



Christian Nolting
Globaler CIO

Von Wachstum verführt?

Eines unserer 10 Investmentthemen für 2018 lautet „Wachstum übertrumpft Geopolitik“, was sich nach wie vor als richtig erweist. Daten aus den USA und zunehmend auch aus Europa haben politische Bedenken hinweggefegt und die Märkte sind weiter angestiegen. Die Probleme bleiben allerdings.

1

Gute Wirtschaftsdaten haben die Finanzmärkte in den USA weiter angetrieben, auch wenn die Märkte in Europa zurückgeblieben sind.

2

Das bietet einen guten Rahmen für die Reaktion der Märkte auf weitere Leitzinsschritte. Die US-Outperformance dürfte vermutlich anhalten.

3

Trotz starken Wachstums kommt es darauf an, an den Finanzmärkten nicht zu sorglos zu agieren: Investiert bleiben, aber absichern, ist die Devise.

① Anhaltend gute Nachrichten zur US-Ökonomie haben die US-Märkte immer weiter steigen lassen. Sie konnten den besten Sommer seit vielen Jahren verbuchen und internationale Aktien im Rekordausmaß übertreffen. Die Märkte in Europa zeigen sich aus diversen Gründen weniger dynamisch. Es sind zunehmende Performanceunterschiede zwischen den diversen europäischen Märkte zu verzeichnen, teils auch aus sektor- oder unternehmensspezifischen Gründen. Die voraussichtliche Verbesserung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Europa in den nächsten Monaten könnte jedoch mindestens dazu beitragen, die europäischen Märkte im oberen Bereich ihrer jeweiligen Handelsspannen zu halten. In China fallen bestimmte Daten zwar nach wie vor enttäuschend aus, aber anhaltende politische Intervention beim CNY konnte die chinesischen Aktienmärkte vorerst stabilisieren.

② Die jüngsten Entwicklungen an den Märkten lassen zumindest vermuten, dass die Hypothese „gute Neuigkeiten sind schlechte Neuigkeiten“, die die Märkte in den Jahren nach einer Finanzkrise oft beherrschte, jetzt als falsch betrachtet werden kann. Gute Neuigkeiten aus der Ökonomie könnten insofern als negativ betrachtet werden, als sie die Angst des Marktes vor einer geringeren Unterstützung durch die Notenbanken erhöhen. Diese Logik, die die Dinge auf den Kopf stellt, scheint jetzt der Vergangenheit anzugehören, was auf eine positive Reaktion der Märkte auf künftige geldpolitische Straffungen in den USA und anderen Ländern hoffen lässt. Die USA sind hier wie immer Vorreiter und wir rechnen aus diversen Gründen in den noch verbleibenden Monaten dieses Jahres mit einer weiteren relativen US-Outperformance.

③ Aber sind die Märkte jetzt so stark vom US-Wachstum überzeugt, dass sie andere Probleme bewusst ignorieren? Es ist schwierig, die Lage völlig entspannt zu sehen, während wir offensichtlich immer noch mit einer „traditionellen“ Schulden- und Währungskrise in den Schwellenländern (Türkei) zu kämpfen haben und politische Ereignisse in Europa (italienisches Budget, Brexit) nach wie vor große Risiken darstellen. Die weitere schnelle Abwertung der türkischen Lira in dieser Woche zeigt beispielsweise die anhaltende Anfälligkeit, die auch andere Schwellenländer überschattet. Während wir in China mit einer „sanften Landung“ der Volkswirtschaft rechnen, könnten die Entwicklungen in anderen Emerging Markets weniger positiv sein. Es muss also auch weiterhin mit Volatilität gerechnet werden. Ungeachtet der anhaltenden Kursgewinne am US-Markt bleibt unsere Botschaft daher: „Investiert bleiben, aber absichern“.

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.



Ein denkwürdiger Sommer für US-Aktien

USA

Larry V Adam

CIO und Globaler Chefstrategie – Amerika

Zum Jahresbeginn zeigten sich die internationalen Aktienmärkte im Gleichschritt. Seit Ende Mai ist jedoch ein deutlicher Unterschied zwischen US-Aktien und dem Rest der Welt (MSCI AC World ex-US) festzustellen. Der S&P 500 hat die internationalen Aktienmärkte während der Sommermonate (31.05.-31.08.) um 800 BP (in USD) übertroffen, was der größten je verzeichneten Outperformance der US-Aktien in diesem Zeitraum entspricht. Die Outperformance der US-Aktien war breit basiert, denn der S&P 500 übertraf die Märkte der Industrieländer in diesem Zeitraum (MSCI EAFE) um ca. 730 BP (größte je verzeichnete Outperformance) und die Schwellenmärkte um ca. 1100 BP (drittgrößte Outperformance). Die internationalen Aktienmärkte wurden seit Mai durch Sorgen bezüglich des Handels (im Zusammenhang mit China, NAFTA und Zöllen auf Automobilimporte aus der EU), einen stärkeren US-Dollar (Ergebnis geldpolitischer Straffung durch die Fed und steigender US-Zinsen) und zunehmende Sorgen um geopolitische Probleme (politische Probleme in Italien und der Türkei sowie Rückzug der USA aus dem Atomabkommen mit Iran) beeinträchtigt. Dennoch blieb der US-Aktienmarkt widerstandsfähig, was den robusten wirtschaftlichen Fundamentaldaten (US-BIP Q2 war mit 4,2% das beste seit Q3 2014) und einem außerordentlichen Wachstum der Unternehmensgewinne (> 25% in 2 aufeinanderfolgenden Quartalen) zu verdanken war. Auch wenn die Börsenweisheit „Sell in May and Go Away“ sich in der Vergangenheit oft als richtig erwiesen hat, sah es in diesem Jahr anders aus. Der S&P 500 ist seit dem 31. Mai um ca. 8% gestiegen und erzielte damit die beste Performance seit 2009. Nach dem guten Sommer liegt der S&P 500 rund 10% höher als zum Jahresbeginn und übertrifft internationale Aktien um ca. 1.200 BP, die größte Outperformance zu diesem Zeitpunkt des Jahres seit 2013 und die zweitgrößte in den letzten 20 Jahren.

