

Volatilität ist der Grad der Schwankung einer Serie von Kursen im Laufe der Zeit.

West Texas Intermediate (WTI) ist eine Rohölsorte, die als Benchmark für den Ölpreis verwendet wird.



Wichtige Hinweise

Allgemeines

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

Dieses Dokument wird über die Deutsche Bank AG, ihre Zweigstellen (wie in den jeweiligen Rechtsgebieten zulässig), verbundene Unternehmen und leitende Angestellte und Mitarbeiter (gemeinsam „Deutsche Bank“), in gutem Glauben 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 zur Erteilung von Ratschlägen zu Recherche, Anlagerecherche oder Anlageempfehlungen in einem beliebigen Rechtsgebiet dar. Der gesamte Inhalt dieser Mitteilung ist vollumfänglich zu prüfen.

Erklärt ein zuständiges Gericht eine Bestimmung dieses Haftungsausschlusses für nicht vollstreckbar, so bleiben die übrigen Bestimmungen hiervon unberührt. Dieses Dokument wurde als allgemeiner Marktkommentar erstellt; Anlagebedürfnisse, Zielsetzungen oder finanzielle Umstände einzelner Anleger wurden nicht berücksichtigt. Geldanlagen unterliegen allgemeinen Marktrisiken, die sich aus dem jeweiligen Instrument ableiten lassen oder konkret mit dem Instrument oder dem entsprechenden Ausgeber 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. Alle Ansichten, Marktpreise, Schätzungen, zukunftsgerichteten 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 Berichts 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.

Die Deutsche Bank übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkenntnissetzung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können ohne Ankündigung und auf der Grundlage einer Reihe von Annahmen, die sich als nicht zutreffend erweisen, geändert werden und können von den Schlussfolgerungen abweichen, die andere Abteilungen innerhalb der Deutschen Bank gezogen haben. Wenngleich die in diesem Dokument enthaltenen Informationen von der Deutschen Bank sorgfältig zusammengestellt wurden und von Quellen stammen, die die Deutsche Bank als vertrauenswürdig und zuverlässig einstuft, kann und wird die Deutsche Bank keine Garantie bezüglich der Vollständigkeit, Angemessenheit oder Genauigkeit der Informationen abgeben, und Anleger sollten sich darauf auch nicht verlassen. Der Einfachheit halber kann dieses Dokument Verweise zu Websites und anderen externen Quellen enthalten. 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..

Vor der Anlageentscheidung müssen Anleger mit oder ohne Unterstützung eines Anlageberaters entscheiden, ob die von der Deutschen Bank beschriebenen oder bereitgestellten Geldanlagen oder Strategien in Bezug auf ihre persönlichen Anlagebedürfnisse, Zielsetzungen, finanziellen Umstände und Instrumente 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, Rechtsanwälten 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



Wichtige Hinweise

Einlagenschutzplänen und sind nicht garantiert, 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.

Bahrain

Für Einwohner Bahrains: Dieses Dokument ist kein Angebot zum Kauf von oder zur Beteiligung an Wertpapieren, Derivaten oder Fonds, die in Bahrain, im Rahmen der Auslegung der Monetary Agency Regulations von Bahrain vermarktet werden. Alle Geldanlageanträge sind von außerhalb Bahrains zu stellen, und alle Zuteilungen haben außerhalb von Bahrain zu erfolgen. Dieses Dokument wurde zu privaten Informationszwecken für Anleger erstellt, bei denen es sich um Institutionen handelt. Es stellt keine Einladung an die Öffentlichkeit des Königreichs Bahrain dar und wird auch nicht für die Öffentlichkeit ausgegeben, an diese weitergegeben oder dieser zur Verfügung gestellt. Die Central Bank (CBB) hat dieses Dokument oder die Vermarktung solcher Wertpapiere, Derivate oder Fonds im Königreich Bahrain nicht geprüft oder genehmigt. Demzufolge dürfen die Wertpapiere, Derivate oder Fonds nach dem Gesetz Bahrains nicht in Bahrain oder an die Einwohner Bahrains angeboten oder verkauft werden. Die CBB ist nicht verantwortlich für die Entwicklung der Wertpapiere, Derivate oder Fonds.

