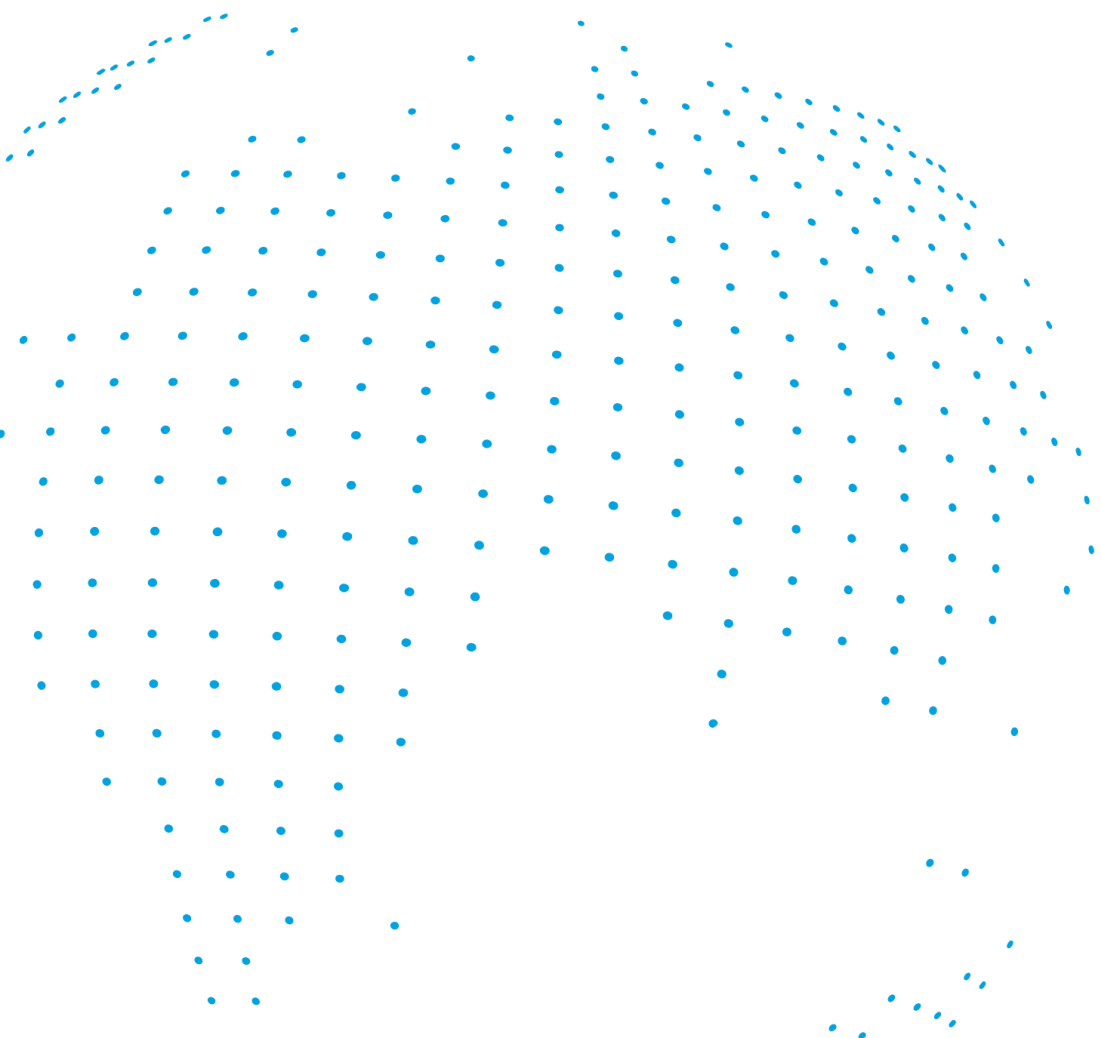




Was man für die 20er Jahre des neuen Jahrtausends wissen sollte – Makroökonomie und Finanzmarkt im strukturellen Wandel

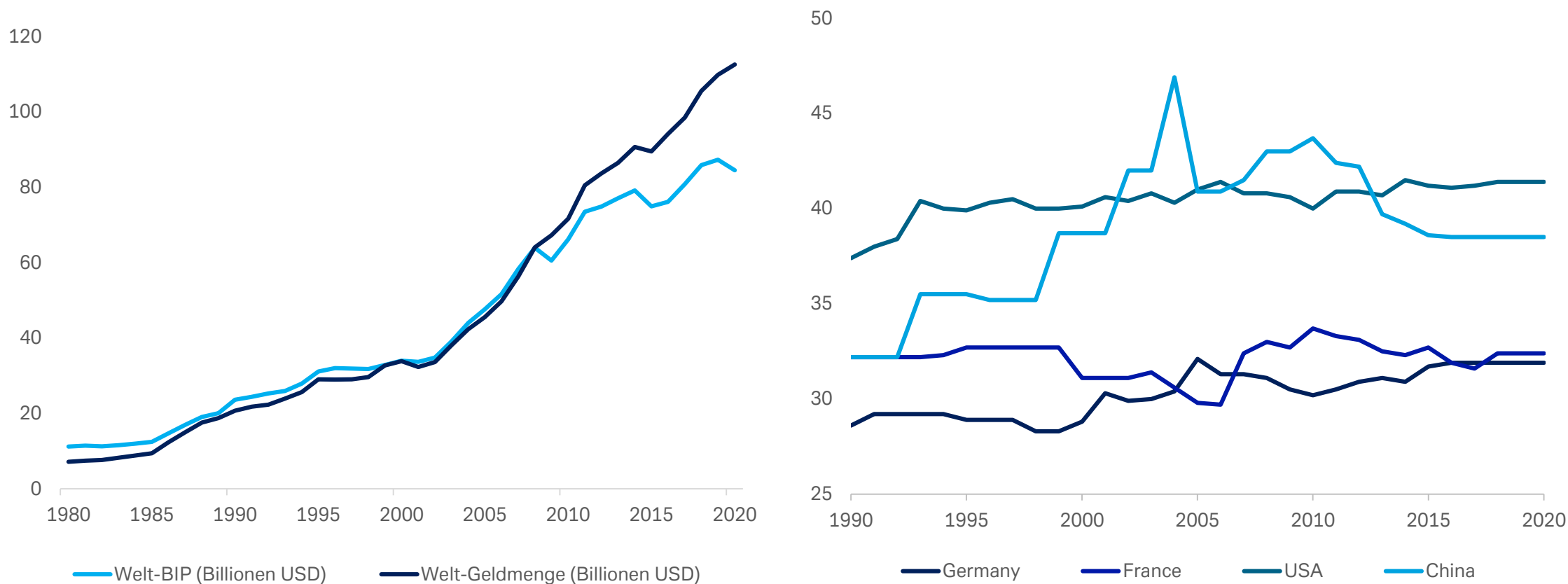
Christian Nolting,
Globaler Chief Investment Officer

St. Gallen, November 2021



Nach Geldpolitik folgt Fiskalpolitik

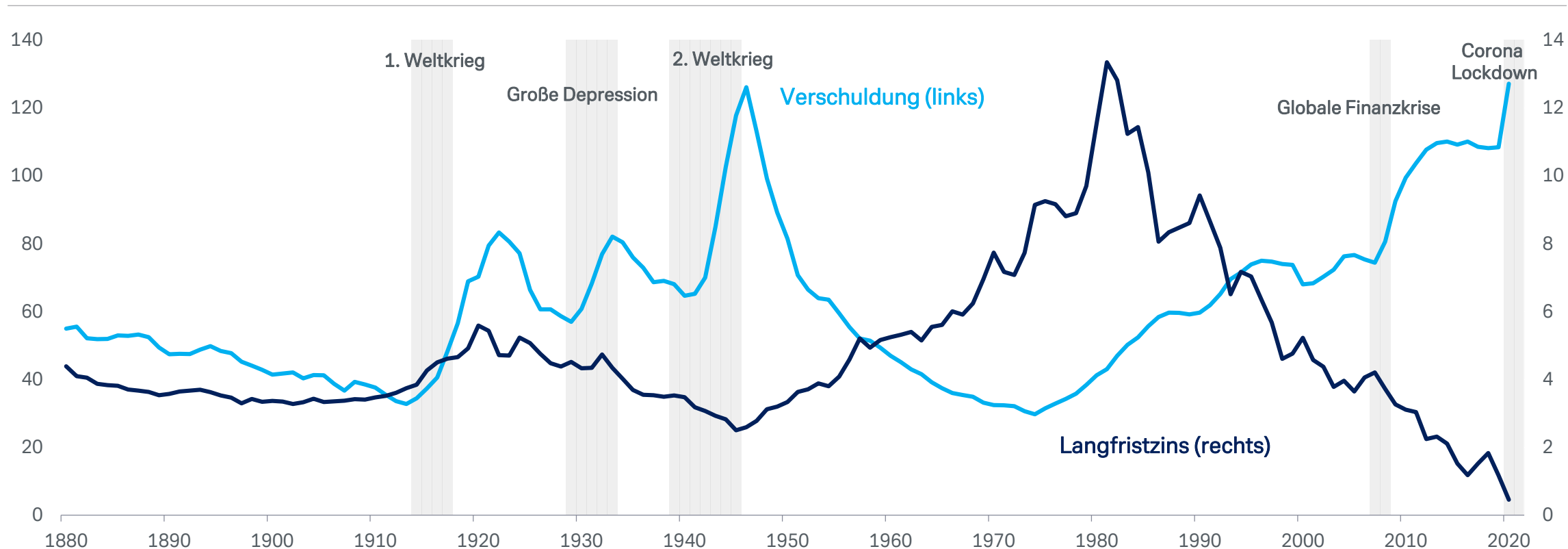
Schere zwischen globaler Geldmenge und BIP-Wachstum weitet sich aus; Ungleichheit verharrt auf hohem Niveau (Gini-Koeffizient)



Quelle: Deutsche Bank AG, Refinitiv Datastream; Stand: September 2021.