Für den weiteren Verlauf stellt sich die Frage, ob die USA diese Outperformance fortsetzen können oder ob es an der Zeit ist, in Erwartung einer Konvergenz bei internationalen Aktien „die Pferde zu wechseln“. Wenn man der Erfahrung aus der Vergangenheit trauen kann, dürfte die Outperformance der US-Aktien noch bis Ende des Jahres anhalten. Analysiert man die zehn vorhergehenden Phasen, in denen US-Aktien internationale Aktien bis zum 31. August outperformten, hat sich diese Outperformance in 80% der Fälle bis zum Jahresende (31.08.-31.12.) fortgesetzt und die durchschnittliche Outperformance betrug 370 BP. Was die Regionen betrifft, so haben die USA in der Vergangenheit die Schwellenländer (um durchschnittlich 610 BP) und Japan (um 270 BP) übertroffen, sind jedoch leicht (um ca. 40 BP) hinter Europa zurückgeblieben. Aus fundamentaler Perspektive unterstützen robuste Aussichten für Konjunktur und Unternehmensgewinne weiter US-Aktien, die wir auch weiterhin gegenüber internationalen Aktien präferieren.

Wochenausblick - Arbeitsmarkt im Fokus

In der verkürzten Börsenwoche stehen wichtige Wirtschaftsdaten auf der Agenda, die eine anhaltende Stärke der US-Wirtschaft zeigen dürften. Erstens wird mit einem leichten Rückgang des ISM Manufacturing Index für August gerechnet, der aber dennoch im 24. Monat in Folge im positiven Bereich bleiben dürfte. Besondere Aufmerksamkeit gilt den Untersektoren Produktion und neue Aufträge. Zweitens gehen wir davon aus, dass die Kfz-Verkäufe für August sich auf annualisiert 17 Mio. Fahrzeuge erhöhen dürften. Die Konsumausgaben wachsen robust und das Verbrauchervertrauen dürfte diese Woche den höchsten Stand seit 2000 erreichen. Das sollte auch bei den Verkäufen hochpreisiger Artikel wie Automobile erkennbar werden. Nicht zuletzt steht zu erwarten, dass der US-Arbeitsmarktbericht für August zeigt, dass in der US-Wirtschaft 192.000 Stellen hinzugekommen sind und die Arbeitslosenrate auf 3,8% (Tief seit 2000) zurückgeht.



Wo stehen wir in Sachen Brexit?

EMEA

Stéphane Junod
CIO EMEA und Head WD EMEA

Chequers-Vereinbarung nach wie vor gültig

Die Brexit-Vereinbarung muss in weniger als vier Monaten dem britischen Parlament vorgelegt werden, unabhängig davon, welche Form sie bis dahin angenommen hat. Sie tritt zum 29. März 2019 in Kraft, wobei möglicherweise bis Dezember 2020 eine Übergangsfrist gelten wird.

In den ersten beiden Jahren seit der Abstimmung zugunsten des Austritts aus der Europäischen Union wurden nur wenige Fortschritte im Hinblick auf einen Konsens über die Vorgehensweise erzielt. Die wichtigste Entwicklung war bisher das jüngste Whitepaper (die sog. Chequers-Vereinbarung), mit dessen Hilfe die britische Premierministerin May einen im Wesentlichen „weichen“ Brexit erreichen möchte, d. h., dass der freie Warenverkehr mit der EU fortbestehen soll, aber auf Gebieten wie Gesetzgebung und Immigration Kompromisse im Hinblick auf die nationale Souveränität gemacht werden sollen. Diese Vereinbarung schafft jedoch immer noch keine Sicherheit bei Exporten von Dienstleistungen, die am Wert gemessen ca. 45% der britischen Exporte ausmachen. Sie stößt darüber hinaus auf den Widerstand der konservativen Partei, die eine eindeutige Trennung von der EU wünscht.

Die Position der Premierministerin selbst unterliegt ständigen Spekulationen, seitdem mehrere bekannte Minister als Zeichen des Protests gegen den „weichen“ Brexit zurückgetreten sind. Bisher scheinen die sog. „harten Brexiteers“ in der konservativen Partei nicht über genug Unterstützung zu verfügen, um die Vertrauensfrage gegen May zu stellen. Das könnte sich jedoch durch den am 3. Oktober endenden Parteitag ändern, der offensichtlich eine Machtprobe zwischen den Verfechtern des „harten“ und des „weichen“ Brexit zu werden scheint. Das bedeutet, dass uns in diesem Zusammenhang noch mindestens ein weiterer Monat erhöhter Unsicherheit bevorsteht.

Zusammenfassend sehen wir uns also einem vagen Kompromiss mit der EU gegenüber, der nur wenige Details enthält und unzählige Fragen offen lässt, oder einem vollständigen Rückzug, auf den die Regierung nicht vorbereitet zu sein scheint.

Es überrascht nicht, dass das britische Pfund (GBP) unter Druck geraten ist. Trotz der von der Bank of England im früheren Monatsverlauf verabschiedeten Zinserhöhung ging es gegenüber dem US-Dollar auf unter 1,30 zurück. Es besteht das Risiko, dass sich das GBP im Laufe des nächsten Monats weiter abschwächt, und wir würden uns auf folgende drei Dinge konzentrieren: Verhandlungen zwischen Großbritannien und der EU, interne Diskussionen in der britischen Regierung (und der konservativen Partei) über die Brexit-Politik sowie Kommentare und Entscheidungen der Bank of England. Mit der größten Unsicherheit rechnen wir bei der EU-Ratssitzung vom 18.-19. Oktober und zwischen Dezember 2018 und Januar/Februar 2019, wenn das britische Parlament über die endgültige Brexit-Vereinbarung abstimmen muss.

Unserer Meinung nach werden der Abschluss von Handelsverhandlungen und mehr Klarheit über einen „weichen“ Brexit im Vorfeld des Fristablaufs im März 2019 zu einem stärkeren GBP und geringerer Volatilität nach der Vereinbarung führen. Britische Staatsanleihen (Gilts) könnten gefragt bleiben, solange Unsicherheit herrscht, insbesondere aufgrund des erneuten Spielraums der Bank of England, in Stresssituationen die Zinsen zu senken.