Kuwait

Dieses Dokument wurde Ihnen auf Ihre Anfrage hin übersandt. Diese Präsentation dient nicht der allgemeinen Verteilung an die Öffentlichkeit von Kuwait. Die Wertpapiere wurden nicht von der

Capital Markets Authority in Kuwait und auch von keiner anderen zuständigen Regierungsbehörde in Kuwait zum Angebot in Kuwait freigegeben. Das Angebot der Wertpapiere in Kuwait auf der Grundlage einer Privatplatzierung oder einer Börsennotierung ist daher in Übereinstimmung mit dem Decree Law No. 31 von 1990 und den Implementierungsvorschriften (in der jeweils gültigen Form) und Law No. 7 von 2010 und den dazugehörigen Statuten (in der jeweils gültigen Form) nicht zulässig. Es erfolgt keine Privatplatzierung und keine Börsennotierung der Wertpapiere in Kuwait, und es wird keine Vereinbarung bezüglich des Verkaufs der Wertpapiere in Kuwait geschlossen. Es werden keine Marketing-, Werbe- oder Anreizaktivitäten zum Angebot oder zur Vermarktung der Wertpapiere in Kuwait unternommen.

Vereinigte Arabische Emirate

Die Deutsche Bank AG im Dubai International Financial Centre (Registernummer 00045) wird von der Dubai Financial Services Authority reguliert. Die Deutsche Bank AG, Zweigstelle DIFC, ist ausschließlich berechtigt, diejenigen Finanzdienstleistungsaktivitäten auszuführen, die unter die bestehende DFSA-Lizenz fallen. Hauptsitz im DIFC: Dubai International Financial Centre, The Gate Village, Building 5, PO Box 504902, Dubai, U.A.E. Diese Informationen wurden von der Deutsche Bank AG bereitgestellt. Damit verbundene Finanzprodukte oder -dienstleistungen stehen ausschließlich professionellen Kunden gemäß der Definition der Dubai Financial Services Authority zur Verfügung.

Katar

Die Deutsche Bank AG im Qatar Financial Centre (Registernummer 00032) wird von der Qatar Financial Centre Regulatory Authority reguliert. Die Deutsche Bank AG, Zweigstelle QFC, ist ausschließlich berechtigt, diejenigen Finanzdienstleistungsaktivitäten auszuführen, die unter die bestehende QFCRA-Lizenz fallen. Hauptsitz im QFC: Qatar Financial Centre, Tower, West Bay, Level 5, PO Box 14928, Doha, Qatar. Diese Informationen wurden von der Deutsche Bank AG bereitgestellt. Damit verbundene Finanzprodukte oder -dienstleistungen stehen ausschließlich Geschäftskunden gemäß der Definition der Qatar Financial Centre Regulatory Authority zur Verfügung.

Belgien

Diese Informationen wurden von der Deutsche Bank AG in Belgien über die Zweigstelle Brüssel bereitgestellt. Die Deutsche Bank AG ist eine Aktiengesellschaft, die nach deutschem Recht gegründet wurde und berechtigt ist, das Bankgeschäft zu betreiben und Finanzdienstleistungen anzubieten und die der Aufsicht und Kontrolle der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unterliegt. Die Deutsche Bank AG, Zweigstelle Brüssel, hat ihren Sitz in Marnixlaan 13-15, B-1000 Brüssel unter der Umsatzsteueridentifikationsnummer BE 0418.371.094. Weitere Angaben sind auf Anfrage erhältlich oder können auf www.deutschebank.be nachgelesen werden.



Wichtige Hinweise

Saudi-Arabien

Die Deutsche Securities Saudi Arabia Company (Registernummer 07073-37) wird von der Capital Market Authority reguliert. Deutsche Securities Saudi Arabia ist ausschließlich berechtigt, diejenigen Finanzdienstleistungsaktivitäten auszuführen, die unter die bestehende CMA-Lizenz fallen. Hauptsitz in Saudi-Arabien: King Fahad Road, Al Olaya District, P.O. Box 301809, Faisaliah Tower, 17th Floor, 11372 Riyadh, Saudi-Arabien.

