



CIO Special

17. September 2019

Autor:
Markus Müller
Globaler Leiter Chief Investment Office

ESG gestern, heute, morgen – Nachhaltigkeit im Laufe der Zeit

01 Die steigenden Kosten der Untätigkeit

02 Die Ursprünge des nachhaltigen Denkens

03 ESG während des Aufklärungszeitalters und der Industrialisierung

04 ESG als positives Zukunftsnarrativ

Wichtige Schlussfolgerungen

- Es gibt zunehmend Hinweise darauf, dass der Klimawandel schwerwiegende Folge für die Natur, die Gesellschaft und die Weltwirtschaft haben dürfte.
- Doch die Idee eines nachhaltigen Lebens im Einklang mit der Natur geht wohl auf die Urzeit zurück und wird seit Jahrhunderten gefördert.
- Landwirtschaftliche und industrielle Revolutionen schufen enorme Vorteile für die Menschheit, aber auch Gefahren für die Umwelt und damit der Grundlage allen Wirtschaftens.
- Mit Investitionen in ESG-Themen (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) können Investitionen zur Unterstützung von Umwelt und Gesellschaft eingesetzt werden.

Wieder einmal bewegt die Öffentlichkeit etwas. Wieder einmal werden wir von den unterschiedlichsten Richtungen aufgerufen zu Handeln. Neue und alte Begriffe wie ESG, Impact Investing, IPCC, der Internationale Klimarat und auch Fridays for Future machen die Runde. Sie sind verbunden mit bedrohlichen Szenarien über unsere Zukunft, über die Zukunft unserer Erde. Was ist das, was sich hier auftut und warum ausgerechnet jetzt, fragen wir uns?

01 Die steigenden Kosten der Untätigkeit

Schauen wir uns einmal einige Zahlen und Fakten an. Eine neue Studie der ETH Zürich kommt zu dem Schluss, dass bei einer moderaten durchschnittlichen globalen Klimaerwärmung von 1,4 Grad die europäischen Metropolen bis 2050 im Sommer um 3,5 Grad und im Winter um 4,7 Grad wärmer werden¹. Das Klima in London wird demjenigen in Barcelona ähneln und die Durchschnittstemperaturen in Madrid werden auf das Niveau von Marakesh steigen. Auf der Nordhalbkugel herrschen künftig wahrscheinlich Klimabedingungen, wie sie heute mehr als tausend Kilometer weiter südlich vorherrschen. 22% der analysierten 250 Städte weltweit werden sich sogar mit einem Klima konfrontiert sehen, dass bislang noch in keiner Stadt herrscht: eine Südbewegung um 20km pro Jahr.

Ein weiteres Beispiel, welches jüngst genannt wurde, sind die tropischen Regenwälder. Nach Angaben der OECD sind sie zwischen 2010 und 2015 um 6,5 Mio. Hektar geschrumpft – ein größeres Gebiet als Großbritannien. Darüber hinaus sind 60% der Wirbeltiere seit den '70er Jahren ausgestorben.

Besonders brisant wird die Feststellung, dass sich die Menschheit mit einer immens großen Herausforderung konfrontiert sieht, wenn wir uns die sozialen Kosten der Klimaerwärmung anschauen. Jüngste Schätzungen beziffern die globalen sozialen Kosten von CO₂ auf ca. 417 US-Dollar pro Tonne. Für die USA fallen Kosten in Höhe von 50 US-Dollar pro Tonne an. Für Indien sogar 90 US-Dollar pro Tonne, der höchste Wert aller Länder. Somit sind die sozialen Kosten der CO₂-Emissionen bis zu zehn Mal



Bitte den QR-Code benutzen, um weitere Publikationen von Deutsche Wealth Management aufzurufen.

¹ Bastin, Clark et al. "Understanding climate change from a global analysis of city analogues" July 10, 2019, ETH Zürich, <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0217592>.



höher als die aktuellen Schätzungen der US-Regierung². Die jährlichen CO₂-Emissionen belaufen sich in den Vereinigten Staaten auf 16,5 Tonnen pro Kopf, in Indien auf 1,7 Tonnen pro Kopf³. Lenkungssteuern würden schätzungsweise nur 5% der globalen Emissionen reduzieren. Schwellen- und Entwicklungsländer sind von diesen Entwicklungen besonders betroffen; sie sind oftmals aufgrund ihrer geografischen Lage und auch aufgrund der mangelhaften Entwicklung sozialer Sicherungssysteme anfälliger gegenüber den Auswirkungen von Naturereignissen.

