

Deutsche Bank
Chief Investment Office

PERSPEKTIVEN

MAKRO- UND ANLAGEKLASSEN AUSBLICK

AUSGABE 2/2024

VOLKSWIRTSCHAFT
Es geht voran

ANLEIHEN
Kaufen und halten

AKTIEN
Für länger höher





Volkswirtschaft: Es geht voran

- Wachstum: robust in den USA, Aufwind in Europa und Japan.
- Weiterer Inflationsrückgang: in den USA zäher als in der Eurozone.
- Lockerungszyklus: EZB schreitet voran, Fed holt bald auf.

Die **US**-Wirtschaft ist im ersten Quartal 2024 mit einem saisonbereinigten annualisierten BIP-Wachstum von 1,3 % verhalten ins neue Jahr gestartet. Im weiteren Jahresverlauf dürfte sich die Wachstumsdynamik – nach einer möglichen Wachstumsdelle – leicht beschleunigen. Finanziell gut gestellte ältere Bevölkerungsschichten dürften den Konsum ebenso stützen wie die aktuelle Erbgeneration, die zudem auf einen chancenreichen Arbeitsmarkt trifft, und solide Anlageinvestitionen. Im Zusammenspiel mit der Zuwanderung sollte so ein stärkeres Wachstum möglich sein. Für das Gesamtjahr 2024 erwarten wir ein durchschnittliches BIP-Wachstum von 2,0 %.

Trotz jüngster Erfolge bei der Inflationsbekämpfung ist es der US-Notenbank bislang nicht gelungen, die jährliche Teuerungsrate der Konsumentenpreise unter die 3%-Marke zu senken. Dies sollte jedoch in der zweiten Jahreshälfte gelingen. Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass die Fed noch in diesem Jahr mit einer ersten Zinssenkung um 25 Basispunkte die Zinswende einleitet. Bis Ende Juni 2025 dürften zwei weitere Schritte in gleicher Höhe folgen.

Die **Eurozone** hat sich im ersten Quartal 2024 mit einem BIP-Wachstum von 0,3 % gegenüber dem Vorquartal von einer technischen Rezession erholt. Frühindikatoren deuten auf eine Fortsetzung des Aufschwungs hin, der in der zweiten Jahreshälfte vor dem Hintergrund positiver Reallohnzuwächse und eines Anstiegs der Auslandsnachfrage infolge einer sich belebenden Weltwirtschaft sogar an Dynamik gewinnen könnte. Zusätzliche Wachstumsimpulse dürften von den geplanten Auszahlungen der NextGenEU-Mittel ausgehen. Für das Gesamtjahr 2024 erwarten wir einen Anstieg des BIP im Euroraum um 0,7 %.

Der Rückgang der Kerninflation dürfte durch höhere Lohnzuwächse verzögert werden. Bleiben aktuell von uns nicht erwartete geopolitisch bedingte Energiepreiserhöhungen aus, dürfte sich der Disinflationprozess jedoch fortsetzen und die Inflationsrate im Gesamtjahr 2024 auf durchschnittlich 2,5 % sinken. Wir erwarten, dass die EZB ihre im Juni begonnene geldpolitische Lockerung fortsetzt und die Leitzinssätze im dritten und vierten Quartal 2024 sowie im ersten Quartal 2025 um jeweils 25 Basispunkte senkt, bevor sie im zweiten Quartal 2025 eine Pause einlegt.

In **Japan** schrumpfte das BIP im ersten Quartal 2024 im Vergleich zum Vorquartal um 0,5 %. Im weiteren Jahresverlauf dürften die mit 5,2 % höchsten Shunto-Lohnabschlüsse seit drei Jahrzehnten den Privatkonsum stärken und eine konjunkturelle Erholung unterstützen. Frühindikatoren deuten zudem auf eine zunehmende Wachstumsdynamik sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungssektor hin. Für das Gesamtjahr 2024 gehen wir von einer jährlichen Inflationsrate von 2,5 % sowie von einem BIP-Wachstum von 0,3 % aus. Vor diesem Hintergrund sollte die Bank of Japan (BoJ) ihren Leitzins in den kommenden zwölf Monaten vorsichtig von derzeit 0,1 % auf 0,5 % anheben.

Für **China** prognostizieren wir für 2024 einen Zuwachs des BIP von 5,0 %. Haupttreiber des dynamischen Wachstums dürften neben dem Privatkonsum, der von deutlich steigenden verfügbaren Einkommen profitieren sollte, anhaltend hohe Investitionen in die Infrastruktur und Fertigungsindustrie sein. Demgegenüber sollte der wachstumshemmende Effekt abnehmender Immobilieninvestitionen des vergangenen Jahres weitgehend nachlassen.

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im Juni 2024 erstellt.



Anleihen: kaufen und halten

- Mit weiteren Zinssenkungen normalisieren sich die Zinsstrukturkurven.
- Renditen länger laufender Anleihen bleiben länger hoch.
- Laufende Verzinsungen bietet den Großteil des Ertragspotenzials.

Die US-Wirtschaft ist, gestützt durch einen starken Konsum und einen gesunden Arbeitsmarkt, robust geblieben, wenn auch auf einem etwas niedrigeren Niveau als in den Vorquartalen. Die anhaltend hohe Inflation hat die Marktteilnehmer bereits veranlasst, ihre hohen Erwartungen über kommende Zinssenkungen zurückzuschrauben und auf die These „hoch für länger“ einzuschwenken. Wir erwarten, dass sich die Renditekurve der [US-Staatsanleihen](#) normalisiert, sobald die Fed zu Zinssenkungen übergeht und sich die Wirtschaft im ersten Halbjahr 2025 wieder beschleunigt. Zwar dürfte dies größtenteils durch sinkende Renditen am kurzen Ende ausgelöst werden, doch sollten gleichzeitig die längerfristigen Zinsen aufgrund des großen Angebots an Staatsanleihen, Risiken aufgrund von Haushaltsungleichgewichten und der möglichen Wiederkehr der Debatte über die Schuldengrenze auf erhöhten Niveaus verharren. (10-jährige Renditeprognose für Juni 2025: 4,25 %; 2-jährige Renditeprognose: 4,15 %).

Da die EZB ihren Lockerungszyklus bereits eingeleitet hat, erwarten wir, dass sich auch die Renditekurve von [Bundesanleihen](#) normalisiert. Allerdings dürfte die sich verbessernde europäische Wirtschaftslage zusammen mit hartnäckig erhöhten Inflationsraten die Zentralbank dazu veranlassen, weitere Zinssenkungen nur vorsichtig vorzunehmen. Darüber hinaus könnte die breitere Verfügbarkeit von Sicherheiten auf dem Repo-Markt dazu beitragen, dass die Renditen erhöht bleiben (10-jährige Renditeprognose für Juni 2025: 2,60 %; 2-jährige Renditeprognose: 2,50 %).

Der Renditeabstand [italienischer Anleihen](#) zu Bunds ist bereits deutlich zurückgegangen, doch sehen wir zunehmende Risiken, da die positiven Auswirkungen des „Super-

bonus“ in den kommenden zwölf Monaten allmählich abnehmen und Sorgen in Bezug auf die Schuldentragfähigkeit bleiben dürften. Kurzfristig müssen auch die Auswirkungen der Wahl in Frankreich berücksichtigt werden.

[Investment-Grade-Anleihen](#) (IG) sowohl auf USD- als auch auf EUR-Basis verbuchen weiterhin starke Zuflüsse, da das Interesse der Anleger an hoher laufender Verzinsung (Carry) anhält. Die Zahl der Ratingverbesserungen (Upgrades) hat die der Abwertungen (Downgrades) deutlich übertroffen – angesichts gesunder Bilanzen ist eine Trendumkehr hier aus unserer Sicht eher unwahrscheinlich. Trotz einer deutlichen Verringerung der Renditeabstände erscheinen EUR-IG im Vergleich zu historischen Daten nicht teuer. Die Renditeaufschläge auf beiden Seiten des Atlantiks verfügen noch über Spielraum, um sich weiter einzuengen.