Optimistische Unternehmen und moderate Aktienkursgewinne

Deutschland

Gerit Heinz

Chefstrategie Deutschland

Erleichtertes Aufatmen

Der Ifo-Index zeigt, dass die deutschen Unternehmen in letzten Zeit optimistischer geworden sind. Nachdem dieser Indikator acht Monate lang zurückgegangen oder bestenfalls unverändert geblieben ist, lag der umfassende Index in diesem Monat über den Erwartungen: Er erreichte im August 103,8 gegenüber 101,7 Punkten im Juli. Während auch das Geschäftsklima im August besser bewertet wurde als im Vormonat (+1,0) waren eindeutig die zukünftigen Geschäftserwartungen, die um 3,0 auf 101,2 stiegen, der Hauptgrund für die Verbesserung. Die Unternehmen scheinen erleichtert zu sein, dass die Handelskonflikte nicht weiter eskaliert sind und die Gespräche weiter laufen. Viele verarbeitende Unternehmen beabsichtigen, ihre Produktion zu steigern, was als Zeichen für Optimismus gewertet werden kann. Haupttreiber des umfassenden Ifo-Indexes war aber der Dienstleistungssektor, bei dem die Erwartungen so stark stiegen wie seit Juni 2009 nicht. Im Vergleich zu den Einkaufsmanagerindizes der letzten Woche, die im verarbeitenden Gewerbe zurückgingen und sich bei den Dienstleistungen verbesserten, ist der Ifo-Index für August positiver und lässt auf eine solide Fortsetzung der aktuellen Konjunkturentwicklung in Deutschland im laufenden Quartal schließen. Die BIP-Wachstumsraten betragen in den ersten beiden Quartalen des Jahres jeweils 0,4% bzw. 0,5% im Vorquartalsvergleich. Die Treiber in der ersten Jahreshälfte 2018 waren die inländischen Komponenten des BIP. Unter Berücksichtigung der jüngsten Indikatoren aus dem Dienstleistungssektor dürfte sich dieser Trend fortsetzen.

Hohen Budgetüberschuss aus dem 1. Halbjahr nicht auf das Jahr hochrechnen

Diese solide wirtschaftliche Entwicklung, die auch durch den Binnenkonsum unterstützt wird, hat höhere Steuereinnahmen generiert und für niedrigere Sozialversicherungsausgaben gesorgt. So erreichte der allgemeine Haushaltsüberschuss in der ersten Hälfte dieses Jahres 48,1 Mrd. EUR, was 2,9% des BIP entspricht. Der Überschuss für das Gesamtjahr 2018 könnte jedoch auf das BIP bezogen niedriger sein. Die Staatsausgaben könnten in Zukunft steigen: auf Bundesebene waren die Ausgaben in den ersten sechs Monaten des Jahres 2018 niedriger als im selben Zeitraum des Vorjahres, da viele geplante Ausgaben wegen der langwierigen Koalitionsbildung nicht zustande kamen. Dennoch ist für das Gesamtjahr nach wie vor mit einem hohen öffentlichen Haushaltsüberschuss zu rechnen, der unter den größeren Ländern der Eurozone eine Ausnahme wäre.

Trendsuche

Abflauende Handelsspannungen und stärkere Wirtschaftsindikatoren führten in diesem Jahr zu bescheidenen Gewinnen bei deutschen Aktien, für die allen voran die Automobilbranche verantwortlich war, die über ein hohes Exposure gegenüber dem internationalen Handel verfügt. Daher hat diese Branche den Aktienmarkt seit Jahresbeginn beeinträchtigt. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen stieg auf 40 Basispunkte, was den nachlassenden Effekten von Kapitalströmen in „sichere Häfen“ aufgrund der Unsicherheit in der Türkei in den letzten Wochen zu verdanken war. Der deutsche Aktienmarkt blieb seit Jahresbeginn in seiner Handelsspanne, ohne klaren Trend. Das spiegelt das unsichere Umfeld wider, das auf Handelsstreit, Sorgen um den italienischen Haushalt und die anhaltenden Brexit-Diskussionen zurückzuführen ist.



Stabilerer Renminbi unterstützt Stimmung in China

Asien

Tuan Huynh
CIO APAC und Leiter WD APAC

Weitere politische Schritte zur Stabilisierung des Renminbi

Am 24. August kündigte die chinesische Notenbank (PBoC) ihre Absicht an, wieder einen kontrazyklischen Anpassungsfaktor für das tägliche CNY-Fixing einzuführen. Dieser kontrazyklische Faktor wurde im Januar 2018 ausgesetzt, und seine Wiedereinführung ist ein klares Zeichen für die Absicht der Notenbank, auf dem chinesischen Währungsmarkt zu intervenieren. Es wird sich – neben dem Korb handelsgewichteter Indizes und dem Schlusskurs am Kassamarkt am Vortag – um den dritten Faktor zur Bestimmung des CNY-Fixings durch die PBoC handeln.

Der CNY hat aufgrund des stärkeren US-Dollars, der lockereren chinesischen Geldpolitik und eines schwächeren makroökonomischen Umfelds in China gegenüber dem US-Dollar seit April dieses Jahres rund 8% an Wert verloren. Bei der Wiedereinführung des kontrazyklischen Faktors handelt es sich um die jüngste Bemühung der PBoC zur Stabilisierung der Währung. Sie folgt auf die Maßnahme, die Mindestreserveanforderung für Devisentermingeschäfte von 0% auf 20% anzuheben (um Spekulation gegen die Währung zu verhindern). Nach der Ankündigung vom 24. August verbesserte sich der CNY gegenüber dem US-Dollar innerhalb von drei Handelstagen um fast 1%.