Politische Neugewichtung, vom privaten zum öffentlichen Sektor

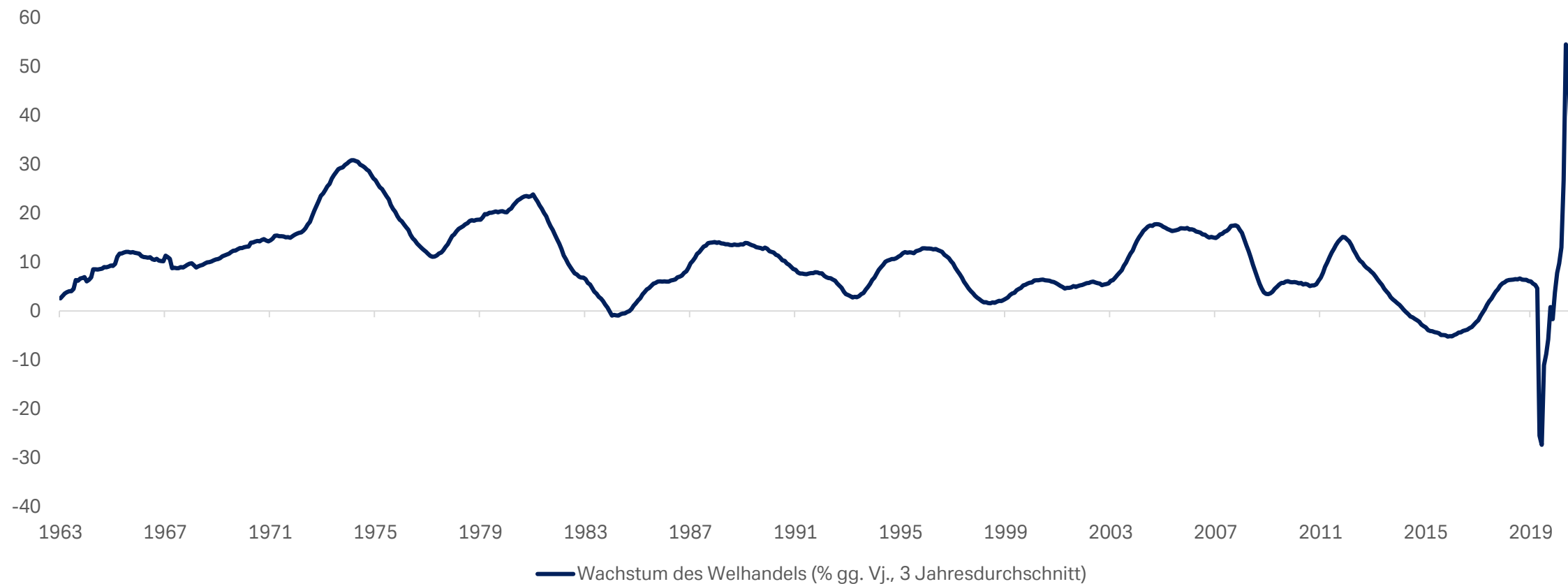
USA: Öffentliche Verschuldung (% des BIP, linke Achse); Langfristzinsen (% , rechte Achse)



Quelle: IWF, Historical Public Debt Database; IWF, World Economic Outlook database; JST Macro-History database; Maddison Database Project; Refinitiv, Global Financial Data; und Berechnungen des IWF Stabs, Deutsche Bank AG.
 Anmerkung: Die öffentliche Verschuldung in % des BIP und die Langfristzinsen für Industrieländer basieren auf einer Auswahl von 20 Ländern, BIP-gewichtet mit Kaufkraftparitäten.

Glokalisierung als Gegenreaktion der Entwicklung der letzten Jahrzehnte?

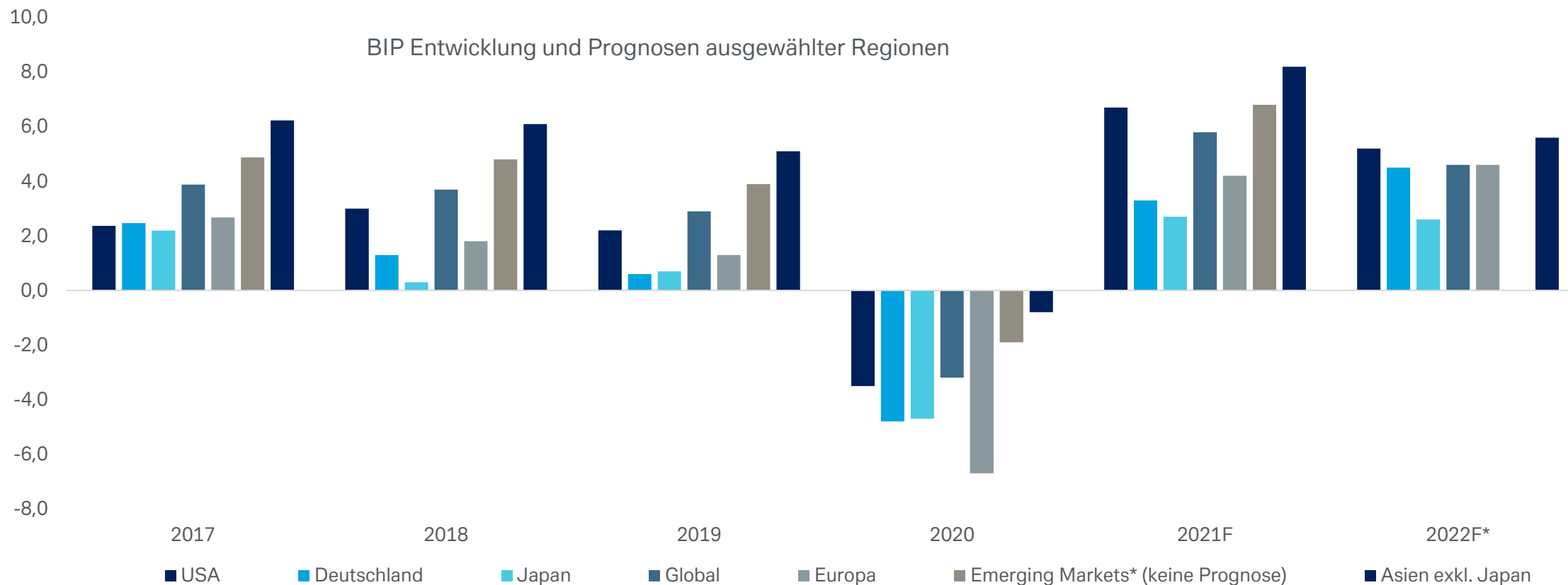
Wachstum des Welthandels



Quelle: Deutsche Bank AG, Refinitiv Datastream; Stand: Juli 2021.

Das ungenutzte europäische Potenzial

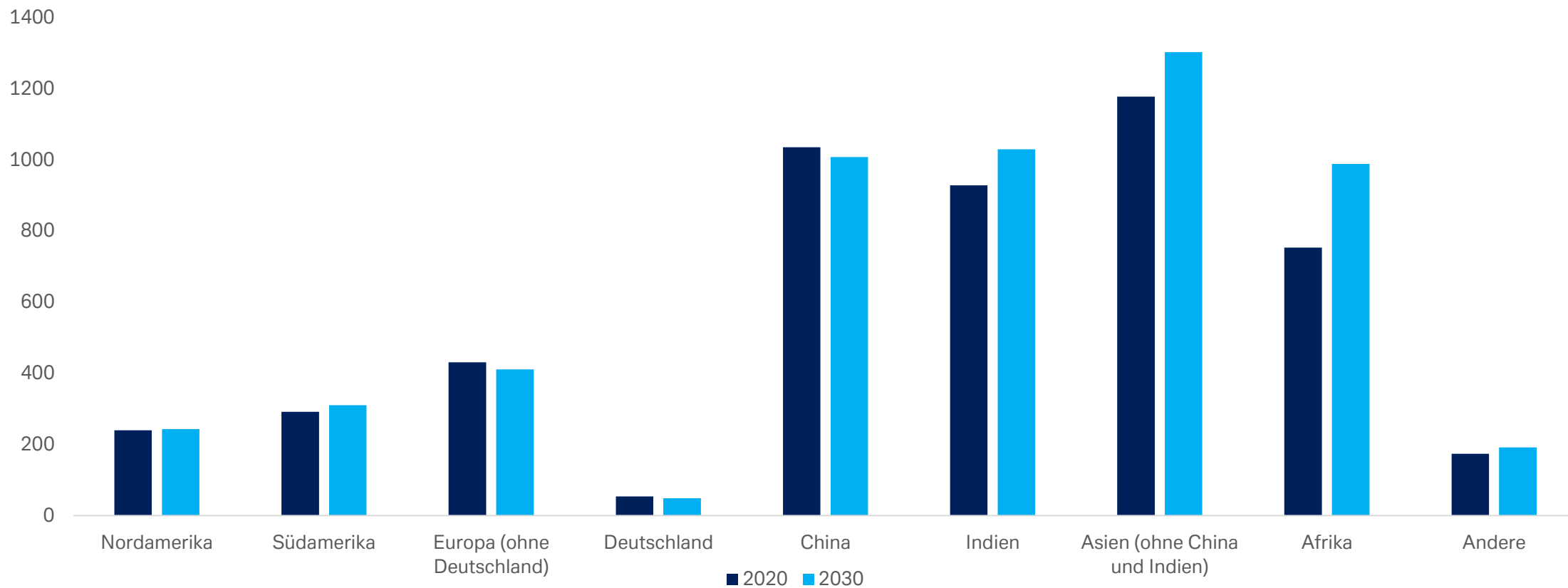
Bis 2030 wird sich das Gewicht in 5 Schlüsselregionen verschieben



Quelle: Deutsche Bank AG. Stand: 8. November 2021.