Die Renditeabstände von [Hochzinsanleihen](#) (High Yield, HY) sind deutlich gesunken, da die hohen Renditen weiterhin Investoren anziehen. Jedoch haben sich die Aufschläge mittlerweile so weit verringert, dass die Risiken nicht mehr angemessen bepreist zu sein scheinen. Zu diesen Risiken zählen die Wahlen in den USA und Ansteckungsgefahren durch Umstrukturierungen bei einigen großen Emittenten auf dem europäischen Markt. Wir erwarten daher eine gewisse Ausweitung der Renditeabstände auf Sicht der nächsten zwölf Monate.

Die Risikoaufschläge für [Schwellenländer-Staatsanleihen](#) dürften sich leicht ausweiten. Grund dafür ist, dass die Verringerung des Renditeabstands bei einigen Notleidenden Emittenten, deren Schuldenstützungsprogramme kurz vor dem Abschluss stehen, durch das Ausweitungspotenzial anderer IG-Emittenten, die auf historisch niedrigen Niveaus handeln, kompensiert wird. Potenzial für einen leichten Spread-Rückgang sehen wir dagegen für [Asien-ex.-Japan-Anleihen](#), da die HY in diesem Bereich nicht mehr vom Pessimismus in Bezug auf den chinesischen Immobiliensektor betroffen sein sollten.

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im Juni 2024 erstellt.



Aktien: für länger höher

- Aktienkursentwicklung sollte interessant bleiben.
- Robustes Ertragswachstum bleibt wichtige Kursstütze.
- Geopolitische Risiken und Wahlen könnten zu kurzfristiger Volatilität führen.

Aktien haben sich seit Jahresanfang gut entwickelt. Im makroökonomischen Umfeld, das wir prognostizieren, sollten die Kurse an den Aktienmärkten noch länger hoch bleiben. Die starke Entwicklung der Mega-Cap- und KI-Aktien in Verbindung mit soliden Wachstumserwartungen für die Unternehmensgewinne waren die Hauptantriebskräfte der Rallye. Die Quartalsergebnisse für das erste Quartal 2024 übertrafen die Schätzungen der Analysten in den USA um mehr als 8 % und in Europa um fast 11,5 %. Darüber hinaus haben viele Unternehmen ihre Ausblicke angehoben.

Der **S&P 500** profitierte bisher vom Rückenwind des Gewinnwachstums der großen Techunternehmen, der künftig aufgrund von Basiseffekten nachlassen dürfte. Angesichts der hohen Kapitaleffizienz sollte das Gewinnwachstum des Index jedoch robust bleiben. Vor allem das Wachstum beim „operativen Hebel“, d. h. bei der Fähigkeit, Umsätze in signifikante Erträge umzuwandeln, sowie die Erholung des Rohstoffsektors und das Comeback des Gesundheitssektors stärken das nachhaltige Ertragswachstum des Index. Für die kommenden Jahre prognostizieren wir Wachstumsraten von annähernd 10 % p. a. und für den S&P 500 Mitte 2025 einen Stand von 5.600 Punkten.

Für das Jahr 2024 gehen wir in Europa von einem positiven Ertragswachstum in einer Vielzahl von Sektoren aus, insbesondere in den Bereichen Reisen und Freizeit (12,2 %), Telekommunikation (12,1 %) sowie Luxuskonsumgüter und Dienstleistungen (10,3 %). Der sich verbessernde Rohstoffsektor und das sich beschleunigende Wachstum in Europa sollten für den **STOXX Europe 600** ein Ertragswachstum im mittleren einstelligen Bereich ermöglichen. Wir erwarten für den STOXX Europe 600 Ende Juni 2025 einen Stand von 530 Punkten.

Darüber hinaus profitiert Asien von einer erhöhten Nachfrage nach Chips, deren weiteres Wachstum angesichts der weltweit steigenden Nachfrage nach Halbleitern und der Nutzung künstlicher Intelligenz sicher zu sein scheint.

Trotz der starken Outperformance bevorzugen wir weiter große Werte und Wachstumsaktien: aufgrund ihres starken Ertragswachstums, der hohen Rentabilität des säkularen KI-Zyklus sowie der hohen Barreserven, die für strategische Akquisitionen verwendet werden könnten. Wir denken jedoch, dass Investoren die schwache Kursentwicklung kleinerer und mittlerer Unternehmen für den Aufbau von Positionen nutzen sollten. Kleine Unternehmen dürften gut für ein stärkeres Wirtschaftswachstum aufgestellt sein, da die Renditen in den USA und Europa ihre Obergrenzen erreicht haben könnten. Außerdem sollte die Wiederbelebung des Binnenwachstums in Europa die Dynamik der Kursentwicklung kleiner Unternehmen in der Region ankurbeln. Insgesamt bleiben wir optimistisch, was die Entwicklung des gesamten Aktienmarkts angeht.

Die geopolitischen Risiken, die sich aus den Konflikten in Osteuropa und im Nahen Osten ergeben, könnten über das laufende Jahr hinaus weiter für Marktunsicherheiten sorgen. Ebenso wichtig ist es – vor allem nach den Schwankungen im Nachgang der Wahlen in Mexiko, Indien und Europa –, sich der kurzfristigen Volatilität bewusst zu sein, die die Wahlen in Großbritannien und insbesondere in Frankreich und den USA verursachen könnten: Die unterschiedliche Haltung der Parteien zu wirtschaftlichen Fragen könnte Umschichtungen in bestimmten Sektoren auslösen.

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im Juni 2024 erstellt.



Rohstoffe: Glanzzeiten für Metalle

- Ausgewogener Ausblick für Öl bei aktuellem Preisniveau.
- Starke Asiennachfrage und Zinssenkungen sind ein Segen für Gold.
- Kupfer dürfte von der Entwicklung neuer Technologien profitieren.

Das Wachstum der globalen Nachfrage nach Öl hat sich verlangsamt: von 2,6 Millionen Barrel pro Tag im vergangenen Jahr auf von der IEA prognostizierte etwa 1 Million Barrel pro Tag für 2024–2025. Auch die geopolitische Risikoprämie ist seit ihrem Höhepunkt im April 2024 gesunken. Während die OPEC+-Länder ihre Produktion gedrosselt haben, hat das starke Angebot anderer Staaten die Bemühungen von OPEC+ beeinträchtigt und die Ölpreise niedrig gehalten. Die US-Ölproduktion ist in diesem Jahr bisher unverändert geblieben – angesichts der rückläufigen Zahl der Ölförderquellen erscheint die Möglichkeit eines Produktionswachstums begrenzt. Obwohl die OPEC+ allmählich damit beginnen wird, einige Kürzungen zurückzufahren, wird sie im Falle eines anhaltenden Preisverfalls wahrscheinlich flexibel reagieren. Darüber hinaus erwarten wir, dass ein Rückgang unter 80 USD/Barrel wahrscheinlich zu einer Aufstockung der strategischen Lagerbestände in China und den USA führen könnte (Brent-Prognose für Juni 2025: 80 USD/Barrel).