Vereinigtes Königreich

Im Vereinigten Königreich (UK) gilt diese Publikation als Finanzwerbung und wird von DB UK Bank Limited im Namen aller Unternehmen, die als Deutsche Bank Wealth Management im UK agieren, genehmigt. Deutsche Bank Wealth Management ist ein Handelsname von DB UK Bank Limited. Handelsrechtlich eingetragen in England und Wales (Nr. 00315841). Eingetragener Sitz: 23 Great Winchester Street, London EC2P 2AX. DB UK Bank Limited wird von der Prudential Financial Conduct Authority zugelassen und beaufsichtigt, und die entsprechende Registrierungsnummer lautet 140848. Die Deutsche Bank behält sich das Recht vor, diese Veröffentlichung über eine ihrer britischen Niederlassungen zu verteilen, und in einem solchen Fall gilt diese Publikation als Finanzwerbung und wird von der Niederlassung dort genehmigt, wo sie von der zuständigen britischen Regulierungsstelle zugelassen wird (wenn die entsprechende Niederlassung hierzu nicht berechtigt ist, wird diese Veröffentlichung von einem anderen britischen Mitglied der Deutsche Bank Wealth Management Group genehmigt, das über die entsprechende Erlaubnis verfügt).

Hongkong

Dieses Dokument und sein Inhalt dienen ausschließlich Informationszwecken. Der Inhalt dieses Dokuments ist nicht als Angebot einer Geldanlage oder als Einladung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf einer Geldanlage zu betrachten und ist auch nicht als Angebot, Einladung oder Empfehlung auszulegen.

In dem Umfang, in dem dieses Dokument Bezug auf konkrete Anlagemöglichkeiten nimmt, wurde sein Inhalt nicht geprüft. Der Inhalt dieses Dokuments wurde von keiner Regulierungsbehörde in Hongkong geprüft. Wir empfehlen Ihnen, in Bezug auf die hierin erwähnten Geldanlagen Vorsicht walten zu lassen. Falls Sie Zweifel bezüglich des Inhalts dieses Dokuments haben, sollten Sie unabhängigen Rat einholen. Dieses Dokument wurde von der Securities and Futures Commission in Hongkong nicht genehmigt, und es wurde auch keine Kopie dieses Dokuments beim Companies Registry in Hongkong registriert; demzufolge (a) dürfen die Geldanlagen (mit Ausnahme der Geldanlagen, bei denen es sich um „strukturierte Produkte“ gemäß Definition in der Verordnung über Wertpapiere und Termingeschäfte (Kapitel 571 des Gesetzes von Hongkong) („Securities and Futures Ordinance – SFO“) nicht durch dieses Dokument oder ein anderes Dokument angeboten oder verkauft werden, es sei denn, dies geschieht an „professionelle Anleger“ im Rahmen der Bedeutung dieses Begriffs in der SFO und der darunter erlassenen Regeln oder unter anderen Umständen, die das Dokument nicht zu einem „Prospekt“ gemäß der Definition des Begriffs in der Verordnung

über Unternehmen (Auflösung und Sonstige Bestimmungen) (Kap. 32 der Gesetze von Hongkong) („Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance – CO“) oder wenn es sich nicht um ein öffentliches Angebot gemäß CO handelt und (b) darf keine Person in Hongkong oder anderswo eine Anzeige, eine Einladung oder ein Dokument ausgeben oder zur Ausgabe besitzen, das sich auf die Geldanlagen bezieht und sich an die Öffentlichkeit Hongkongs richtet oder deren Inhalt wahrscheinlich der Öffentlichkeit Hongkongs zugänglich gemacht wird (es sei denn dies ist im Rahmen der Wertpapiergesetze Hongkongs zulässig), es sei denn es geht um die Geldanlagen, die ausschließlich an Personen außerhalb von Hongkong oder ausschließlich an „professionelle Anleger“ im Rahmen der Bedeutung des Begriffs gemäß SFO und den darunter erlassenen Regeln verkauft werden.