Demografischer Einfluss auf Wachstum und Inflation

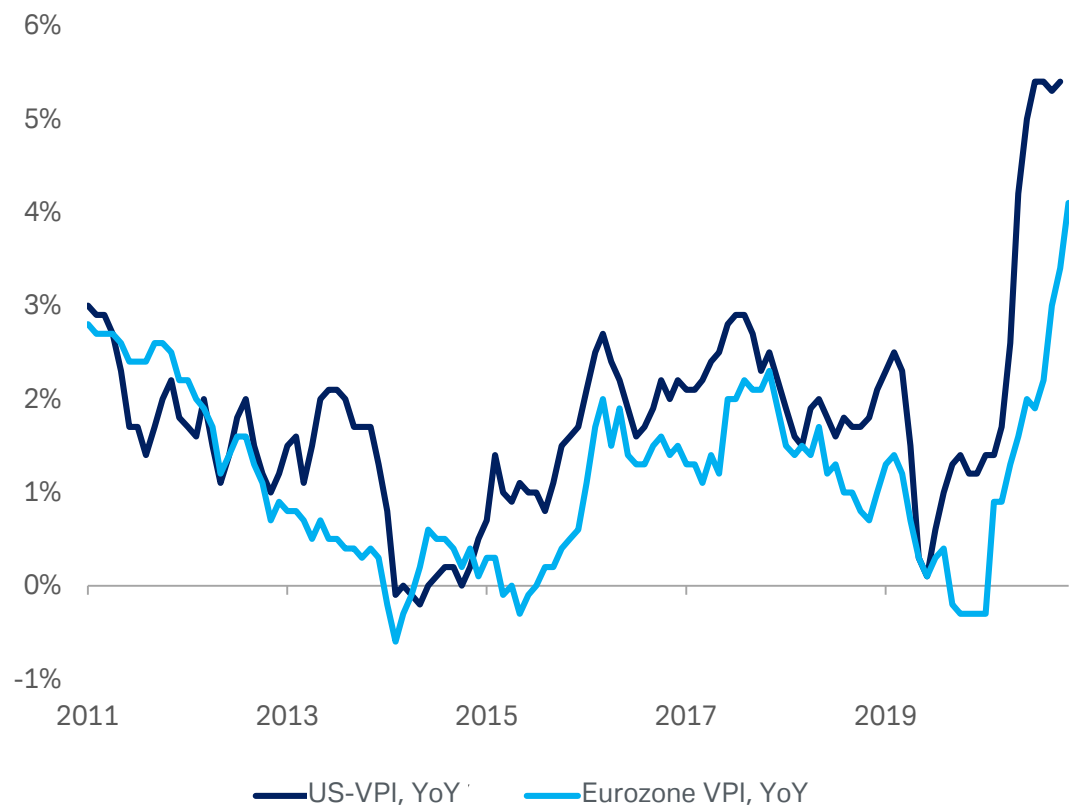
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter (Mio.)



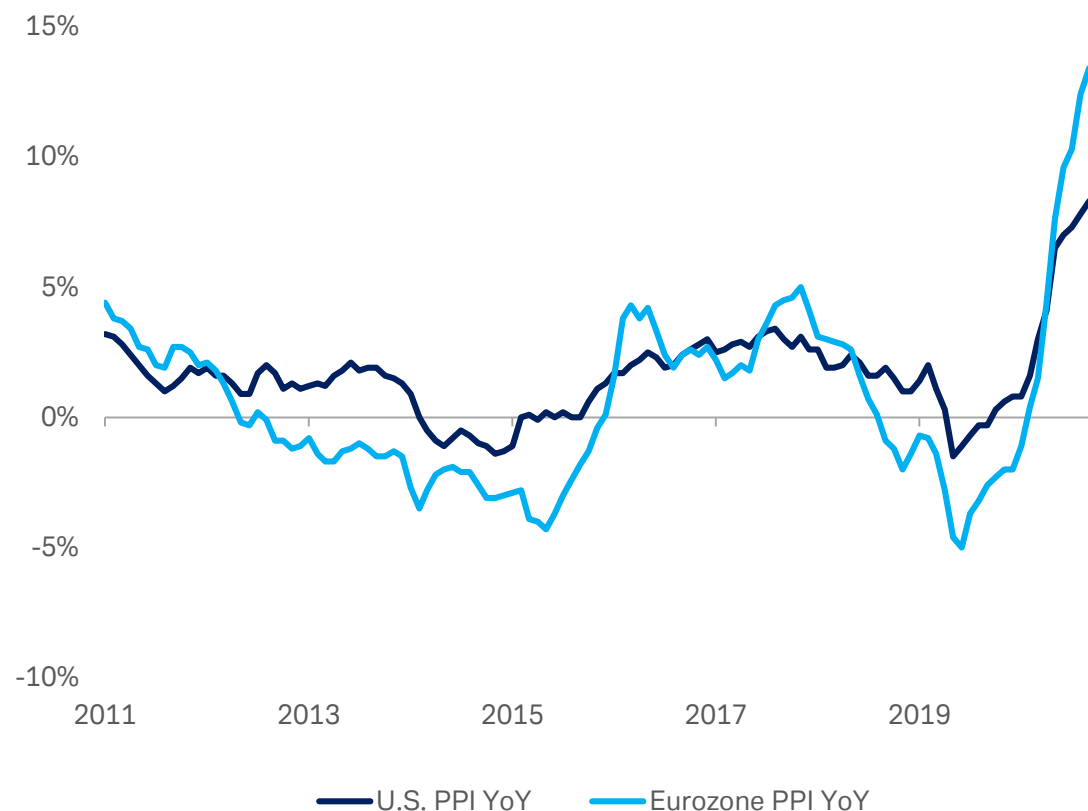
Quelle: OECD, Deutsche Bank AG.

Anziehender Preisdruck nur vorübergehend?

Verbraucherpreisindizes (YoY)



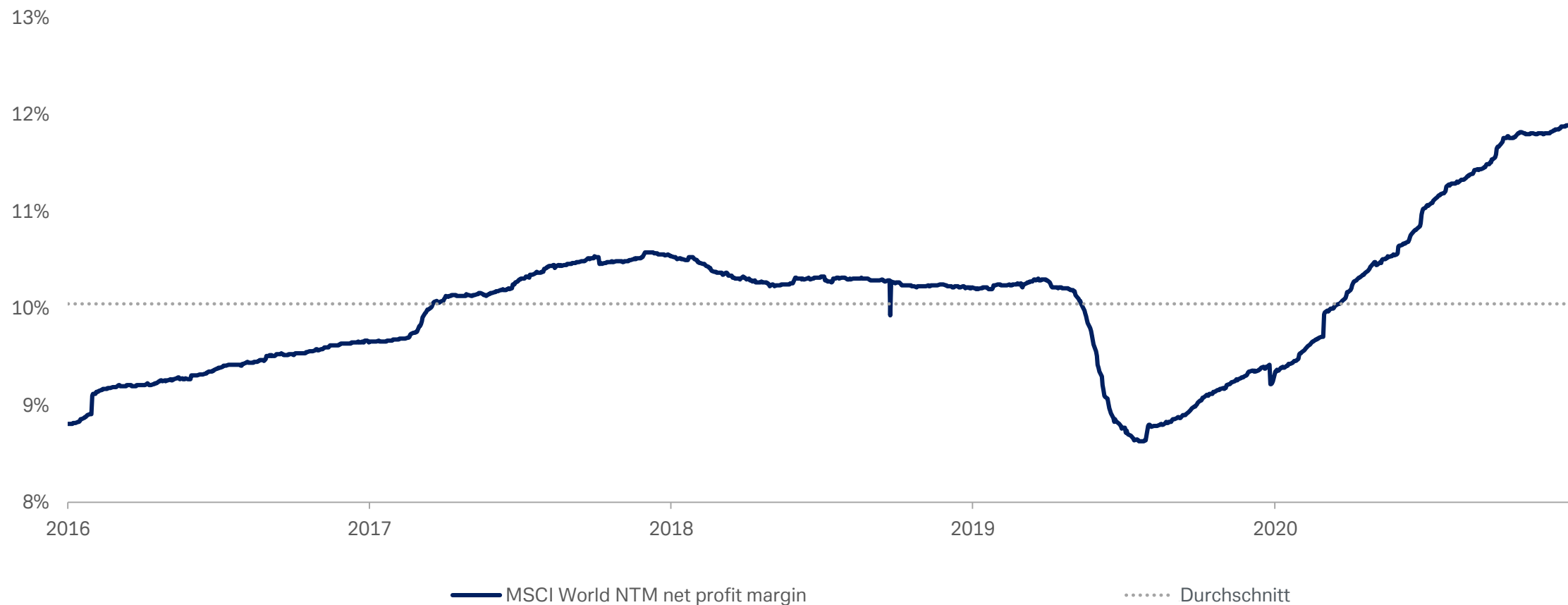
Erzeugerpreisindizes (YoY)



Quelle: Deutsche Bank AG, FactSet, Bloomberg Finance L.P.; Stand: November 2021.

Preissetzungsmacht von Unternehmen von Dauer?

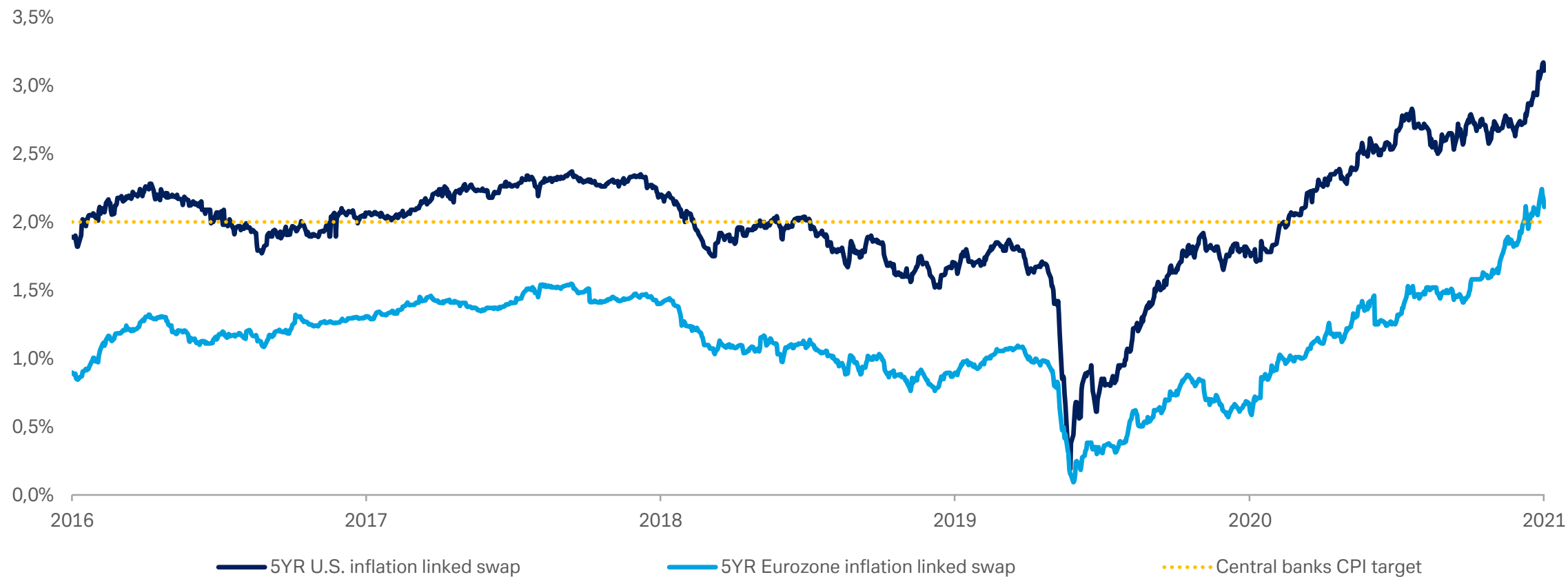
MSCI World NTM Nettogewinnmarge



Quelle: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P. Stand: 1. November 2021.