Nach einem Rückgang über weite Teile des vergangenen Jahres bis Februar dieses Jahres befinden sich die Preise für Kohlenstoff seither wieder im Aufwärtstrend. Der wachsende Optimismus hinsichtlich der europäischen Konjunktur hat die Investitionsströme angekurbelt. Obwohl die Vorverlagerung der Emissionsrechteauktionen den Preisanstieg im kommenden Jahr wahrscheinlich deckeln wird, werden langfristige Gewinne durch die Einführung eines CO₂-Grenzausgleichsmechanismus (CBAM) und die parallel dazu erfolgende schrittweise Abschaffung kostenloser Emissionsrechte für die vom CBAM erfassten Sektoren unterstützt. Unser CO₂-Kursziel für Juni 2025 liegt bei

80 USD/Tonne und bietet somit das höchste Renditepotenzial aller Investments in den kommenden zwölf Monaten.

Der Preis für Gold erreichte zuletzt Rekordniveaus, was auf die anhaltenden Käufe einiger Notenbanken und die starke Kaufaktivität chinesischer Privatanleger zurückzuführen ist. Wir erwarten weiterhin eine starke Nachfrage nach physischem Gold, da Notenbanken ihre Devisenreserven weltweit diversifizieren und Privatanleger in Asien ihren Fokus wahrscheinlich auf Gold als Anlageklasse beibehalten werden. Auch aus saisonalen Gründen könnte sich der Goldpreis vorerst auf hohem Niveau konsolidieren. Sollte die Fed in den Zinssenkungszyklus eintreten, würde dies Gold wahrscheinlich zusätzlichen Rückenwind verleihen (Goldprognose für Juni 2025: 2.600 USD/Feinunze).

Sorgen über ein knappes Angebot gepaart mit optimistischen langfristigen Nachfragetrends haben den Preis für Kupfer in diesem Jahr in die Höhe getrieben. Obwohl ein Teil der Kursgewinne in den vergangenen Monaten wieder abgegeben wurde, bleiben die fundamentalen Aussichten für Kupfer solide. Der Rückenwind für Kupfer durch den Ausbau der globalen Infrastruktur für erneuerbare Energien bleibt bestehen. Darüber hinaus wird die Einführung von KI-Anwendungen eine erhebliche Erweiterung der Rechenzentrumskapazität erfordern: Für 1 Megawatt Rechenzentrumsleistung werden schätzungsweise 20–40 Tonnen Kupfer benötigt. Gleichzeitig bleibt das Angebot knapp, vor allem da Chile, der weltweit größte Kupferproduzent, seit 2018 keinen jährlichen Anstieg seiner Produktion mehr verzeichnen konnte (Kupferprognose für Juni 2025: 10.100 USD/Tonne).

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im Juni 2024 erstellt.



Währungen: Volatilität bleibt gering

- Synchronisierte Zinssenkungszyklen sollten Devisenvolatilität begrenzen.
- Yen bleibt aufgrund hoher Renditeunterschiede an der Seitenlinie.
- Niedrige Inflation in China und US-Wahlen belasten den Yuan.

Die Zentralbankpolitik bleibt weltweit synchron: Lateinamerikanische und osteuropäische Zentralbanken haben mit ersten Zinssenkungen begonnen, die kanadischen und westeuropäischen Währungswächter haben nachgezogen. Im zweiten Halbjahr 2024 dürfte voraussichtlich auch die Fed handeln. Da sich die Erwartungen an die Geldpolitik der Zentralbanken weiterhin relativ parallel zueinander ändern, dürften die Wechselkursbewegungen für die meisten Währungspaare gering bleiben. Unsere Prognosen bleiben daher weitgehend unverändert.

Im ersten Quartal entwickelten sich nicht nur die Erwartungen an die Geldpolitik der US-Notenbank Fed und der Europäischen Zentralbank (EZB) nahezu synchron, auch die Daten zum Wirtschaftswachstum näherten sich aufgrund des moderaten BIP-Anstiegs in der Eurozone an. Die EZB und die Fed werden wahrscheinlich in der zweiten Jahreshälfte weitere bzw. erste Zinssenkungen vornehmen. Wir erwarten, dass sie bis Ende Juni 2025 jeweils drei Zinssenkungen einleiten. Dies würde bedeuten, dass sich die Renditen am kurzen Ende der jeweiligen Kurven weiterhin parallel zueinander bewegen würden – und somit weitgehend wechselkursneutral. Unsicherheiten wie die Neuwahlen in Frankreich oder bestehende geopolitische Risiken scheinen derzeit nicht ausreichend eingepreist, was dem USD temporären Rückenwind verleihen könnte. Jedoch prognostizieren wir aufgrund eines erwarteten Eurozonen-Wirtschaftswachstums, dass der EUR/USD-Kurs Ende Juni 2025 bei etwa 1,08 gehandelt wird.

Der Zinssenkungszyklus der Bank of England (BoE) könnte jenem der Fed ähneln. Obwohl die Inflation in Großbritannien ebenfalls sinkt, bleibt sie weiterhin erhöht – das gilt

insbesondere für die Kerninflation. Das durchschnittliche Lohn- und Gehaltswachstum bleibt hoch, ebenso die Dienstleistungsinflation. Schwächere Wachstumsdynamiken nach einem starken ersten Quartal dürften das Aufwertungspotenzial des GBP dämpfen. Wir prognostizieren daher einen GBP/USD-Kurs von 1,27 Ende Juni 2025.

Japans Wirtschaftswachstum enttäuschte im ersten Quartal, robuste Lohnerhöhungen und eine Rückkehr des Reallohnwachstums könnten jedoch die Wachstumsdynamik im weiteren Jahresverlauf ankurbeln. Ein hierdurch länger anhaltendes erhöhtes Inflationslevel könnte es der Bank of Japan (BoJ) ermöglichen, ihre Zinsanhebungsziele zu erreichen. Wir erwarten, dass die BoJ ihre Geldpolitik im zweiten Halbjahr 2024 und im ersten Halbjahr 2025 weiter straffen wird – was zu verringerten Spreads führen könnte. Allerdings sehen wir nach wie vor nur begrenzten Spielraum für eine bedeutende Aufwertung des JPY, da die Renditeunterschiede weiterhin beträchtlich und die japanischen Realzinsen negativ sind. Wir erwarten den USD/JPY-Kurs daher Ende Juni 2025 bei 150.

Strukturelle Probleme im Immobiliensektor belasten weiterhin Chinas Wirtschaft. Die Maßnahmen der Regierung dürften erst mittelfristig greifen. Die Inflationsrate dürfte noch eine Weile lang kaum ansteigen. Wir erwarten eine expansive Geldpolitik der People's Bank of China (PBoC), um den Konsum anzukurbeln. Dies und die Unsicherheiten über die US-Handelspolitik nach den US-Wahlen dürften den CNY belasten, für den wir eine leichte Abschwächung prognostizieren. Wir erwarten den USD/CNY-Kurs Ende Juni 2025 bei 7,35.

In unserem Prognosezeitraum betrachten wir die Geopolitik sowie die verbleibenden Wahlen des Jahres 2024 – in Großbritannien und insbesondere in Frankreich und den USA – als mögliche Quellen unberechenbarer Wechselkurschwankungen.

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im Juni 2024 erstellt.



Anhang 1

Makroökonomische Prognosen

	2024	2025	Konsens 2024 (BBG*)
BIP-Wachstum (%)			
USA ¹	2,0	1,6	2,4
Eurozone	0,7	1,1	0,7
Deutschland	0,4	1,2	0,2
Frankreich	0,7	0,9	1,3
Italien	0,7	0,8	1,1
Spanien	2,0	1,2	1,9
Japan	0,3	1,4	0,6
China	5,0	4,4	4,9
Welt	3,1	3,2	3,0
Inflation (%)			
USA	3,0	2,3	3,2
Eurozone	2,5	2,3	2,4
Deutschland	2,6	2,5	2,4
Japan	2,5	2,0	2,4
China	0,6	1,7	0,7
Arbeitslosenquote (%)			
USA	4,0	4,1	3,9
Eurozone	6,6	6,5	6,6
Deutschland	5,9	5,7	5,9
Japan	2,4	2,3	2,5
China ²	5,0	5,0	5,1
Haushaltssaldo (% des BIP)			
USA	-6,0	-5,9	-5,8
Eurozone	-2,8	-2,7	-2,9
Deutschland	-1,5	-1,0	-1,6
Japan	-5,0	-3,0	-4,1
China ³	-13,3	-13,0	-4,9

*Bloomberg-Konsens. ¹In den USA beträgt die BIP-Wachstumsprognose (4. bis 4. Quartal) 0,9 % im Jahr 2024 und 2,1 % im Jahr 2025. ²Städtische Arbeitslosenquote (Ende des Zeitraums), nicht vergleichbar mit Konsensdaten.