Aktienmärkte ziehen an

Der stabilere CNY hat auch die Marktstimmung unterstützt. Zum 29. August hatte sich der Benchmark-Index Hang Seng in Hongkong seit der Ankündigung der PBoC um 2,7% verbessert. Der auf CNY lautende umfassende chinesische Index stieg während desselben Zeitraums um 1,5%. Wir sind davon überzeugt, dass die schwache Performance chinesischer Aktien in den letzten Monaten neben dem schwächeren CNY auf zwei weitere Probleme zurückzuführen ist: Die Handelsspannungen zwischen den USA und China und die makroökonomischen Daten Chinas, die hinter den Erwartungen zurückblieben. Da bei einem der drei genannten Faktoren eine eindeutige Verbesserung festzustellen ist, hat sich auch die Marktstimmung verbessert.

Wir rechnen damit, dass der CNY in den nächsten Monaten gegenüber dem US-Dollar stabiler sein könnte, und zwar aus folgenden Gründen:

- 1) aktivere Intervention der PBoC, einschließlich der Nutzung dieses kontrazyklischen Faktors
- 2) nur beschränkte weitere Aufwertung des US-Dollars, wobei der Euro möglicherweise durch den Ausstieg der EZB aus den Anleihekupfprogrammen Ende des Jahres unterstützt werden dürfte
- 3) ein möglicherweise höherer chinesischer Leistungsbilanzüberschuss im 2. Halbjahr 2018 im Vergleich zum 1. Halbjahr 2018 aufgrund der saisonbedingt höheren Exporte in der Vorweihnachtszeit.

Die chinesische Geldpolitik wurde seit der Senkung der Mindestreserveanforderungen im Juni deutlich gelockert. Was die Haushaltspolitik betrifft, so hat die chinesische Regierung höhere Investitionen in die Eisenbahn als zum Jahresbeginn angekündigt und hat schnell mehr Infrastruktur-Bauprojekte genehmigt. Wir sind davon überzeugt, dass sich die positiven Folgen dieser Stimulus-Maßnahmen ab September in den realen Wirtschaftsdaten zeigen werden.



Divergierende Aktienmarkttreiber in Europa

Aktien

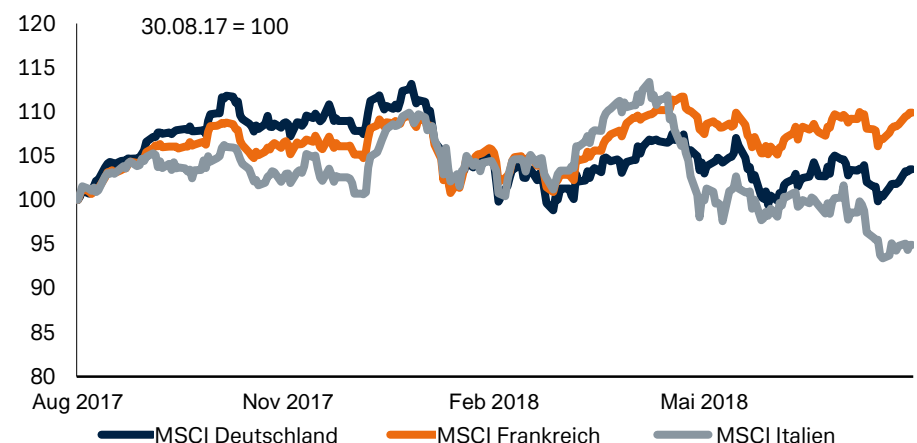
- Im Kontrast zu den US-Aktienmärkten, an denen die wichtigsten Indizes einen Rekord nach dem anderen verbuchen, entwickeln sie die europäischen Aktienmärkte weitgehend seitwärts.
- Die Divergenzen zwischen einzelnen europäischen Märkten haben seit letztem Jahr jedoch zugenommen. Dies war sowohl auf länderspezifische Entwicklungen als auch auf sektor- und unternehmensspezifische Themen zurückzuführen.
- Während die relative Schwäche in Italien beispielsweise auf Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Haushalt zurückzuführen ist, wurde die deutsche Volkswirtschaft hauptsächlich durch schwache makroökonomische Indikatoren und Sorgen um die Zölle beeinträchtigt, die auf wichtigen zyklischen Sektoren der deutschen Volkswirtschaft, wie dem Automobilsektor, lasten.
- Der französische Aktienmarkt war dagegen vergleichsweise widerstandsfähig; er wurde durch stabile Sektoren sowie die relative Stärke einzelner Unternehmen aus der Energie- und Automobilbranche unterstützt.
- In den kommenden Wochen dürften politische Unsicherheiten aufgrund von Haushaltsfragen, Brexit, Handelsgesprächen und Volatilität in den Schwellenländern die Märkte voraussichtlich in Atem halten.
- Andererseits dürfte sich die Wirtschaftslage in Europa aufheitern und dazu beitragen, die Anleger zuversichtlicher zu stimmen. Zu den jüngsten positiven Signalen zählen u.a. bessere Geschäftsklima-Indikatoren.
- Wie die in dieser Woche veröffentlichten Verbraucherpreisindizes für August zeigen (Spanien: 2,2% im Vorjahresvergleich, Deutschland: 1,9% im Vorjahresvergleich) liegt die Inflation weiterhin bei ca. 2% und könnte leicht höhere Renditen zulassen, was wiederum dem Finanzsektor zuträglich wäre.
- Dieser recht positive fundamentale wirtschaftliche Hintergrund dürfte es den europäischen Aktienmärkten ermöglichen, in den nächsten Wochen innerhalb ihrer Seitwärts-Handelsspannen zu bleiben oder deren obere Bereiche zu erreichen.