Keine Rückkehr zu Vorkrisenniveau

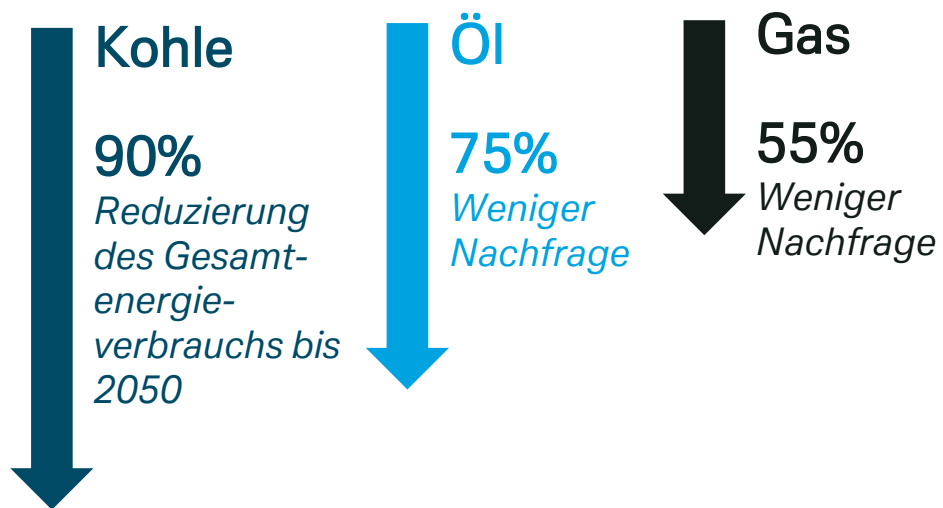
Inflationserwartungen in den Vereinigten Staaten und der Eurozone



Quelle: Deutsche Bank AG, Refinitiv Datastream; Stand: Oktober 2021.

Co2-Märkte rücken in den Mittelpunkt

Notwendige Reduzierung



Was ist entscheidend für die Zukunft:

- Der "Europäische Grüne Deal"
- Umfangreiche "negative" Emissionen
- Schlüsselmechanismus zur Kohlenstoffabscheidung und -speicherung

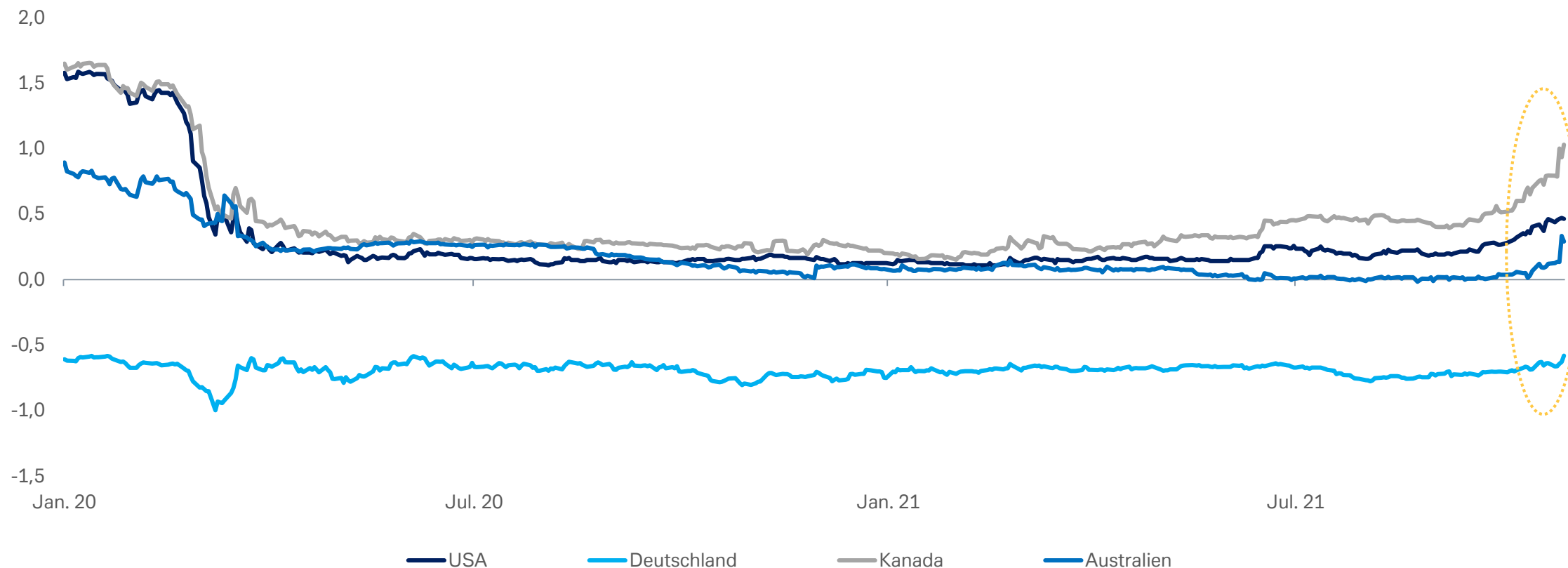
Starker Anstieg der Preise von Kohlenstoffzertifikaten durch ambitionierte EU Klimaziele



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Deutsche Bank AG. Stand: Juni 2021.

Erhebliche Reaktionen der Anleihemärkte aufgrund von Änderungen der geldpolitischen Erwartungen

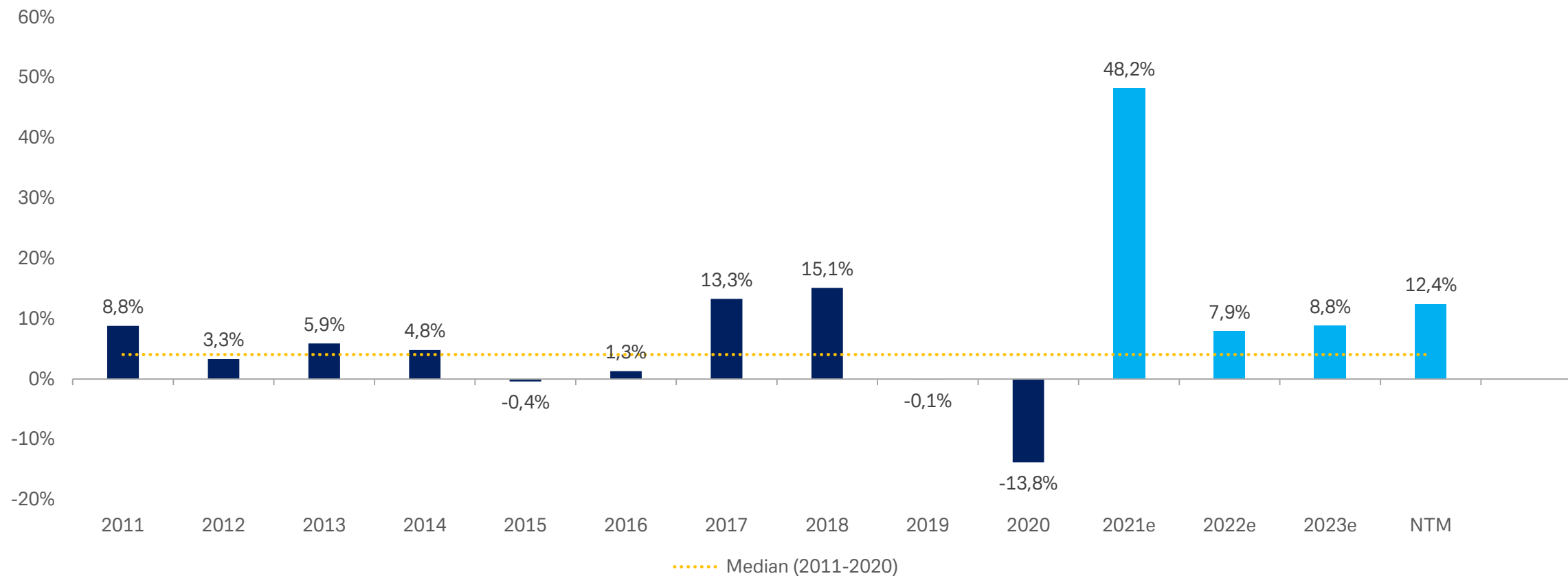
Rendite 2-jähriger Staatsanleihen (%)



Quelle: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P.; Stand: November 2021.