³Chinas Haushaltsdefizit bezieht sich auf das erweiterte Haushaltssaldo (weiteste Definition) vom IWF. Es ist nicht vergleichbar mit Konsensdaten. Quelle: Deutsche Bank AG; Stand: 13.06.2024.

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im Juni 2024 erstellt.



Anhang 2

Prognosen für die einzelnen Anlageklassen für Ende Juni 2025

Kapitalmarktrenditen Staatsanleihen (%)

USA (2-jährige US-Staatsanleihe)	4,15
USA (10-jährige US-Staatsanleihe)	4,25
USA (30-jährige US-Staatsanleihe)	4,55
Deutschland (2-jährige Bundesanleihe)	2,50
Deutschland (10-jährige Bundesanleihe)	2,60
Deutschland (30-jährige Bundesanleihe)	2,80
Großbritannien (10-jährige Gilts)	4,20
Japan (2-jährige JBGs)	0,70
Japan (10-jährige JBGs)	1,40

Leitzinsen (%)

USA (Federal Funds Rate)	4,50–4,75
Eurozone (Einlagenzinssatz)	3,00
Großbritannien (Repo Rate)	4,25
Japan (Policy Rate)	0,50
China (1-year lending rate)	3,10

Währungen

EUR vs. USD	1,08
USD vs. JPY	150
EUR vs. JPY	162
EUR vs. CHF	1,00
EUR vs. GBP	0,85
GBP vs. USD	1,27
USD vs. CNY	7,35

Aktienmärkte (Indexstand in Punkten)

USA (S&P 500)	5.600
Deutschland (DAX)	19.600
Eurozone (EURO STOXX 50)	5.100
Europa (STOXX Europe 600)	530
Japan (MSCI Japan)	1.760
Schweiz (SMI)	11.900
Großbritannien (FTSE 100)	8.200
Schwellenländer (MSCI EM)	1.100
Asien ex. Japan (MSCI Asia ex. Japan)	710
Australien (MSCI Australia)	1.500

Rohstoffe (US-Dollar)

Gold (Feinunze)	2.600
Öl (Brent Spot, Barrel)	80
Kupfer (Tonne)	10.100
EU-Emissionsberechtigungen (EUA) (Carbon Spot, Tonne)	80

Renditeabstände (Unternehmens- und Schwellenländeranleihen) in Basispunkten

EUR Investment Grade	95
EUR Hochzinsanleihen	400
USD Investment Grade	80
USD Hochzinsanleihen	400
Asien-Unternehmensanleihen	200
Schwellenländer-Staatsanleihen	390

Quelle: Deutsche Bank AG; Stand: 13.06.2024.

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im Juni 2024 erstellt.



Anhang 3

Historische Wertentwicklungen

	13.06.2019– 13.06.2020	13.06.2020– 13.06.2021	13.06.2021– 13.06.2022	13.06.2022– 13.06.2023	13.06.2023– 13.06.2024
Wertentwicklung					
S&P 500	5,2 %	39,7 %	-11,7 %	16,5 %	24,4 %
STOXX Europe 600	-6,9 %	29,2 %	-9,8 %	12,3 %	11,4 %
MSCI EM	-3,4 %	40,0 %	-26,4 %	-0,3 %	5,5 %
EURO STOXX 50	-7,0 %	30,9 %	-15,1 %	24,1 %	13,5 %
SMI	-0,7 %	20,9 %	-8,0 %	4,0 %	6,8 %
DAX	-1,8 %	31,3 %	-14,4 %	20,9 %	12,5 %
FTSE 100	-17,1 %	16,9 %	1,0 %	5,4 %	7,5 %
MSCI Japan	2,8 %	25,5 %	-2,4 %	19,4 %	22,3 %
MSCI Australia	-12,6 %	25,5 %	-4,6 %	2,7 %	9,5 %
MSCI Asia ex. Japan	1,6 %	39,6 %	-26,2 %	-1,3 %	5,9 %
2-jährige US-Staatsanleihe	4,1 %	0,2 %	-4,4 %	0,5 %	3,7 %
10-jährige US-Staatsanleihe	14,7 %	-5,5 %	-13,9 %	-0,7 %	-0,3 %
30-jährige US-Staatsanleihe	30,4 %	-14,2 %	-21,6 %	-7,7 %	-5,4 %
2-jährige Bundesanleihe	-0,9 %	-0,5 %	-3,5 %	-1,9 %	2,3 %
10-jährige Bundesanleihe	1,0 %	0,1 %	-13,8 %	-4,1 %	-1,5 %
30-jährige Bundesanleihe	9,1 %	-7,1 %	-32,9 %	-18,7 %	-2,1 %
10-jährige Gilts Vereinigtes Königreich	6,0 %	-3,4 %	-11,4 %	-10,9 %	6,8 %
2-jährige JBGs Japan	-0,3 %	-0,1 %	-0,2 %	0,1 %	-0,4 %
10-jährige JBGs Japan	-1,0 %	0,2 %	-2,0 %	2,5 %	-4,0 %
EUR vs. USD	-0,4 %	7,7 %	-13,7 %	3,5 %	-0,6 %
USD vs. JPY	-0,9 %	2,0 %	22,3 %	4,3 %	12,1 %
EUR vs. JPY	-1,2 %	9,9 %	5,6 %	7,9 %	11,4 %
EUR vs. CHF	-4,5 %	1,6 %	-4,4 %	-6,1 %	-1,6 %
EUR vs. GBP	1,0 %	-4,6 %	0,0 %	-0,2 %	-1,6 %
GBP vs. USD	-1,4 %	12,8 %	-13,7 %	3,7 %	1,0 %
USD vs. CNY	2,3 %	-9,7 %	5,6 %	6,0 %	1,3 %
Gold (Feinunze)	29,4 %	8,4 %	-2,7 %	6,4 %	18,2 %
Öl (Brent Spot, Barrel)	-36,8 %	87,7 %	68,2 %	-39,2 %	10,5 %
Kupfer (Tonne)	-2,1 %	74,5 %	-7,2 %	-9,0 %	17,0 %

Quelle: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P., LSEG Datastream; Stand: 13.06.2024.

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im Juni 2024 erstellt.



Glossar

Die **Bank of England (BoE)** ist die Notenbank von Großbritannien.

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

Brent ist eine Rohölsorte aus der Nordsee, die als Benchmark bei der Preisgestaltung am Ölmarkt dient.

Das **Bruttoinlandsprodukt (BIP)** ist der Wert der im Inland produzierten Güter und Dienstleistungen in der Abrechnungsperiode.

CHF ist der Währungscode für den Schweizer Franken.

CNY ist der Währungscode des chinesischen Yuan.

Der **DAX** (Deutscher Aktienindex) ist ein Aktienindex (Performanceindex) der Deutschen Börse. Er umfasst Aktien der 40 größten und umsatzstärksten deutschen Unternehmen (Blue Chips). Andere DAX-Varianten beinhalten eine breitere Auswahl von Unternehmen.

Emerging Markets (EM), dt.: Schwellenländer) sind Volkswirtschaften, die einerseits Charakteristiken eines entwickelten Landes (engl.: Developed Market (DM)) aufweisen, etwa in den Bereichen Markteffizienz oder Liquidität, andererseits nicht alle Kriterien eines DM erfüllen.

EUR ist der Währungscode des Euro.

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

Der **EURO STOXX 50** ist ein Aktienindex, der in der Regel die 50 Unternehmen mit der höchsten Marktkapitalisierung in der Eurozone abbildet. Der Index berücksichtigt nicht die Dividenden der Indexbestandteile (Preisindex). Die Berechnung des Index erfolgt durch STOXX Limited (Indexsponsor).