MSCI Indizes diverser europäischer Aktienmärkte

Aktien

Politische Unsicherheiten dürften die europäischen Aktienmärkte auch weiter beschäftigen, die bessere Wirtschaftslage könnte aber eine Rückkehr des Vertrauens unterstützen

— Fokus der Woche



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Deutsche Bank AG, Stand: 30. August 2018



Wieder mehr Aktivität am Markt für europäische Unternehmensanleihen

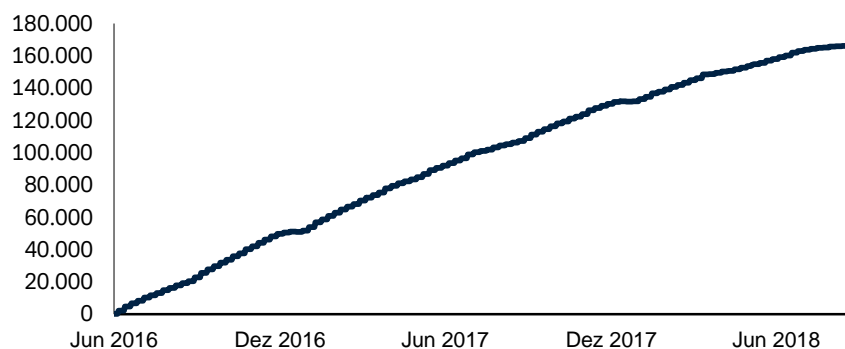
- Zum Ende der Sommerpause und nach dem britischen Bankfeiertag am Montag verzeichnete der europäische Unternehmensanleihemarkt am Dienstag einen Anstieg des Volumens mit Neuemissionen im Gesamtwert von ca. 7 Mrd. EUR. Auch im weiteren Wochenverlauf konnte eine rege Emissionsaktivität verzeichnet werden, was zu leicht erweiterten Renditeabständen an den Sekundärmärkten führte.
- Insgesamt stand dem Angebot jedoch eine entsprechende Nachfrage gegenüber, da die Geschäftsklimaindizes (d. h. der umfassende PMI-Index für die Eurozone und der deutsche Ifo-Index) optimistisch waren und dazu beitrugen, Zweifel im Hinblick auf den Wirtschaftsausblick aufgrund der Volatilität an den Schwellenmärkten und höheren Kreditkosten in den Peripheriestaaten aus dem Weg zu räumen.
- Die Unternehmensanleiheemissionen dürften auch in den nächsten Wochen überdurchschnittlich hoch bleiben, da die Nachfrage durch das Anleihekaufprogramm der EZB unterstützt wird. Die meisten am Primärmarkt emittierten Anleihen sind für das Unternehmensanleihekaufprogramm der EZB (CSPP) qualifiziert.
- Ab Ende September dürfte dieser Unterstützungsfaktor an Bedeutung verlieren, da die EZB den Umfang ihres erweiterten Anleihekaufprogramms (APP) von derzeit 30 Mrd. EUR auf 15 Mrd. EUR zurückzuschrauben plant. Die Käufe von Unternehmensanleihen, die derzeit einen Wert von 3 bis 6 Mrd. EUR monatlich erreichen, dürften daher ähnlich reduziert werden.
- Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen sind gestiegen und liegen jetzt bei ca. 0.40%, was möglicherweise auf Fortschritte bei den Handelsgesprächen zwischen den USA und Mexiko bzw. den USA und Kanada zurückzuführen ist, sowie darauf, dass makroökonomische Indikatoren besser ausgefallen sind als erwartet. Die aktuelle Volatilität am türkischen Finanzmarkt und die Unsicherheit im Zusammenhang mit dem italienischen Haushalt könnten jedoch kurzfristig höheren Renditen im Wege stehen. Der Renditeabstand zwischen 10-jährigen italienischen und deutschen Staatsanleihen, der im Mai nur 120 Basispunkte (BP) betrug, ist inzwischen auf 270 BP gestiegen.

Anleihen

Derzeit unterstützt das Anleihekaufprogramm der EZB die Nachfrage nach europäischen Unternehmensanleihen – allerdings wird dieses ab Ende September reduziert

— Fokus der Woche

Unternehmensanleihekaufprogramm der EZB



— Aggregierte Unternehmensanleihekäufe der EZB im Rahmen des Programmen (in Mio. Euro)



Angebotsängste treiben Ölpreis

Rohstoffe

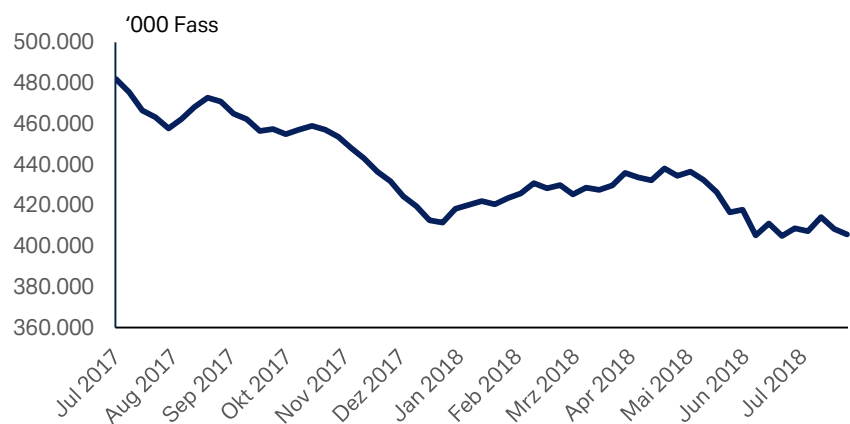
- Im anhaltenden Kampf zwischen Angebots- und Nachfrageseite waren in der jüngsten Zeit Sorgen um das Angebot preisbestimmend.
- Viele traditionelle Käufer iranischen Öls kaufen offensichtlich weniger, um den US-Sanktionen vorzugreifen, wobei es sich allerdings nicht um einen einheitlichen Trend handelt. Die Lieferungen nach Indien sind stark zurückgegangen, und Südkorea importiert keine Rohöl-Kondensate aus Iran mehr. Die Lieferungen nach Japan blieben jedoch unverändert, und die Nachfrage aus Europa ist gestiegen.
- Das Nettoergebnis war ein Rückgang der durchschnittlichen iranischen Ölexporte auf 1,68 Mio. Fass/Tag vom 1.-16. August im Vergleich zu 2,10 Mio. Fass/Tag im gleichen Zeitraum im Juli.
- Es gab auch Probleme mit der US-Nachfrage. Ein Bericht der US-Energieinformationsagentur (US Energy Information Administration) vom Mittwoch zeigte, dass die US-Rohöllagerbestände in der zum 24. August endenden Woche um 2,6 Mio. Fass gesunken sind.
- Die Zahl aktiver US-Ölbohrinseln ist in der letzten Woche um neun zurückgegangen, der stärkste Rückgang seit März 2016, wobei aber trotzdem ein leichter Anstieg der US-Produktion zu verzeichnen war.
- Aufgrund von Sorgen um das Angebot stiegen die Ölpreise in den letzten Tagen erneut auf ca. 70 USD/Fass WTI, und Sorgen im Zusammenhang mit Iran könnten sie mittelfristig weiter in die Höhe treiben. Wir gehen jedoch weiter davon aus, dass die Preise auf längere Sicht zurückgehen sollten - auf 60 USD/Fass WTI Ende Juni 2019.