Gewinnaussichten für Unternehmen weiter positiv

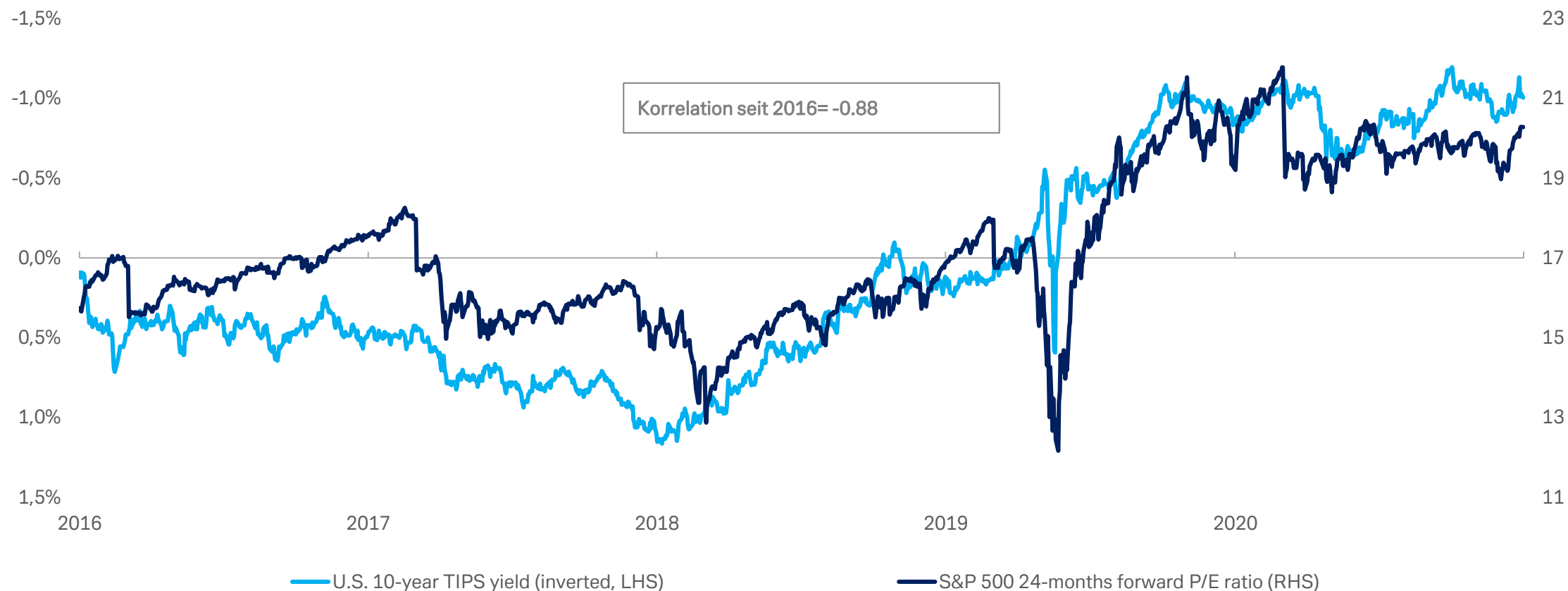
MSCI World EPS YoY Wachstum (Wachstum Gewinn je Aktie)



Quelle: Deutsche Bank AG, Refinitiv Datastream. Stand: November 2021

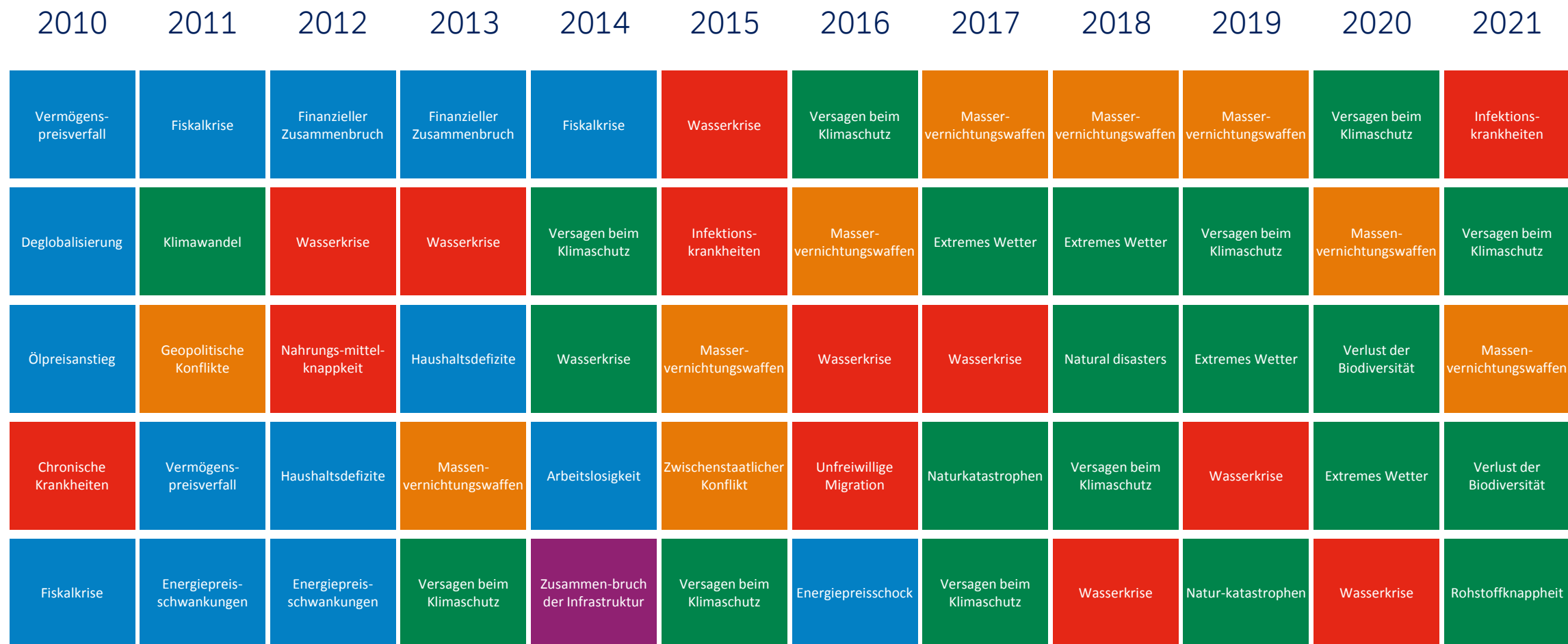
Negative Realzinsen stützen Aktienbewertungen

Reale US-Zinsen vs. S&P 500 24-Monats-Kurs-Gewinn-Verhältnis



Quelle: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P. Stand: November 2021.

Von endogenen zu exogenen Schocks



Quelle: WEF, S&P Global, Deutsche Bank AG. Stand: Januar 2021.

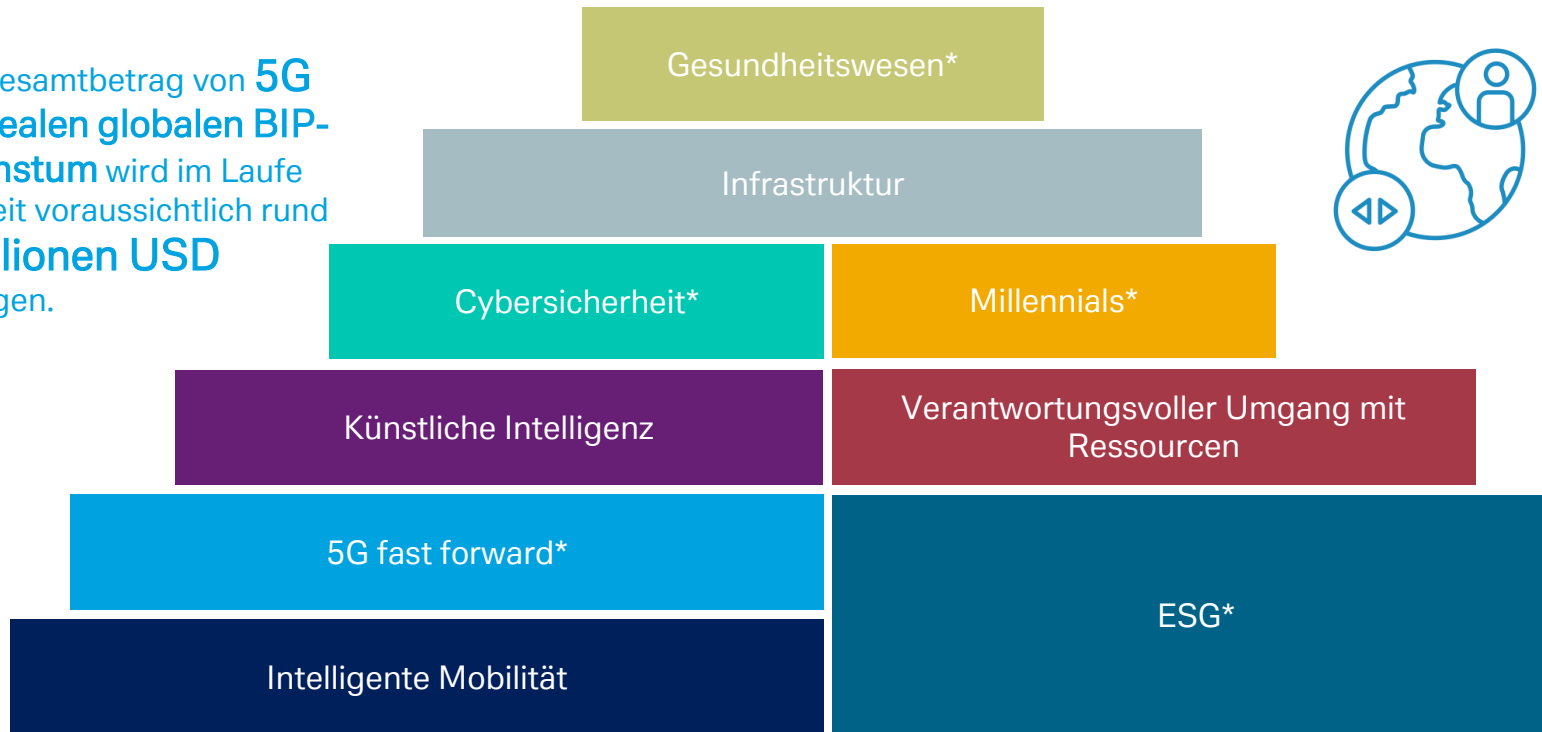
Anhaltende Relevanz des TEDS-Dreiecks



Der Gesamtbetrag von **5G** zum **realen globalen BIP-Wachstum** wird im Laufe der Zeit voraussichtlich rund **3 Billionen USD** betragen.



Bis **2022** wird es mehr als **500 Elektroauto-modelle** geben.