Die **Eurozone** umfasst die 20 Staaten der Europäischen Union (EU), in denen der Euro gesetzliches Zahlungsmittel ist.

Die **Federal Reserve (Fed)** ist die Notenbank der Vereinigten Staaten von Amerika.

Das **Federal Open Market Committee (FOMC)**, deutsch: Offenmarktausschuss) legt die geldpolitische Ausrichtung der Fed fest.

Die **Fed Funds Rate** ist der Zinssatz, zu dem sich US-Finanzinstitute kurzfristig untereinander Geld leihen.

Der **FTSE 100** (Financial Times Stock Exchange) ist der wichtigste britische Aktienindex. Er umfasst Aktien der 100 größten Unternehmen Großbritanniens.

GBP ist der Währungscode des britischen Pfunds.

High-Yield-Anleihen (HY) oder Hochzinsanleihen sind Rentenpapiere mit einer höheren Rendite, aber einem niedrigeren Rating als Unternehmensanleihen mit einem Investment-Grade-Rating oder Staatsanleihen.

Ein **Investment-Grade-Rating (IG)** von einer Ratingagentur wie Standard & Poor's zeigt an, dass eine Anleihe ein relativ geringes Ausfallrisiko aufweist (etwa im Vergleich zu einer Hochzinsanleihe).

Die **Internationale Energieagentur (IEA)** ist eine multinationale Plattform mit Expertise im Bereich der Forschung, Entwicklung und Nutzung von Energieträgern und -technologien.

JPY ist der Währungscode des japanischen Yen.

Der **MSCI AC Asia Pacific ex. Japan** bildet die Wertentwicklung von mehr als 1.000 Aktien großer und mittelgroßer Unternehmen (large caps und mid caps) aus insgesamt zwei entwickelten Ländern (Hongkong, Singapur) und acht Schwellenländern (China, Indien, Indonesien, Korea, Malaysia, Philippinen, Taiwan, Thailand) Asiens ab.

Der **MSCI Australia** bildet die Wertentwicklung von Aktien großer und mittelgroßer Unternehmen (large caps und mid caps) aus Australien ab.

Der **MSCI Emerging Markets** bildet die Wertentwicklung von rund 1.370 Aktien großer und mittelgroßer Unternehmen (large caps und mid caps) aus insgesamt 24 Schwellenländern (Emerging Markets) ab.

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im Juni 2024 erstellt.



Glossar

Der **MSCI Japan** bildet die Wertentwicklung von Aktien großer und mittelgroßer Unternehmen (large caps und mid caps) aus Japan ab.

Die **OPEC (Organization of the Petroleum Exporting Countries)** (dt.: Organisation erdölexportierender Länder) ist eine internationale Organisation mit dem Mandat, die Ölpolitik ihrer 13 Mitgliedsstaaten zu koordinieren und zu vereinheitlichen. Die sogenannte OPEC+ umfasst zusätzlich Russland und weitere erdölexportierende Staaten.

Rendite-Spreads bzw. **Risikoaufschläge** bezeichnen die Differenz zwischen der Rendite von risikobehafteten und risikolosen Anlagen.

Der **S&P 500** ist ein Aktienindex (Preisindex) in den USA. Er umfasst Aktien der 500 größten und umsatzstärksten Unternehmen des Landes.

Der **Swiss Market Index (SMI)** ist ein Aktienindex der schweizerischen Börse. Er umfasst die 20 größten schweizerischen Unternehmen, deren Aktien dort (bzw. im breiten Swiss Performance Index) gelistet sind.

Unter **Spread** (dt.: Differenz) versteht man die Differenz zwischen den Renditen zweier Investments, meist zwischen einer Anleihe zu einer Anleihe bester Bonität.

Der **STOXX Europe 600** ist ein Aktienindex, der die Wertentwicklung der Papiere von insgesamt 600 Unternehmen aus 17 europäischen Ländern abbildet.

Der **Superbonus**, im Jahre 2020 vom damaligen italienischen Premierminister Giuseppe Conte eingeführt, ist eine Steuergutschrift von bis zu 110 Prozent der anfallenden Ausgaben für Energieeffizienzmaßnahmen und Maßnahmen zur Verbesserung der Erdbebensicherheit bei Wohngebäuden in Italien.

Der **TOPIX** ist ein Aktienindex der Börse in Tokio/Japan. Er umfasst alle dort für den Handel zugelassenen Aktien.

Als **Treasuries** werden Staatsanleihen der USA bezeichnet.

USD ist der Währungscode für den US-Dollar.

Ein **Verbraucherpreisindex (VPI)** gibt die Entwicklung der Verbraucherpreise auf Grundlage eines standardisierten Verfahrens an.

Die **Volatilität** beschreibt die Schwankungsbreite von zum Beispiel Kapitalanlagekursen (Aktien, Anleihen etc.) über die Zeit.

Eine **Zinsstrukturkurve** (engl.: yield curve) ist die grafische Darstellung des Zinsverlaufs von Anleihen kurzer und langer Laufzeiten.



Wichtige Hinweise

Allgemeines

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

Dieses Dokument wird über die Deutsche Bank Aktiengesellschaft, ihre Zweigstellen (wie in den jeweiligen Rechtsgebieten zulässig), verbundene Unternehmen und leitende Angestellte und Mitarbeiter (gemeinsam „Deutsche Bank“) vorgelegt. Dieses Material dient ausschließlich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Empfehlung oder Angebotseinholung zum Kauf oder Verkauf von Geldanlagen, Wertpapieren, Finanzinstrumenten oder anderen Produkten, zum Abschluss einer Transaktion oder zur Bereitstellung einer Investmentdienstleistung oder Anlageberatung oder Finanzanalyse bzw. Anlageempfehlung in einem beliebigen Rechtsgebiet dar, sondern dient ausschließlich zu Informationszwecken. Die Informationen ersetzen nicht die auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers zugeschnittene Beratung.

Der gesamte Inhalt dieser Mitteilung ist vollumfänglich zu prüfen.

Dieses Dokument wurde als allgemeiner Marktkommentar erstellt; Anlagebedürfnisse, Zielsetzungen oder finanzielle Umstände eines bestimmten Anlegers wurden nicht berücksichtigt. Geldanlagen unterliegen Marktrisiken, die sich aus dem jeweiligen Finanzinstrument ableiten lassen oder konkret mit dem Instrument oder dem entsprechenden Emittenten zusammenhängen. Falls solche Risiken eintreten, können Anlegern Verluste entstehen, einschließlich (ohne Beschränkung) des Gesamtverlusts des investierten Kapitals. Der Wert von Geldanlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. In diesem Dokument werden nicht alle Risiken (direkt oder indirekt) und sonstigen Überlegungen ausgeführt, die für einen Anleger bei der Geldanlageentscheidung wesentlich sein können.

Dieses Dokument und alle darin enthaltenen Informationen werden in der vorliegenden Form soweit verfügbar bereitgestellt, und die Deutsche Bank gibt keine Zusicherung oder Gewährleistung, sei es ausdrücklicher, stillschweigender oder gesetzlicher Art, in Bezug auf in diesem Dokument enthaltene oder damit in Zusammenhang stehende Aussagen oder Informationen ab. Soweit nach den geltenden Gesetzen und Vorschriften zulässig, machen wir keine Zusicherung hinsichtlich der Rentabilität eines Finanzinstruments oder einer wirtschaftlichen Maßnahme. Alle Ansichten, Marktpreise, Schätzungen, 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 Dokuments dar. Die Deutsche Bank übernimmt ohne Einschränkung keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit, Rechtzeitigkeit oder Verfügbarkeit dieser Mitteilung oder der in diesem Dokument enthaltenen Informationen und schließt ausdrücklich jede Haftung für Fehler oder Auslassungen in diesem Dokument aus. Zukunftsgerichtete Aussagen umfassen wesentliche Elemente von subjektiven Einschätzungen und Analysen, und die Änderungen derselben und/oder die Berücksichtigung anderer oder weiterer Faktoren können sich erheblich auf die angegebene Ergebnisse auswirken. Daher können tatsächliche Ergebnisse unter Umständen erheblich von den hierin prognostizierten Ergebnissen abweichen.