US-Rohöllagerbestände* in den letzten 12 Monaten

Rohstoffe

Im Vorfeld der US-Sanktionen sind die Rohöllieferungen aus dem Iran zurückgegangen und auch die US-Lagerbestände sind gefallen

— Fokus der Woche





Anhaltende Volatilität beim britischen Pfund (GBP) erwartet

Währungen

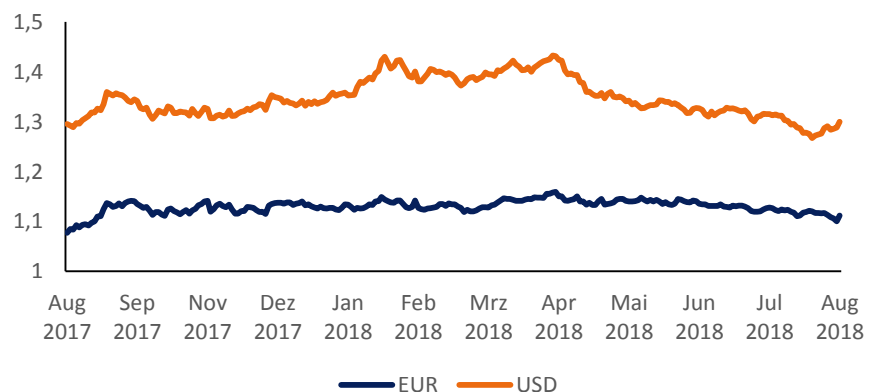
- Das GBP stieg am Mittwochnachmittag stark an, nachdem der EU-Brexit-Unterhändler Michel Barnier bekanntgegeben hatte, dass die EU bereit sei, Großbritannien eine Partnerschaft anzubieten, wie sie mit keinem anderen Drittstaat bisher existiert habe.
- Seitdem verbessert sich das GBP, obwohl Barnier ebenfalls sagte, dass die wichtigste Säule der EU - der Binnenmarkt - nicht individuell angepasst werden könne.
- Die starke Marktpositionierung in Erwartung einer Abschwächung des GBP könnte sich jetzt möglicherweise ändern. Vor der Aussage Barniers war die Marktstimmung äußerst negativ und der Markt preiste offensichtlich einen „No-Deal Brexit“ ein.
- Der Analyse einer US-Investmentbank auf der Basis von Daten der US Commodity Futures Trading Commission zufolge, erhöhten nicht-kommerzielle Händler ihre Netto-Shortposition in GBP in der zum 21. August endenden Woche um 1 Mrd. USD auf 5,8 Mrd. USD.
- Unsere Prognose für den Wechselkurs GBP/USD Ende Juni 2019 liegt bei 1,28 (gegenüber derzeit 1,30), und für GBP/EUR 1,11 (unverändert gegenüber dem derzeitigen Wechselkurs). Wir gehen aber davon aus, dass das GBP in Abhängigkeit von politischen Kommentaren und Wirtschaftsdaten volatil bleiben dürfte.
- Angesichts der aktuellen Marktpositionierung gibt es etwas Spielraum für einen weiteren Anstieg des GBP bei besseren Nachrichten aus der Politik. Die beträchtliche politische Unsicherheit in Großbritannien (z.B. Parteitag der konservativen Partei im nächsten Monat und die Tatsache, dass die Brexit-Vereinbarung mit der EU, egal welcher Art sie sein wird, vom Unterhaus verabschiedet werden muss) dürften jedoch noch für viel Auf und Ab beim GBP sorgen.

Währungen

Die Märkte dürften nun die Wahrscheinlichkeit eines Brexit „ohne Deal“ neu bewerten, die politische Unsicherheit dürfte aber weiter für Volatilität beim britischen Pfund sorgen

— Fokus der Woche

GBP versus US-Dollar und Euro im letzten Jahr





Perspektiven
Aus den Regionen
Anlageklassen
Prognosen
Zahlen & Fakten
Glossar

Deutsche Bank Wealth Management Prognosen

Juni 2019

Aktienindizes				Juni 2019	
USA (S&P 500)					2.900
Eurozone (Euro STOXX 50)					3.550
Deutschland (DAX)					13.500
Großbritannien (FTSE 100)					7.800
Japan (MSCI Japan)					1.080
Asien ex Japan (MSCI in USD)					740
Lateinamerika (MSCI in USD)					2.500
Staatsanleiherenditen (10 Jahre, %)				Juni 2019	
USA					3,25
Deutschland					1,00
Großbritannien					1,75
Japan					0,10
Rohstoffe				Juni 2019	
Öl (WTI)					60
Gold in USD					1.290
Währungen	3 Monate	Juni 2019		3 Monate	Juni 2019
EUR/USD	1,15	1,15	EUR/HUF	320	330
EUR/GBP	0,88	0,90	EUR/PLN	4,25	4,40
USD/JPY	111	111	USD/RUB	63,50	64,50
EUR/CHF	1,17	1,15	USD/ZAR	13,50	14,50
USD/CAD	1,28	1,25	USD/CNY	6,65	6,50
AUD/USD	0,76	0,78	USD/INR	72	74
NZD/USD	0,72	0,71	USD/KRW	1.140	1.055
EUR/SEK	10,30	9,95	USD/IDR	14.250	14.050
EUR/NOK	9,45	9,30	USD/MXN	20,50	20,80
EUR/TRY	5,87	5,75	USD/BRL	4,00	4,10

Prognosen Deutsche Bank AG, Stand: 07. August 2018; Prognosen können ohne weitere Benachrichtigung geändert werden.