* Im Fokus



84% der **Millennials** nennen Investitionen mit Fokus auf **ESG** (Umwelt, Soziales, gute Unternehmensführung) als zentrales Ziel.

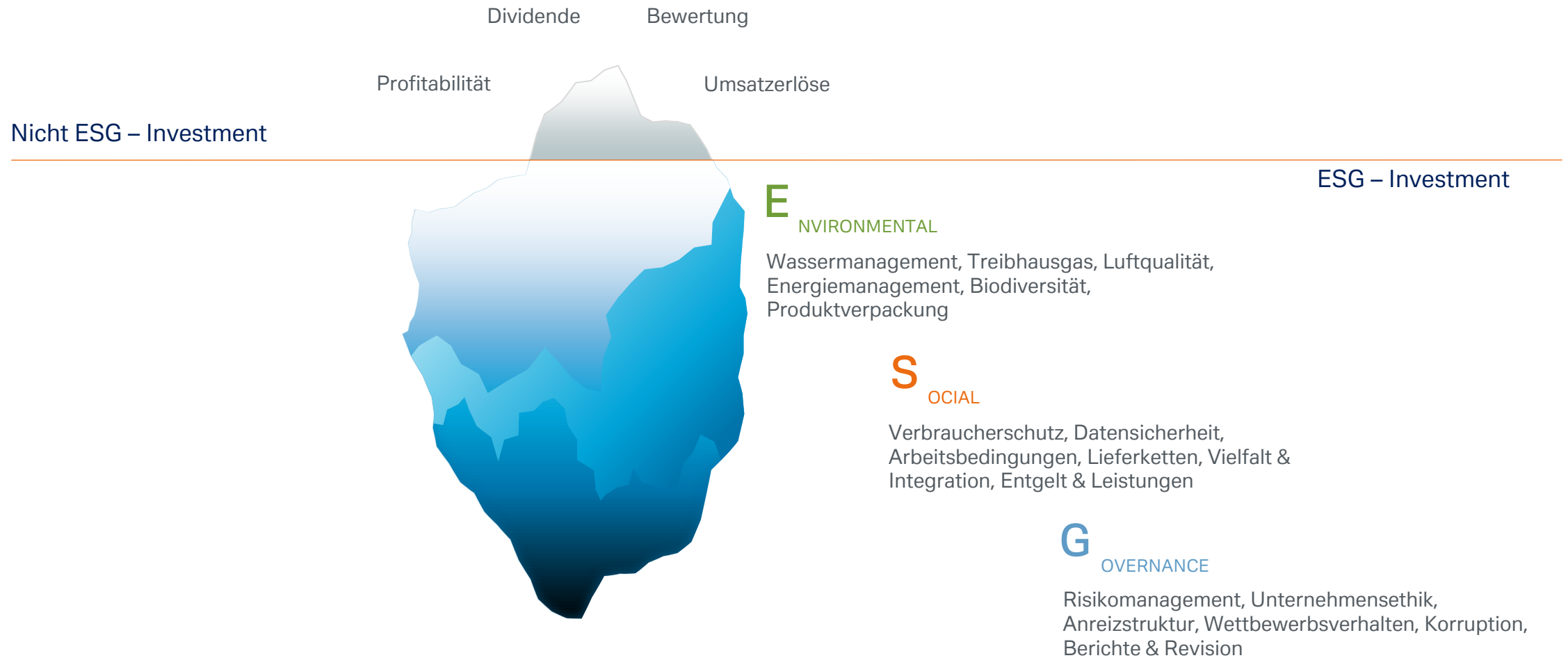


300 Millionen Menschen an Land werden bis **2050** vom Anstieg des Meeresspiegels betroffen sein.

Erhaltung der Welt, in der wir leben

Quelle: Deutsche Bank AG. Stand: Juni 2021

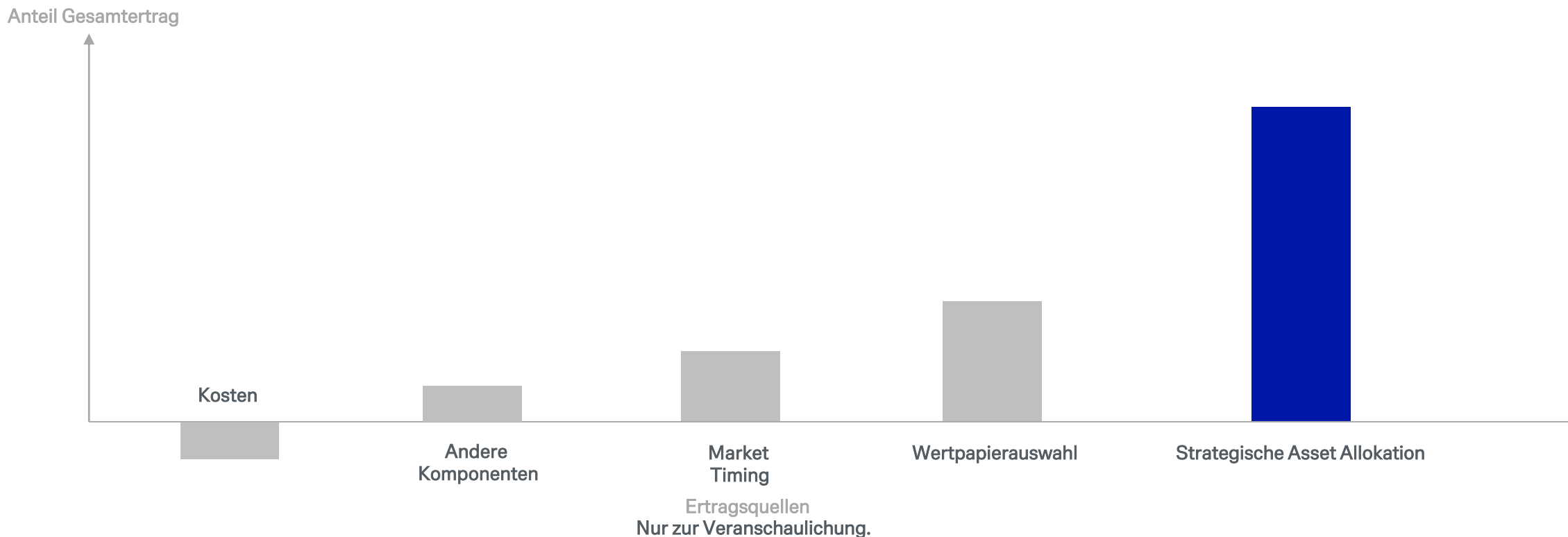
ESG als bewusste, systematische Entscheidung



Quelle: Deutsche Bank AG. Stand: Juni 2021.

SAA entscheidet über den langfristigen Anlageerfolg

Quellen von Portfolio-Renditen verstehen

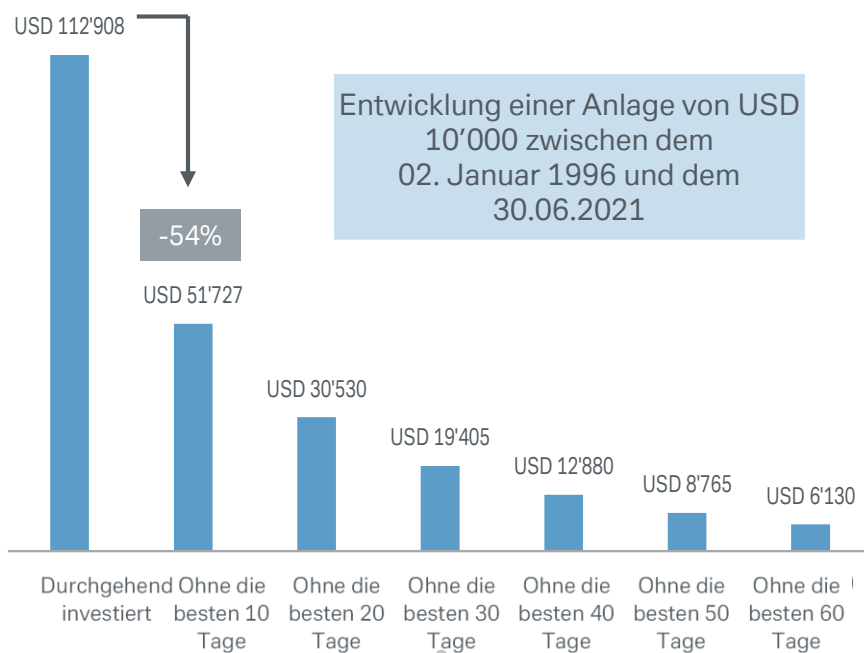


1) Studien zum Thema Bedeutung der Anlageklassenstrukturierung auf die Portfolioentwicklung:
▪ Determinants of Portfolio Performance, Brinson, Hood, Beebower, 1986, Financial Analysts Journal, Band 42, Nr. 4 (Juli/August): 39-44
▪ David Blake, Bruce N. Lehmann and Allan Timmermann, Asset Allocation Dynamics and Pension Fund Performance, The Journal of Business, Vol. 72, No. 4 (October 1999), pp. 429-461
▪ Roger G. Ibbotson and Paul D. Kaplan, Does Asset Allocation Policy Explain 40, 90 or 100 Percent of Performance?, Financial Analysts Journal, January/February 2000, pp. 26-33;
Quelle: Deutsche Bank AG, April 2021. Nur zu Illustrationszwecken. Das Erreichen der Prognosen oder Anlageziele kann nicht garantiert werden.