Soweit in diesem Dokument nicht anders angegeben, geben alle Meinungsäußerungen die aktuelle Einschätzung der Deutschen Bank wieder, die sich jederzeit ändern kann. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkennzeichnung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können sich ohne Vorankündigung ändern und beruhen auf einer Reihe von Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich – obwohl sie aus heutiger Sicht der Bank auf angemessenen Informationen beruhen – möglicherweise nicht als gültig erweisen oder sich in Zukunft als zutreffend oder korrekt erweisen und von den Schlussfolgerungen anderer Abteilungen innerhalb der Deutschen Bank abweichen können. Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Informationen aus Quellen stammen, die die Deutsche Bank für vertrauenswürdig und zuverlässig hält, übernimmt die Deutsche Bank keine Gewähr für die Vollständigkeit, Fairness oder Richtigkeit der Informationen, und der Anleger sollte sich nicht auf diese verlassen. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verantwortung für deren Inhalte, und deren Inhalte sind kein Bestandteil dieses Dokuments. Der Zugriff auf solche externen Quellen erfolgt auf Ihr eigenes Risiko.

Soweit nach den geltenden Gesetzen und Vorschriften zulässig, dient dieses Dokument nur zu Diskussionszwecken und begründet keine rechtlich bindenden Verpflichtungen für die Deutsche Bank, und die Deutsche Bank handelt nicht als Ihr Finanzberater oder in einer treuhänderischen Funktion, es sei denn, die Deutsche Bank hat ausdrücklich schriftlich etwas anderes vereinbart. Vor der Anlageentscheidung müssen Anleger mit oder ohne Unterstützung eines Finanzfachmanns, entscheiden, ob die von der Deutschen Bank beschriebenen oder bereitgestellten Geldanlagen oder Strategien – unter Berücksichtigung der besonderen Anlagebedürfnisse, Zielsetzungen, finanziellen Umstände sowie der möglichen Risiken und Vorteile einer solchen Investitionsentscheidung – für sie 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.

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im Juni 2024 erstellt.



Wichtige Hinweise

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 Einlagenschutzeinrichtungen 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) der USA eingeschränkt werden. Dieses Dokument dient nicht der Verteilung an oder der Nutzung durch Personen oder Unternehmen mit Wohn- oder Standort in einem Ort, Bundesstaat, Land oder Rechtsgebiet, in dem die Verteilung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Nutzung gegen ein Gesetz oder eine Vorschrift verstoßen würde oder in dem die Deutsche Bank Registrierungs- oder Lizenzierungsanforderungen erfüllen müsste, die derzeit nicht erfüllt werden. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sind aufgefordert, sich selbst über solche Einschränkungen zu informieren und diese einzuhalten. Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Inhalt dieses Dokuments stellt keine Zusicherung, Gewährleistung oder Prognose in Bezug auf zukünftige Ergebnisse dar. Weitere Informationen stehen auf Anfrage des Anlegers zur Verfügung.

Die Deutsche Bank AG ist eine Aktiengesellschaft nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland mit Hauptsitz in Frankfurt am Main. Sie ist beim Amtsgericht Frankfurt am Main unter der Nummer HRB 30 000 eingetragen und zum Betrieb von Bankgeschäften und zur Erbringung von Finanzdienstleistungen zugelassen. Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland (www.ecb.europa.eu) und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main (www.bafin.de), sowie die Deutsche Bundesbank („Deutsche Bundesbank“), Wilhelm-Epstein-Straße 14, 60431 Frankfurt am Main (www.bundesbank.de).

Für Einwohner der Vereinigten Arabischen Emirate

Dieses Dokument ist streng privat und vertraulich und wird an eine begrenzte Anzahl von Anlegern verteilt. Es darf nur an den ursprünglichen Empfänger weitergegeben werden und darf nicht vervielfältigt oder für andere Zwecke verwendet werden. Durch den Erhalt dieses Dokuments nimmt die Person oder Einrichtung, an die es ausgegeben wurde, zur Kenntnis und erklärt sich damit einverstanden, dass dieses Dokument nicht von der Zentralbank der VAE, der Wertpapier- und Rohstoffbehörde der VAE, dem Wirtschaftsministerium der VAE oder anderen Behörden in den VAE genehmigt worden ist. In den Vereinigten Arabischen Emiraten wurden und werden keine Finanzprodukte oder -dienstleistungen vermarktet, und in den Vereinigten Arabischen Emiraten kann und wird keine Zeichnung von Fonds, Wertpapieren, Produkten oder Finanzdienstleistungen erfolgen. Dies stellt kein öffentliches Angebot von Wertpapieren in den Vereinigten Arabischen Emiraten gemäß dem Handelsgesellschaftsgesetz, dem Bundesgesetz Nr. 2 von 2015 (in seiner jeweils gültigen Fassung) oder anderweitig dar. Dieses Dokument darf nur an „professionelle Anleger“ gemäß der Definition im Rulebook on Financial Activities and Reconciliation Mechanism (in der jeweils gültigen Fassung) der UAE Securities and Commodities Authority verteilt werden.

Für Einwohner von Kuwait

Dieses Dokument wurde Ihnen auf Ihren eigenen Wunsch hin zugesandt. Diese Präsentation ist nicht zur allgemeinen Verbreitung an die Öffentlichkeit in Kuwait bestimmt. Die Anteile wurden nicht von der kuwaitischen Kapitalmarktbehörde oder einer anderen zuständigen kuwaitischen Regierungsbehörde zum Angebot in Kuwait zugelassen. Das Angebot der Anteile in Kuwait auf der Grundlage einer Privatplatzierung oder eines öffentlichen Angebots ist daher gemäß dem Gesetzesdekret Nr. 31 von 1990 und den dazugehörigen Durchführungsbestimmungen (in der jeweils gültigen Fassung) sowie dem Gesetz Nr. 7 von 2010 und den dazugehörigen Verordnungen (in der jeweils gültigen Fassung) eingeschränkt. Es wird kein privates oder öffentliches Angebot der Anteile in Kuwait gemacht, und es wird kein Vertrag über den Verkauf der Anteile in Kuwait geschlossen. Es werden keine Marketing- oder Werbemaßnahmen oder Anreize unternommen, um die Anteile in Kuwait anzubieten oder zu vermarkten.

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im Juni 2024 erstellt.



Wichtige Hinweise

Für Gebietsansässige des Königreichs Saudi-Arabien

Dieses Dokument darf im Königreich nur an Personen verteilt werden, die gemäß den von der Kapitalmarktaufsichtsbehörde herausgegebenen Investmentfondsvorschriften dazu berechtigt sind. Die Kapitalmarktaufsichtsbehörde übernimmt keine Verantwortung für den Inhalt dieses Dokuments, gibt keine Zusicherung hinsichtlich seiner Richtigkeit oder Vollständigkeit und lehnt ausdrücklich jegliche Haftung für Verluste ab, die sich aus Teilen dieses Dokuments ergeben oder im Vertrauen darauf entstanden sind. Potenzielle Zeichner von Wertpapieren sollten ihre eigene Due-Diligence-Prüfung in Bezug auf die Richtigkeit der Informationen über die Wertpapiere durchführen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen zugelassenen Finanzberater konsultieren.