Singapur

Der Inhalt dieses Dokuments wurde nicht von der von der Monetary Authority of Singapore („MAS“) geprüft. Die hierin erwähnten Geldanlagen dürfen der Öffentlichkeit von Singapur oder einzelnen Mitgliedern der Öffentlichkeit von Singapur nicht angeboten werden, mit Ausnahme von (i) institutionellen Anlegern gemäß § 274 oder 304 des Gesetzes über Wertpapiere und Termingeschäfte (Kapitel 289) („SFA“) in der jeweils gültigen Form des SFA, (ii) relevanten Personen (darunter auch akkreditierte Anleger) gemäß § 275 oder 305 und in Übereinstimmung mit sonstigen in § 275 oder 305 SFA genannten Bedingungen in der jeweils gültigen Form des SFA, (iii) institutionelle Anleger, akkreditierte Anleger, Fachanleger oder ausländische Anleger (jeweils gemäß der Definition der Begriffe in den Finanzberatungsvorschriften) („FAR“) (in der jeweils gültigen Form der Definition) oder (iv) Vorgängen gemäß den Bedingungen einer geltenden Bestimmung des SFA oder der FAR (in der jeweils gültigen Form).

USA

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).



Wichtige Hinweise

USA (Fortsetzung)

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.

Deutschland

Dieses Dokument wurde von Deutsche Bank Wealth Management über die Deutsche Bank AG erstellt und wurde der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht weder vorgelegt noch von ihr genehmigt. Für bestimmte der in diesem Dokument erwähnten Geldanlagen wurden Prospekte von den zuständigen Behörden genehmigt und veröffentlicht. Anleger sind aufgefordert ihre Anlageentscheidung auf der Grundlage solcher genehmigten Prospekte zu begründen, einschließlich möglicher Anhänge. Darüber hinaus stellt dieses Dokument keine Finanzanalyse im Rahmen der Bedeutung des Begriffs im Wertpapierhandelsgesetz dar und muss daher nicht den gesetzlichen Anforderungen an die Finanzanalyse entsprechen. Die Deutsche Bank AG ist eine nach deutschem Recht gegründete Aktiengesellschaft mit Hauptsitz in Frankfurt am Main. Sie ist im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter der Nummer HRB 30 000 eingetragen und ist berechtigt, Bankgeschäfte zu führen und Finanzdienstleistungen anzubieten. Aufsichtsbehörden: Die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland.

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.

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 Banca d'Italia und der CONSOB unterliegt.

Luxemburg

Dieser Bericht wird in Luxemburg von Deutsche Bank Luxembourg S.A. vorgelegt, einer nach luxemburgischem Recht gegründeten und registrierten Bank, die der Aufsicht und Kontrolle der Commission de Surveillance du Secteur Financier unterliegt.

Spanien

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española ist ein Kreditinstitut, das von der Banco de España und von CNMV reguliert wird und in deren offiziellen Registern unter der Nummer 019 eingetragen ist. Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española ist ausschließlich berechtigt, diejenigen Bank- und Finanzdienstleistungsaktivitäten auszuführen, die unter die bestehende Lizenz fallen. Der Hauptgeschäftssitz in Spanien ist in Paseo de la Castellana 18, 28046 Madrid. Diese Informationen wurden von der Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española bereitgestellt.

Portugal

Deutsche Bank AG, Zweigstelle Portugal, ist ein Kreditinstitut, das von der Banco de 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. Diese Informationen wurden von der Deutsche Bank AG, Zweigstelle Portugal, bereitgestellt.

Österreich

Dieses Dokument wird von der Deutsche Bank Österreich AG, mit eingetragenem Sitz in Wien, Österreich, eingetragen im Firmenbuch des Wiener Handelsgerichts unter der Nummer FN 276838s, vorgelegt. Sie wird von der Finanzmarktaufsicht (FMA), Otto-Wagner Platz 5, 1090 Wien, und von der Europäischen Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland, beaufsichtigt. Dieses Dokument wurde den vorstehend genannten Aufsichtsbehörden weder vorgelegt noch von diesen genehmigt. Für bestimmte der in diesem Dokument erwähnten Geldanlagen wurden unter Umständen Prospekte veröffentlicht. In einem solchen Fall sollten Anlageentscheidungen ausschließlich auf der Grundlage der veröffentlichten Prospekte, einschließlich möglicher Anhänge, getroffen werden. Nur diese Dokumente sind bindend. Dieses Dokument stellt Marketingmaterial dar, das ausschließlich Informations- und Werbezwecken dient und nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse oder -recherche ist.

© 2019. Deutsche Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.