Deutsche Bank
Wealth Management

In EMEA und APAC 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	29. Aug. 2017 29. Aug. 2018	29. Aug. 2016 29. Aug. 2017	29. Aug. 2015 29. Aug. 2016	29. Aug. 2014 29. Aug. 2015	29. Aug. 2013 29. Aug. 2014
Renditen									
2-jährige Bundesanleihen	-0.58%	-0.06%	-0.09%	-0.32%	-0.71%	-0.45%	0.19%	0.20%	0.63%
5-jährige Bundesanleihen	-0.24%	-0.25%	-0.06%	0.57%	-0.21%	-0.02%	2.94%	1.23%	4.89%
10-jährige Bundesanleihen	0.41%	-0.58%	0.00%	1.53%	0.82%	-2.13%	9.11%	3.02%	12.69%
10-jährige UK Staatsanleihen	1.40%	-0.63%	-0.50%	-0.64%	-1.87%	-1.17%	15.59%	6.41%	7.59%
2-jährige italienische Staatsanleihen	1.19%	-0.09%	-0.70%	-2.08%	-1.99%	0.34%	0.53%	0.99%	4.26%
5-jährige italienische Staatsanleihen	2.40%	-0.46%	-2.25%	-5.78%	-4.93%	0.04%	4.90%	3.03%	14.40%
10-jährige italienische Staatsanleihen	3.13%	-0.56%	-2.96%	-7.12%	-5.56%	-4.64%	10.23%	6.68%	22.98%
Barclays Euro Corporate	1.01%	-0.25%	-0.15%	-0.41%	0.02%	0.77%	6.60%	0.71%	8.32%
Barclays Euro High Yield	3.48%	0.00%	0.15%	-0.20%	1.03%	6.63%	6.29%	2.32%	10.88%
JP Morgan EMBIG Div.	6.48%	-1.05%	-1.81%	-1.50%	-0.20%	-3.08%	15.01%	15.99%	15.04%
Aktien									
USA (S&P 500)	2,914.0	1.8%	3.4%	9.0%	19.1%	12.2%	9.6%	-0.7%	22.3%
Euroland (Euro Stoxx 50)	3,456.1	1.1%	-2.0%	-1.4%	2.0%	13.0%	-8.8%	3.6%	15.0%
Deutschland (DAX)	12,561.7	1.4%	-2.3%	-2.8%	5.2%	13.3%	2.4%	8.8%	15.6%
UK (FTSE 100)	7,563.2	-0.2%	-1.8%	-1.6%	3.1%	7.3%	9.4%	-8.4%	5.2%
Italien (FTSE MIB)	20,760.1	0.3%	-5.4%	-5.0%	-3.0%	28.5%	-24.3%	7.6%	21.0%
Frankreich (CAC 40)	5,501.3	1.5%	-0.2%	3.6%	9.3%	13.7%	-5.4%	6.7%	9.9%
Japan (MSCI Japan)	1,034.4	2.3%	-1.6%	-3.6%	9.6%	18.8%	-15.8%	20.8%	13.3%
Asien ex Japan (MSCI, USD)	673.4	1.9%	-0.8%	-5.6%	2.4%	21.5%	9.5%	-17.8%	19.6%
Lateinamerika (MSCI, USD)	2,510.7	0.2%	-8.0%	-11.2%	-12.7%	18.3%	16.8%	-43.2%	20.8%
Rohstoffe & Alternative Anlagen									
Rohöl Sorte WTI (USD)	69.51	2.4%	1.2%	15.0%	49.7%	-1.2%	3.7%	-52.7%	-11.4%
Gold (USD)	1,203.7	0.7%	-1.7%	-7.7%	-8.6%	-0.4%	16.5%	-11.8%	-8.5%
EUR/USD	1.1693	0.8%	0.3%	-2.6%	-2.8%	7.7%	-0.5%	-14.8%	-0.4%
EUR/GBP	0.8999	0.2%	1.4%	1.4%	-3.1%	8.7%	16.9%	-7.8%	-7.1%
EUR/JPY	130.59	1.9%	1.0%	-3.5%	-0.1%	14.7%	-16.0%	-0.8%	5.1%
VIX Index	12.25	0.00	-0.78	1.21	0.55	-1.24	-13.11	14.07	-4.83
VDAX Index	14.46	-0.89	0.45	0.31	-2.43	-2.72	-10.27	12.12	-0.85

Stand: 29. August 2018. 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	29. Aug. 2017 29. Aug. 2018	29. Aug. 2016 29. Aug. 2017	29. Aug. 2015 29. Aug. 2016	29. Aug. 2014 29. Aug. 2015	29. Aug. 2013 29. Aug. 2014
Renditebewertung									
Refinanzierungssatz (Refi-Rate)	0.00%	0	0	0	0	0	-5	-10	-35
Zinsstruktur Bundesanleihen (10YR-2YR)	99	3	4	-9	-3	45	-36	2	-77
Renditeabstand FRA-GER (10YR)	27	-1	-4	3	-13	19	-13	-2	-23
Renditeabstand ITA-GER (10YR)	272	1	32	119	91	62	1	-37	-97
Renditeabstand SPA-GER (10YR)	100	2	2	-15	-20	14	-29	0	-134
Renditeabstand Investment Grade (10YR)	60	-1	-1	27	16	-25	1	32	-3
Renditeabstand High Yield (10YR)	307	-4	1	70	53	-32	-4	59	-68
Renditeabstand J.P. Morgan EMBIG Div.	607	0	22	122	115	-7	-29	108	-11