Für Einwohner von Katar

Dieses Dokument wurde nicht bei der Zentralbank von Katar, der Finanzmarktaufsicht von Katar, der Aufsichtsbehörde für den Finanzplatz Katar oder einer anderen relevanten katarischen Regierungsbehörde oder Wertpapierbörse eingereicht, geprüft oder genehmigt und unterliegt nicht den Gesetzen des Staates Katar. Dieses Dokument stellt kein öffentliches Angebot dar und ist nur an die Partei gerichtet, der es zugestellt wurde. Es wird keine Transaktion in Katar abgeschlossen, und Anfragen oder Anträge sollten außerhalb von Katar entgegengenommen und Zuteilungen vorgenommen werden.

Für Gebietsansässige des Königreichs Bahrain

Dieses Dokument stellt kein Angebot zum Verkauf von oder zur Beteiligung an Wertpapieren, Derivaten oder Fonds dar, die in Bahrain im Sinne der Vorschriften der Bahrain Monetary Agency vertrieben werden. Alle Investitionsanträge und Zuteilungen sollten in jedem Fall von außerhalb Bahrains erfolgen. Dieses Dokument wurde nur für private Informationszwecke der beabsichtigten Investoren, die Institutionen sein werden, erstellt. Es erfolgt keine Aufforderung an die Öffentlichkeit im Königreich Bahrain, und dieses Dokument wird nicht veröffentlicht, an die Öffentlichkeit weitergegeben oder der Öffentlichkeit zugänglich gemacht. Die Zentralbank (CBB) hat dieses Dokument oder den Vertrieb dieser Wertpapiere, Derivate oder Fonds im Königreich Bahrain weder geprüft noch genehmigt.

Für Personen mit Wohnsitz in Südafrika

Dieses Dokument stellt kein Angebot, keine Aufforderung oder Werbung in Südafrika dar und ist auch nicht Teil eines solchen. Dieses Dokument wurde nicht bei der südafrikanischen Zentralbank, der Financial Sector Conduct Authority oder einer anderen relevanten südafrikanischen Regierungsbehörde oder Wertpapierbörse eingereicht, geprüft oder genehmigt und unterliegt nicht den Gesetzen der Republik Südafrika.

Für Einwohner von Belgien

Dieses Dokument wurde in Belgien von der Deutsche Bank AG über ihre Niederlassung Brüssel verteilt. Die Deutsche Bank AG ist eine nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland gegründete Aktiengesellschaft, die der Aufsicht und Kontrolle der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unterliegt und zum Betrieb von Bankgeschäften und zur Erbringung von Finanzdienstleistungen berechtigt ist. Die Deutsche Bank AG, Niederlassung Brüssel, wird in Belgien auch von der Financial Services and Markets Authority („FSMA“, www.fsma.be) beaufsichtigt. Die Niederlassung hat ihren Sitz in der Marnixlaan 13-15, B-1000 Brüssel und ist unter der Nummer VAT BE 0418.371.094, RPM/RPR Brüssel, registriert. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich oder können unter www.deutschebank.be abgerufen werden.

Für Einwohner des Vereinigten Königreichs

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Finanzwerbung im Sinne von Abschnitt 21 des Financial Services and Markets Act 2000, die von der DB UK Bank Limited genehmigt und an Sie weitergeleitet wurde. Die DB UK Bank Limited ist ein Mitglied der Deutsche Bank Gruppe und ist beim Company House in England & Wales unter der Firmennummer 315841 mit eingetragenem Sitz registriert: 21 Moorfields, London, United Kingdom, EC2Y 9DB. Die DB UK Bank Limited ist von der Prudential Regulation Authority zugelassen und wird von der Financial Conduct Authority und der Prudential Regulation Authority reguliert. Die Registrierungsnummer der DB UK Bank Limited für Finanzdienstleistungen lautet 140848.

Die Deutsche Bank AG ist in der Bundesrepublik Deutschland eingetragen und die Haftung ihrer Mitglieder ist beschränkt.

Für Einwohner von Hongkong

Dieses Material ist bestimmt für professionelle Anleger in Hongkong. Darüber hinaus wird dieses Material nur dem Empfänger zur Verfügung gestellt, die Weitergabe dieses Materials ist strengstens untersagt. Dieses Dokument und sein Inhalt dienen ausschließlich der Information. Nichts in diesem Dokument ist als Angebot einer Investition oder als Aufforderung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf einer Investition gedacht und sollte nicht als Angebot, Aufforderung oder Empfehlung ausgelegt werden.

Der Inhalt dieses Dokuments wurde nicht von einer Aufsichtsbehörde in Hongkong geprüft. Wir raten Ihnen, in Bezug auf die hierin enthaltenen Anlagen (falls vorhanden) Vorsicht walten zu lassen. Wenn Sie Zweifel am Inhalt dieses



Wichtige Hinweise

Dokuments haben, sollten Sie unabhängigen professionellen Rat einholen.

Dieses Dokument wurde weder von der Securities and Futures Commission in Hongkong („SFC“) genehmigt, noch wurde eine Kopie dieses Dokuments vom Registrar of Companies in Hongkong registriert, sofern nicht anders angegeben. Die hierin enthaltenen Anlagen können von der SFC genehmigt werden oder auch nicht. Die Anlagen dürfen in Hongkong nur (i) „professionellen Anlegern“ gemäß der Definition in der Securities and Futures Ordinance (Cap. 571 der Gesetze von Hongkong) („SFO“) und den im Rahmen der SFO erlassenen Vorschriften ausgehändigt werden oder (ii) unter anderen Umständen, die nicht dazu führen, dass das Dokument ein „Prospekt“ im Sinne der Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance (Cap. 32 der Gesetze von Hongkong) (die „C(WUMP)O“) ist, oder die kein öffentliches Angebot im Sinne der C(WUMP)O darstellen. Niemand darf in Hongkong oder anderswo Werbung, Einladungen oder Dokumente in Bezug auf die Anlagen herausgeben oder für die Zwecke der Ausgabe besitzen, die an die Öffentlichkeit in Hongkong gerichtet sind oder deren Inhalt wahrscheinlich von der Öffentlichkeit in Hongkong eingesehen oder gelesen werden kann (es sei denn, dies ist nach den Wertpapiergesetzen von Hongkong erlaubt), außer in Bezug auf Anlagen, die nur an Personen außerhalb von Hongkong oder nur an „professionelle Anleger“ gemäß der Definition in der SFO und den im Rahmen der SFO erlassenen Vorschriften veräußert werden oder werden sollen.

Für Einwohner von Singapur

Dieses Material ist bestimmt für zugelassene Investoren / institutionelle Investoren in Singapur. Darüber hinaus wird dieses Material nur dem Adressaten zur Verfügung gestellt. Die Weitergabe dieses Materials ist strengstens untersagt.

Für Einwohner der Vereinigten Staaten von Amerika

In den USA werden Maklerdienste über Deutsche Bank Securities Inc. angeboten, einen Broker-Dealer und registrierten Anlageberater, der Wertpapiergeschäfte in den USA abwickelt. Deutsche Bank Securities Inc. ist Mitglied von FINRA, NYSE und SIPC. Bank- und Kreditvergabedienstleistungen werden über Deutsche Bank Trust Company Americas, FDIC-Mitglied, und andere Mitglieder der Deutsche Bank Group angeboten. In Bezug auf die USA siehe vorherige Aussagen in diesem Dokument. Die Deutsche Bank gibt keine Zusicherungen oder Gewährleistungen dazu ab, dass die hierin enthaltenen Informationen zur Nutzung in Ländern außerhalb der USA geeignet oder verfügbar sind oder dass die in diesem Dokument beschriebenen Dienstleistungen zum Verkauf oder zur Nutzung in allen Ländern oder durch alle Gegenparteien verfügbar oder geeignet sind. Wenn dies nicht registriert oder gemäß dem anwendbaren Gesetz zulässig lizenziert wurde, bieten weder die Deutsche Bank noch ihre verbundenen Unternehmen irgendwelche Dienstleistungen in den USA oder Dienstleistungen an, die dafür ausgelegt sind, US-Bürger anzuziehen (gemäß der Definition des Begriffs unter Vorschrift S des Wertpapiergesetzes der USA von 1933 („Securities Act“) in seiner jeweils gültigen Form).