Es zahlt sich aus, investiert zu sein

Renditen des S&P 500

Erläuterungen



Entwicklung einer Anlage von USD 10'000 zwischen dem 02. Januar 1996 und dem 30.06.2021

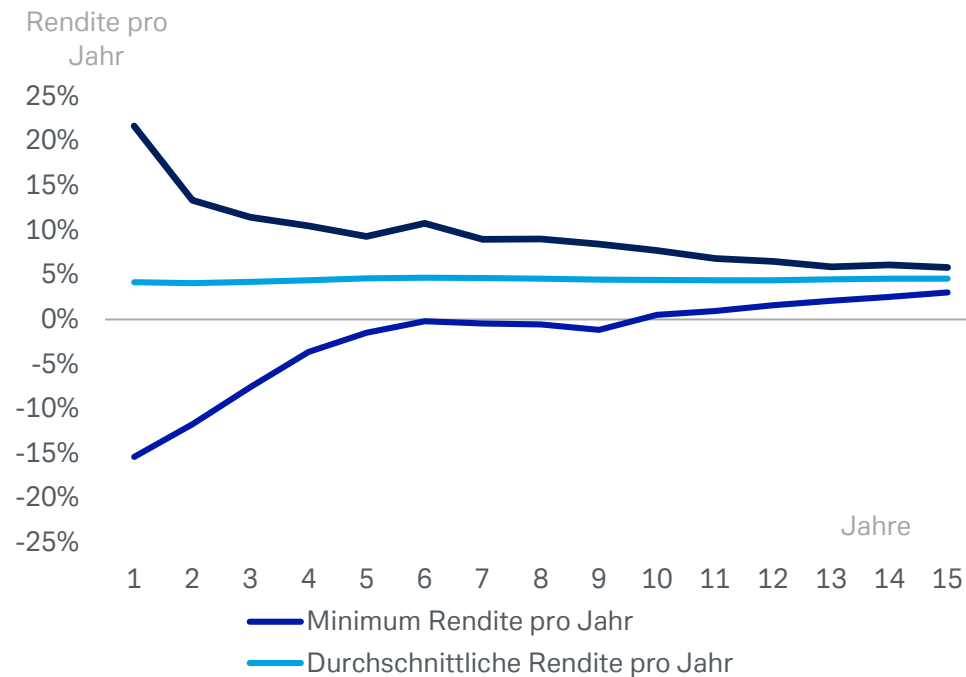
6 der besten Tage traten innerhalb von weniger als einer Woche von 7 der 10 schlechtesten Tage auf

- Dauerhafte Erfolge durch **Market Timing** sind äußerst **schwierig** konsistent umzusetzen
- Oft verleiten Tiefstände zu **emotionalen Entscheidungen**
- Studien zeigen, dass **langfristige Anlagen mit einem Risikomanagement** zu besseren Ergebnissen führen
- Langfristig investiert zu bleiben, scheint der beste Weg zu sein, um die **Prämie zu verdienen**, welche Aktieninvestoren für das eingegangene Risiko angemessen kompensiert

Renditen basieren auf dem S&P 500 Index. Schätzungen möglicher zukünftiger Renditen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Nur zu Illustrationszwecken. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. Quelle: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P.; Stand: Oktober 2021

Langfristig ist der Markteinstiegszeitpunkt* weniger relevant

Je länger der Anlagehorizont, desto höher die Wahrscheinlichkeit einer positiven Rendite.



- Nebenstehende Graphik zeigt die illustrative Wertentwicklung eines indexbasierten Portfolios über unterschiedliche Anlagezeiträume.
- Die durchschnittliche Rendite lag im Betrachtungszeitraum bei rund 4,8% p.a. vor Kosten und Steuern.
- Die Graphik zeigt und Studien belegen¹, dass die Wahrscheinlichkeit einer positiven Rendite umso höher ist, desto länger der Anleger investiert bleibt, entsprechend ist der Einstiegszeitpunkt weniger relevant als der Anlagehorizont.
- Historisch gesehen hat es im Schnitt sechs Jahre gedauert, Verluste auszugleichen.

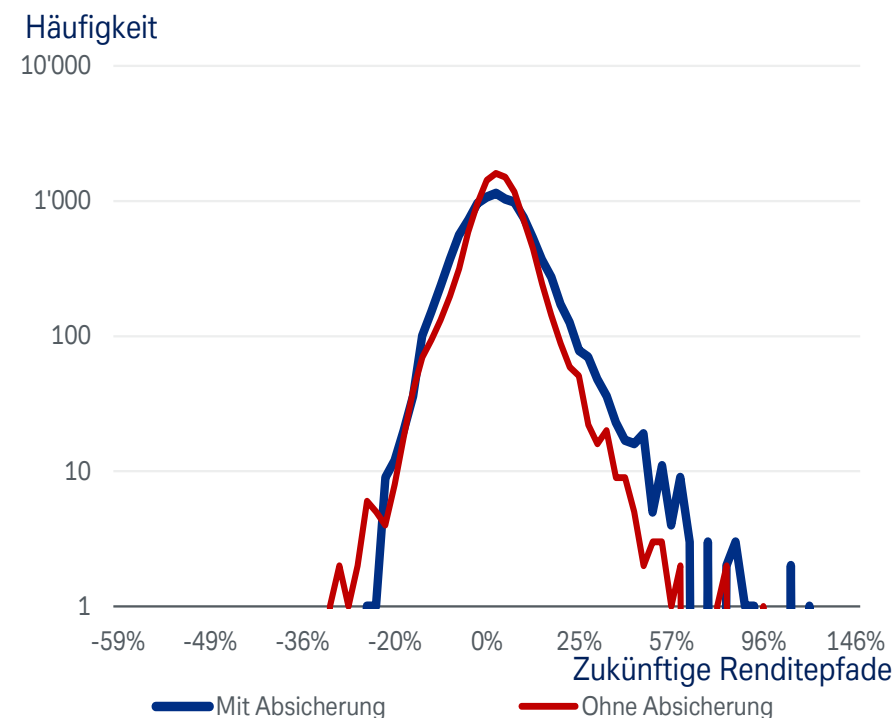
1) Studien zum Thema Bedeutung der Anlageklassenstrukturierung auf die Portfolioentwicklung:

- Determinants of Portfolio Performance, Brinson, Hood, Beebower, 1986, Financial Analysts Journal, Band 42, Nr. 4 (Juli/August): 39-44
- David Blake, Bruce N. Lehmann and Allan Timmermann, Asset Allocation Dynamics and Pension Fund Performance, The Journal of Business, Vol. 72, No. 4 (October 1999), pp. 429-461
- Roger G. Ibbotson and Paul D. Kaplan, Does Asset Allocation Policy Explain 40, 90 or 100 Percent of Performance?, Financial Analysts Journal, January/February 2000, pp. 26-33;

*Markteinstiegszeitpunkt, auch bekannt als Market Timing bedeutet zu versuchen am Markt die besten Zeitpunkte für den Ein- und Ausstieg in und aus dem Markt zu finden, was aber selten gelingt.
Quelle: Daten vom 1.1.1999 bis 31.03.2020, ein gleichgewichteter Korb aus dem MSCI World Net Total Return EUR Index und dem Bloomberg Barclays Global-Aggregate Total Return Index Value Hedged EUR (mit monatlicher Neugewichtung). Wertentwicklung vor Kosten und Gebühren. Da es sich um eine reine Indexdarstellung handelt, steht diese nicht zu Investitionszwecken zur Verfügung. Bei einer Anlage über entsprechende Finanzinstrumente würden weitere Kosten und Gebühren anfallen, was sich negativ auf die Rendite auswirkt. **Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Quelle: Deutsche Bank Wealth Management, April 2021. Nur zu Illustrationszwecken.

Absicherung als relevante Größe in der 20er Jahren

Indikative Verteilung zukünftiger Renditen



Kennzahlen

Referenz: Median-Optionspreise

Zeithorizont: 12 Monate	● Mit Absicherung	● Ohne Absicherung
Mittlere Rendite (inkl. Absicherung)	+20%	3,71%
Standardabweichung		10,41%
Risikobudget (99%)		-15,00%
Tailfaktor		0,37
Gewicht Liquidität und Renten		45%
Gewicht Aktien und Rohstoffe	x 1.5	54%
Gewicht Absicherung		1%
		0%

Für Erläuterungen zu den Kennzahlen siehe Anhang. Alle Berechnungen basieren auf erwarteten Renditen wie auf der Seite "Kapitalmarktannahmen" dargestellt, Volatilitäten und Korrelationen entsprechen historischen Daten.

Erläuterungen zur Darstellung der indikativen Verteilung zukünftiger Renditen: siehe Anhang. Die indikative Renditeverteilung basiert auf Modell- und Kapitalmarktannahmen und bezieht sich ausschliesslich auf die Bewertung von Marktpreisrisiken; alle weiteren Risiken (z.B. Bonitätsrisiken, Liquiditätsrisiken) bleiben unberücksichtigt. Depotbank-gebühren, Transaktionskosten und sonstige Entgelte sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich - wie nachfolgend beispielhaft dargestellt - negativ auf die mittlere Rendite auswirken. Beispielberechnung: Für die Verwahrung und Verwaltung ist ein Entgelt i.H.v. z.B. 1,0% p.a., inkl. MwSt. zu berücksichtigen (tatsächliche Entgelte ergeben sich aus individuellen Vereinbarungen). Die mittlere Rendite verringert sich in diesem Beispiel um 1,0%-Punkte p.a.; Schätzungen möglicher zukünftiger Renditen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Quelle: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P.; Stand: 08.11.2021, unter Berücksichtigung von Optionspreisen per Mitte Dezember 2015 (nah am 10-Jahres-Median)



Christian Nolting, Managing Director Globaler Chief Investment Officer, Privatkundenbank

Christian begann seine Karriere bei der Deutsche Bank AG im Jahr 1991. Nach einer Ausbildung zum Bankkaufmann absolvierte er ein Studium der Betriebswirtschaftslehre und Volkswirtschaftslehre an der Ruhr-Universität. Christian Nolting kehrte nach seiner Zeit an der Universität zur Deutsche Bank AG zurück und wurde Leiter des Private Portfolio Managements für Düsseldorf und anschließend für die Region West/Nordwestdeutschland.

Im Jahr 2002 übernahm er die Leitung des Chief Investment Office für den Bereich Private Asset Management und wurde daraufhin zum Chief Investment Officer Euroland und Leiter der Vermögensverwaltung Portfoliomanagements der Deutsche Bank in den Bereichen Private & Business Clients (PBC) sowie Private Wealth Management (PWM) ernannt.

Im Jahr 2009 wechselte Christian Nolting als Chef-Anlagestrategie nach Singapur, um die Vermögensverwaltung für vermögende Privatkunden in der Region Asien-Pazifik zu leiten.

Christian wechselte im Jahre 2013 als globaler Leiter der Vermögensverwaltung für vermögende Privatkunden nach London. Im Jahr 2014 wurde er zum globalen Leiter der Multi-Asset-Gruppe ernannt und wurde Mitglied des Global CIO ExCo der Deutschen Asset & Wealth Management.