	Aktuell	Wochen- ertrag	1 Monats- ertrag	Ertrag seit Jahres- anfang	29. Aug. 2017 29. Aug. 2018	29. Aug. 2016 29. Aug. 2017	29. Aug. 2015 29. Aug. 2016	29. Aug. 2014 29. Aug. 2015	29. Aug. 2013 29. Aug. 2014
Aktien: Bewertungen									
USA (S&P 500)	19.3	0.4	0.3	-1.2	-0.1	0.7	1.8	-0.5	2.2
Euroland (Euro Stoxx 50)	14.1	0.2	-0.3	-1.0	-0.7	0.9	-0.3	-0.1	2.2
Deutschland (DAX)	13.2	0.2	-0.2	-1.4	-0.4	0.1	0.3	-0.2	1.6
UK (FTSE 100)	13.8	0.0	-0.5	-1.7	-1.8	-1.8	2.7	0.2	1.7
Italien (FTSE MIB)	13.0	0.1	-0.9	-3.0	-3.5	-0.2	-1.2	-1.6	4.4
Frankreich (CAC 40)	14.9	0.3	-0.2	-0.5	-0.1	0.5	-0.6	0.4	1.9
Japan (MSCI Japan)	13.3	0.3	-0.3	-2.2	-1.9	0.2	-1.2	1.3	-3.1
Asien ex Japan (MSCI, USD)	13.4	0.0	-0.4	-1.4	-1.6	1.1	2.1	-1.4	1.2
Lateinamerika (MSCI, USD)	13.9	0.4	-0.6	-2.0	-1.7	-1.9	3.0	-1.1	2.0

	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)	Dividenden rendite
USA (S&P 500)	72.02	2,807.7	2,760.1	2,731.4	13.3%	1.3%	2.0%
Euroland (Euro Stoxx 50)	53.68	3,442.1	3,473.7	3,482.8	9.5%	-0.2%	3.9%
Deutschland (DAX)	54.35	12,498.4	12,641.1	12,680.9	7.8%	-1.7%	3.4%
UK (FTSE 100)	44.69	7,628.7	7,614.6	7,492.4	7.8%	2.2%	4.4%
Italien (FTSE MIB)	41.78	21,471.3	22,290.6	22,474.9	14.7%	1.2%	4.5%
Frankreich (CAC 40)	60.10	5,408.0	5,443.5	5,383.9	10.0%	2.0%	3.5%
Japan (MSCI Japan)	57.14	1,024.1	1,035.4	1,046.2	4.0%	2.1%	2.3%
Asien ex Japan (MSCI, USD)	58.35	666.3	691.1	707.9	11.8%	-0.9%	2.8%
Lateinamerika (MSCI, USD)	42.78	2,570.3	2,660.3	2,818.8	16.3%	1.8%	3.8%

Aktien: Technische und fundamentale Faktoren

USA (S&P 500)	72.02	2,807.7	2,760.1	2,731.4	13.3%	1.3%	2.0%
Euroland (Euro Stoxx 50)	53.68	3,442.1	3,473.7	3,482.8	9.5%	-0.2%	3.9%
Deutschland (DAX)	54.35	12,498.4	12,641.1	12,680.9	7.8%	-1.7%	3.4%
UK (FTSE 100)	44.69	7,628.7	7,614.6	7,492.4	7.8%	2.2%	4.4%
Italien (FTSE MIB)	41.78	21,471.3	22,290.6	22,474.9	14.7%	1.2%	4.5%
Frankreich (CAC 40)	60.10	5,408.0	5,443.5	5,383.9	10.0%	2.0%	3.5%
Japan (MSCI Japan)	57.14	1,024.1	1,035.4	1,046.2	4.0%	2.1%	2.3%
Asien ex Japan (MSCI, USD)	58.35	666.3	691.1	707.9	11.8%	-0.9%	2.8%
Lateinamerika (MSCI, USD)	42.78	2,570.3	2,660.3	2,818.8	16.3%	1.8%	3.8%



Perspektiven
Aus den Regionen
Anlageklassen
Prognosen
Zahlen & Fakten
Glossar

Daten- und Ereigniskalender für die kommende Woche

	USA	Europa	Asien
Montag 03. September	<i>Labour Day</i> (Märkte geschlossen)	Eurozone, Deutschland, Italien, Frankreich, Spanien, UK*: <i>Markit</i> Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Aug)	Japan: Investitionen (Q2); <i>Nikkei</i> Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Aug), Kfz-Verkäufe (Aug) China: <i>Caixin</i> Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Aug) Australien: Einzelhandelsumsatz (Jul)
Dienstag 04. September	<i>Markit</i> Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Aug) <i>ISM</i> Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Aug) Bauausgaben (Jul)	Eurozone: Erzeugerpreise (Jul) Spanien: Arbeitslosenquote (Aug)	Japan: Geldmenge (Aug) Verbraucherpreise (Aug) Australien: Notenbanksitzung Neuseeland: Häuserpreise (Aug)
Mittwoch 05. September	Handelsbilanz (Jul)	Eurozone: <i>Markit</i> Einkaufsmanagerindex Service & umfassend (Aug); Einzelhandelsumsatz (Jul) Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien, UK: <i>Markit</i> Einkaufsmanagerindex Service & umfassend (Aug)	Japan: <i>Markit</i> Einkaufsmanagerindex Service und umfassend (Aug) China: <i>Caixin</i> Einkaufsmanagerindex Service und umfassend (Aug) Australien: BIP (Q2, final) (Aug)
Donnerstag 06. September	<i>ADP</i> Arbeitsmarktbericht (Aug) <i>ISM</i> Non-Manufacturing Index (Aug) <i>Markit</i> Einkaufsmanagerindex Service & umfassend (Aug) Auftragseingang (Jul) Auftragseingang langl. Güter (Jul)	Deutschland: Auftragseingang (Jul)	Japan: ausländische Käufe japanischer Aktien & Anleihen (31. Aug) Australien: Handelsbilanz (Jul)
Freitag 07. September	Arbeitsmarktbericht (Aug) Konsumkredite (Juli)	Eurozone: BIP (Q2 final) Deutschland: Handels- & Leistungsbilanz (Jul) Deutschland, Frankreich, Spanien: Industrieproduktion (Jul) Italien: Einzelhandelsumsatz (Jul)	China: Währungsreserven (Aug) Australien: Häuserkredite (Jul), Devisenreserven (Aug)
	<i>Kursiv: Name des jeweiligen Instituts bzw. der *UK: Großbritannien jeweiligen Behörde</i>		



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).

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.

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.

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, Anlagercherche 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.

© 2018. Deutsche Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.