Der USA-spezifische Haftungsausschluss unterliegt den Gesetzen des Bundesstaates Delaware und ist entsprechend auszulegen; die Kollisionsnormen, die die Anwendung des Gesetzes eines anderen Rechtsgebietes vorsehen würden, finden keine Anwendung.

Für Personen mit Wohnsitz in Deutschland

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Die Texte erfüllen nicht alle gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unparteilichkeit von Anlage- und Anlagestrategieempfehlungen oder Finanzanalysen. Es besteht kein Verbot für den Ersteller oder für das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen, vor oder nach der Veröffentlichung dieser Dokumente mit den jeweiligen Finanzinstrumenten zu handeln. Allgemeine Informationen zu Finanzinstrumenten enthalten die Broschüren „Basisinformationen zu Wertpapieren und anderen Kapitalanlagen“, „Basisinformationen zu Finanzderivaten“, „Basisinformationen zu Termingeschäften“ und das Merkblatt „Risiken bei Termingeschäften“, die der Kunde kostenlos bei der Bank anfordern kann. Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung oder simulierte Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Für Einwohner von Indien

Die in diesem Dokument erwähnten Geldanlagen werden der indischen Öffentlichkeit nicht zum Kauf oder zur Zeichnung angeboten. Dieses Dokument wurde nicht vom Securities and Exchange Board of India, von der Reserve Bank of India oder einer anderen indischen Regierungs-/Regulierungsbehörde genehmigt oder dort registriert. Dieses Dokument ist kein „Prospekt“ gemäß der Definition des Begriffs in den Bestimmungen des Companies Act, 2013 (18 aus 2013) und wird auch bei keiner indischen Regulierungsbehörde eingereicht. Gemäß dem Foreign Exchange Management Act, 1999 und den darunter erlassenen Vorschriften kann jeder Anleger mit Wohnsitz in Indien aufgefordert werden, die Sondergenehmigung der Reserve Bank of India einzuholen, bevor er Geld außerhalb Indiens anlegt, einschließlich der in diesem Dokument erwähnten Geldanlagen.

Für Einwohner von Italien

Dieser Bericht wird in Italien von Deutsche Bank S.p.A. vorgelegt, einer nach italienischem Recht gegründeten und registrierten Bank, die der Aufsicht und Kontrolle der Banca d'Italia und der CONSOB unterliegt. Ihr Sitz befindet

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im Juni 2024 erstellt.



Wichtige Hinweise

sich in Piazza del Calendario 3 - 20126 Mailand (Italien) und ist bei der Handelskammer von Mailand eingetragen, MwSt.- und Steuernummer 001340740156, Teil des Interbankenfonds zur Einlagensicherung, eingetragen im Bankregister und Leiter der Bankengruppe Deutsche Bank, eingetragen im Register der Bankengruppen gemäß Gesetzesdekret vom 1. September 1993 Nr. 385 und untersteht der Leitung und Koordinationstätigkeit der Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main (Deutschland).

Für Gebietsansässige in Luxemburg

Dieser Bericht wird in Luxemburg von der Deutschen Bank Luxembourg S.A. vertrieben, einer Bank, die nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg in Form einer Aktiengesellschaft (Société Anonyme) gegründet wurde und der Aufsicht und Kontrolle der Europäischen Zentralbank („EZB“) und der Commission de Surveillance du Secteur Financier („CSSF“) unterliegt. Ihr eingetragener Sitz befindet sich in 2, Boulevard Konrad Adenauer, 1115 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, und sie ist im luxemburgischen Handels- und Gesellschaftsregister („RCS“) unter der Nummer B 9.164 eingetragen.

Für Einwohner von Spanien

Die Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal ist ein Kreditinstitut, das der Aufsicht der spanischen Zentralbank und der CNMV unterliegt und in deren jeweiligen amtlichen Registern unter dem Code 019 eingetragen ist. Die Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal darf nur die Finanzdienstleistungen und Bankgeschäfte betreiben, die in den Anwendungsbereich ihrer bestehenden Lizenz fallen. Die Hauptniederlassung in Spanien befindet sich in Paseo de la Castellana Nummer 18, 28046 - Madrid. Eingetragen im Handelsregister von Madrid, Band 28100, Buch 0, Folio 1, Abschnitt 8, Blatt M506294, Eintragung 2. NIF: A08000614. Diese Informationen wurden von der Deutschen Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal zur Verfügung gestellt.

Für Einwohner von Portugal

Deutsche Bank AG, Zweigstelle Portugal, ist ein Kreditinstitut, das von der Bancode Portugal und von der portugiesischen Wertpapierkommission (CMVM) reguliert wird und in deren offiziellen Registern unter der Nummer 43 und 349 sowie im Handelsregister unter der Nummer 980459079 eingetragen ist. Die Deutsche Bank AG, Zweigstelle Portugal, ist ausschließlich berechtigt, diejenigen Finanzdienstleistungsaktivitäten auszuführen, die unter die bestehende Lizenz fallen. Der eingetragene Sitz ist in Rua Castilho, 20, 1250-069 Lissabon, Portugal.

Für Einwohner von Österreich

Dieses Dokument wird von der Deutsche Bank AG Filiale Wien, eingetragen im Firmenbuch des Wiener Handelsgerichts unter der Nummer FN 140266z, vorgelegt. Die Deutsche Bank AG Filiale Wien wird zusätzlich von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Wien beaufsichtigt. Dieses Dokument wurde den vorstehend genannten Aufsichtsbehörden weder vorgelegt noch von diesen genehmigt.

Für Personen mit Wohnsitz in den Niederlanden

Dieses Dokument wird von der Deutsche Bank AG, Niederlassung Amsterdam, mit eingetragener Adresse De entree 195 (1101 HE) in Amsterdam, Niederlande, verteilt und ist im niederländischen Handelsregister unter der Nummer 33304583 sowie im Register im Sinne von Abschnitt 1:107 des niederländischen Finanzaufsichtsgesetzes (Wet op het financieel toezicht) eingetragen. Dieses Register kann über www.dnb.nl eingesehen werden.

Für Einwohner von Frankreich

Die Deutsche Bank AG ist ein zugelassenes Kreditinstitut und unterliegt der allgemeinen Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Ihre verschiedenen Zweigstellen werden für bestimmte Tätigkeiten von den zuständigen Bankaufsichtsbehörden vor Ort beaufsichtigt, wie z. B. der Aufsichtsbehörde für Aufsicht und Auflösung (Autorité de Contrôle Prudentiel de Résolution, „ACPR“) und der Finanzmarktaufsichtsbehörde (Autorité des Marchés Financiers, „AMF“) in Frankreich.

Jegliche Vervielfältigung, Darstellung, Verbreitung oder Weitergabe des Inhalts dieses Dokuments, ganz oder teilweise, in jeglichem Medium oder durch jegliches Verfahren, sowie jeglicher Verkauf, Weiterverkauf, Weiterübertragung oder Bereitstellung für Dritte, in welcher Form auch immer, ist verboten. Dieses Dokument darf ohne unsere schriftliche Genehmigung nicht vervielfältigt oder verbreitet werden.

© 2024 Deutsche Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Publikationsdatum: 17. Juni 2024.

Bildnachweis: hrui (Adobe Stock).

In Europa, im Nahen Osten, in Afrika sowie in der Region Asien-Pazifik werden diese Informationen als Marketingunterlagen eingestuft, in den USA jedoch nicht. Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen nominalen Wert auf Basis von Kursgewinnen bzw. -verlusten ohne Berücksichtigung von Inflation. Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktueller Höhe der Inflation kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung des Investments positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert einer Investition kann sowohl fallen als auch steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. Es besteht ein Kapitalverlustrisiko. Dieses Dokument wurde im Juni 2024 erstellt.