Von 2016 an war Christian Nolting als Globaler Chief Investment Officer und globaler Leiter der Vermögensverwaltung von Deutsche Bank Wealth Management tätig. In dieser Funktion war er Mitglied des Global Wealth Management Executive Committees.

Im Juni 2020 wurde Christian Nolting Chief Investment Officer der Internationalen Privatkundenbank nach der Zusammenlegung der Bereiche Wealth Management und Private and Commercial Business (International).

Christian Nolting wurde im Juli 2021 zum Chief Investment Officer für die gesamte Privatkundenbank der Deutschen Bank ernannt, nachdem die beiden Chief Investment Offices der Internationalen Privatkundenbank und der Privatkundenbank Deutschland zusammengelegt wurden. Er ist Mitglied des Executive Committees der Internationalen Privatkundenbank und ist Vorstandsmitglied der Deutsche Bank Spanien S.A.E.

Christians Forschungsschwerpunkt liegt auf dem Management strategischer Asset-Allokation-Prozesse innerhalb von Portfolios. Zudem sind seine bisher publizierten Themen breit gefächert, darunter zählen unter anderem die Auswirkungen von COVID-19 auf Wirtschafts- und Markttrends sowie die Implikationen von digitalen Zentralbankwährungen

Glossar (1/3)

Bärenmarkt	Ein Bärenmarkt beschreibt eine Marktphase mit einer negativen Wertentwicklung.
Bullenmarkt	Ein Bullenmarkt beschreibt eine Marktphase mit einer positiven Wertentwicklung.
BVI-Methode	Berechnungsmethode für die zeitgewichtete Wertentwicklung von Investmentstrategien nach Kosten, die den Vergleich ausschüttender und thesaurierender Investmentfonds ermöglicht (BVI = Bundesverband Investment und Asset Management e.V.)
Down Corridor Variance Swap	Derivatives Absicherungsinstrument, das für eine spezielle Investmentstrategie zur Reduzierung von Risiken eingesetzt werden kann. Grundlage ist ein bilateraler Vertrag mit einer Investmentbank (OTC).
Implizite Volatilität	Die implizite Volatilität ist die aktuell in einer Option „enthaltenden“ Volatilität des Underlyings für die verbleibende Laufzeit. Sie wird mittels Optionspreismodell direkt aus dem aktuellen Preis der Option berechnet. Je niedriger die implizite Volatilität, desto günstiger ist der Preis und somit der Kauf einer Option.
Long Put Option	Eine Put Option ist eine Verkaufsoption, die dem Käufer das Recht einräumt, einen Bezugswert (z.B. eine Aktie) je nach Ausgestaltung in einem bestimmten Zeitraum oder zu einem bestimmten Zeitpunkt zu einem vereinbarten Preis (Basispreis) zu verkaufen. „Long“ bedeutet, dass es sich um den Kauf einer Put Option handelt („Short“ = Verkauf).
Marktportfolio nach Markowitz	In Zusammenhang mit der Tobin-Strategie wird hier als Marktportfolio das Portfolio bezeichnet, welches unter gegebenen Kapitalmarktannahmen eine besonders hohe Effizienz aufweist.
Mean-Reversion-Effekt	Der Mean-Reversion-Effekt bedeutet, dass aus einem starken Anstieg eine erhöhte Wahrscheinlichkeit eines Rückgangs („Reversion“) zum Mittelwert („Mean“) folgt (und umgekehrt).
Median	Der Median beschreibt den Wert, der bei Sortierung von Daten der Größe nach an der mittleren Stelle steht. Somit ist der Median – im Gegensatz zum arithmetischen Mittel – robust gegenüber starken Ausreißern einer Datenreihe.
Mittlere Rendite	Durchschnitt aller möglichen zukünftigen Renditen (Erwartungswert) Bsp.: Mittlere Rendite = 4,0% → Der Erwartungswert (keine Garantie) der zukünftigen Rendite beträgt 4,0%
Modalwert	Rendite, bei der die Renditeverteilung maximal ist Bsp.: Modalwert = 4,0% → Renditen um 4,0% treten am häufigsten auf

Glossar (2/3)

Modellrisiko	Das Modellrisiko umfasst Risiken, die aus der fehlerhaften Verwendung von Modellen bzw. der Verwendung fehlerhafter Modelle entstehen. Im Rahmen des RRE kann sich eine fehlerhafte Verwendung aus einer nicht korrekten Kalibrierung der Modelle oder der mangelnden Berücksichtigung von Gültigkeitsgrenzen der genutzten Verfahren ergeben (z.B. durch mangelnde statistische Signifikanz der Ergebnisse). Ein fehlerhaftes Modell kann sich beispielsweise aus einer fehlerhaften Implementierung oder durch nicht korrekte Abbildung wesentlicher Merkmale der modellierten Märkte ergeben.
Moneyness	Die Moneyness gibt bei Optionen das Verhältnis zwischen dem Bezugspreis und dem aktuellen Kurs des Underlyings an. Beispiel: Der Bezugspreis einer Put-Option auf den DAX liegt bei 8100, der aktuelle Kurs notiert bei 9000 Punkten. Die Moneyness beträgt somit $8100 / 9000 \times 100 = 90\%$.
Monte-Carlo-Simulation	Die Schätzung der indikativen Verteilung zukünftiger Renditen erfolgt anhand einer sehr grossen Anzahl (10.000) zufälliger möglicher zukünftiger Renditepfade für einen gegebenen Zeitraum. Diese Schätzung wird auf Basis von Annahmen zur zukünftigen Entwicklung an den Kapitalmärkten (Kapitalmarktannahmen) sowie spezifischer Modellannahmen durchgeführt.
OTC	OTC steht für „over the counter“ und bedeutet ausserbörslicher Handel. Finanztransaktionen zwischen Marktteilnehmern werden bilateral und nicht über eine Börse abgewickelt.
Outperformance	Mit Outperformance ist eine Wertentwicklung gemeint, die höher ist als eine Referenzgrösse. Die Referenzgrösse kann z.B. ein Index oder eine andere Investmentstrategie sein.
Prognose	Eine Prognose stellt eine Aussage über zukünftige Entwicklungen dar. Sie ist in der Regel verbunden mit der Vorstellung eines kausalen Zusammenhangs zwischen Zukunft und Vergangenheit. Im Finanzbereich werden häufig Punktprognosen zu zukünftigen Kursentwicklungen getroffen (z.B. Indexstand DAX in einem Jahr). In einzelnen Fällen werden Prognosen in Form eines Intervalls formuliert. Entscheidend in diesem Zusammenhang ist, dass sich die Prognose auf das Ereignis selbst (z.B. der Kursentwicklung des DAX) bezieht. Zur Erstellung von Prognosen können qualitative, quantitative (auch statistische) Techniken genutzt werden.
Quantil	Das Quantil ist ein Lagemass der Statistik und kann als Schwellwert interpretiert werden. Beispiel: Das 10% Quantil beschreibt den Wert, für den gilt, dass 10% aller Werte einer Datenreihe darunter liegen. Der Median (s.o.) kann als 50% Quantil verstanden werden.

Glossar (3/3)

Risikobudget (99%)

Maximaler Verlust mit einer Wahrscheinlichkeit von 99%
Bsp.: Risikobudget = 10% → In 99 von 100 Fällen beträgt der maximale Verlust 10% bzw. in 1 von 100 Fällen ist der Verlust grösser als 10%

Schätzung

Der Begriff der Schätzung wird im Rahmen des RRE im Sinn einer statistischen Schätzung verstanden. Eine Schätzung bezieht sich in der Regel auf die Vorstellung zufällig angenommener Ereignisse oder daraus abgeleiteter Grössen. Gegenstand der Schätzung ist die Wahrscheinlichkeit eines Ereignisses (z.B. eines Prognosefehlers zur Kursentwicklung DAX), nicht das Ereignis selbst. Die Schätzung von Wahrscheinlichkeiten erfolgt auf Basis von Daten, im Gegensatz zur Berechnung einer Wahrscheinlichkeit auf Basis definierter mathematischer Modellannahmen.

Schwarzer Schwan

Der „schwarze Schwan“ steht als Metapher für ein unerwartetes, nicht vorhersehbares Ereignis (an den Finanzmärkten).

Standardabweichung

Mittlere Schwankungsbreite um die mittlere Rendite
Bsp.: Volatilität = 10% → Die mittlere Schwankungsbreite der Rendite beträgt 10%.

Tail-Faktor

Faktor, mit dem die Eintrittswahrscheinlichkeit hoher Verluste (> 3 Standardabweichungen von der mittleren Rendite) im Vergleich zur normalverteilten Rendite unterschätzt wird
Bsp.: Tail-Faktor = 5 → Die Eintrittswahrscheinlichkeit hoher Verluste ist um das fünffache höher als unter der Annahme normalverteilter Renditen mit gleichem Mittelwert und gleicher Volatilität

Tobin-Strategie

Unter Tobin-Strategie wird die Steuerung des Rendite-/Risikoprofils einer Investmentstrategie durch einen Liquiditätsanteil in Kombination mit einem gegebenen Portfolio (Marktportfolio) verstanden.

Wichtiger Hinweise (1/4)

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 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.

Wichtiger Hinweise (2/4)

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.

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).

Wichtiger Hinweise (3/4)

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 Anlagern 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).

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.

Wichtiger Hinweise (4/4)

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 AG Filiale Wien, eingetragen im Firmenbuch des Wiener Handelsgerichts unter der Nummer FN 140266z, vorgelegt. Die Deutsche Bank AG ist eine Aktiengesellschaft, die nach deutschem Recht gegründet wurde und zum Betreiben von Bankgeschäft und zum Angebot von Finanzdienstleistungen berechtigt ist. Sie wird von der Europäischen Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland sowie der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Strasse 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland, beaufsichtigt, die Filiale Wien zusätzlich von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA), Otto-Wagner Platz 5, 1090 Wien. 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.

Alle Markenrechte liegen bei ihren jeweiligen rechtlichen Inhabern.

© 2021. Deutsche Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: Deutsche Bank AG, Taunusanlage 12, 60325 Frankfurt am Main, Deutschland