02 Die Ursprünge des nachhaltigen Denkens

Diese Zahlen suggerieren dass Nachhaltigkeit bedeutet, dass wir etwas Negatives verhindern müssen. Das mag zu Teil der Fall sein. Im Grunde geht es aber um mehr. Es geht um etwas Positives. Es geht nämlich darum, für die Erde und uns Essentielles zu erhalten. Damit dies gelingt, bedarf es einem positiven ökologischen Zukunftsnarrativ. Wir können das aber erst entwickeln, wenn wir wissen, worüber wir wirklich sprechen – und das ist mehr als ein Bedrohungsszenario. So wird fälschlicherweise oft angenommen, dass Nachhaltigkeit eine moderne Erfindung ist. Der historische Kontext zeigt uns, wie Nachhaltigkeit zu verstehen ist und wie wir einen Beitrag zur Nachhaltigkeit leisten können. Die Bedeutung der Nachhaltigkeit fängt schon früh an und zwar in der Prähistorie. Der bei den prähistorischen Völkern praktizierte Animismus betrachtete alle Wesen als belebt und geistig. Pflanzen, Flüsse und Steine galten als beseelt. Der prähistorische Animismus spielt vor allem in den ethnischen Religionen eine große Rolle⁴. Auch in der späteren griechischen und römischen Antike gab es kein wissenschaftlich fundiertes ökologisches Bewusstsein. Aber es gab etwas wie ein Vorbewusstsein, zum Beispiel die Vision von der schönen Natur, den Topos des „locus amoenus“ (der schöne Ort) in der Literatur und in der Malerei. Die antike ägyptische Kultur hing direkt von der Fruchtbarkeit des Nils ab. „Das politische wie wirtschaftliche Handeln im alten Ägypten folgt dem Naturkreislauf, es ist kein Gegenentwurf zur Natur. Die Beachtung dieses Kreislaufs und die Legitimation zur Herrschaft bedingen einander“. Damit wird zum Ausdruck gebracht, dass „eine scharfe Trennung von Natur und Kultur, von „Basis“ und „Überbau“, von wirtschaftlichem und kulturellem Handeln keineswegs zwangsläufig, sondern ein problematisches Denkmuster ist.“⁵

Solche Denkansätze sind nicht auf die damalige Welt in Europa und Ägypten begrenzt. In Asien wurde die Sichtweise der buddhistische Lehre stark vom frühen Animismus beeinflusst. Erde und Wasser dürfen nicht verunreinigt werden, weil sie als Teil der Erde belebt sind. In Chronologien um die erste Jahrtausendwende aus Ceylon, dem heutigen Sri Lanka, ist festgehalten, dass von den buddhistischen Königen erwartet wurde, einen ökologischen und sozialen Beitrag zum Leben der Menschen zu leisten. Die erste Schule des chinesischen Buddhismus, die Tiantai, unterschied nicht zwischen belebten und unbelebten Wesen, d.h. die Natur ist wie Tiere und Pflanzen ein Teil der Schöpfung; man spricht von einer Bruderschaft, nicht nur aller Menschen sondern aller Lebewesen⁶. Der zur Zeit der Ming-Dynastie lebende chinesische Gelehrte Wang Yangming (1472-1529) brachte dieses Konzept auf den Punkt. Er schrieb, dass Himmel und Erde und die unzähligen Dinge die sich dort entfalten Teile eines einzigen Körpers sind. Dies rührt

aus der anthropokosmischen Weltanschauung des chinesischen Daoismus, in der die Natur das Zentrum des Universums einnimmt, und nicht der Mensch.

Einige Jahrhunderte später sticht im mittelalterlichen Abendland der „Sonnengesang“ des Franziskus von Assisi aus dem Jahre 1225 hervor. In ihm wird die Schöpfung als Ganzes gelobt. Solche Überlegungen führen über kurz oder lang unweigerlich dazu, das Verhältnis zwischen Mensch und Natur sowie Individuum und Gesellschaft näher zu definieren. So setzte sich Thomas von Aquin u.a. mit der Frage auseinander, ein Gleichgewicht zwischen individueller Freiheit und Gemeingut festzulegen, was man als Ansatz dessen betrachten könnte, was wir heutzutage Governance nennen. Die Scholastik⁷ des elften und zwölften Jahrhunderts begrenzte in der *justitia generalis* die Befugnisse der Obrigkeit, die in das Leben der Bürger nicht zu stark eingreifen solle und mündete in der Eigenverantwortung des Einzelnen. Aber die Scholastik zeigt auch auf, dass es vor allem um das „Bonum Comune“, also das Gemeinwohl geht, verstanden als Gegenbegriff zu bloßen Einzel- oder Gruppeninteressen.

03 ESG während des Aufklärungszeitalters und der Industrialisierung

Man kann daraus ableiten, was heute noch gilt: Gesellschaften haben eine kontinuierlich wahrzunehmende „strukturelle Verantwortung“ gegenüber sich selbst, der Umwelt und der Zukunft. Auch Adam Smith, Moralphilosoph und Vater der modernen Ökonomie, schrieb bereits in der „*Theory of Moral Sentiment*“, dass wenn Regierungen den Schutz unserer Lebensgrundlage und unserer Erde sträflich vernachlässigen, die ganze Bevölkerung darunter leidet. Dies trifft, wenn wir uns den Beginn dieses Textes nochmal vor Augen führen, für Klima- und Umweltrisiken wie auch für soziale Aspekte wie Gleichheit, Inklusion und soziale Gerechtigkeit zu.

Im frühen 19. Jahrhundert war es der deutsche Gelehrte Alexander von Humboldt der die Natur und den Menschen als Gesamtheit betrachtete. Er wurde von seinen Reisen in die neue Welt wie auch von der Feststellung inspiriert, dass Waldrodungen in Venezuela zum Austrocknen von nahegelegenen Seen führten, mit verheerenden Folgen für das Ökosystem. Wenig später vertraten in den USA einige wenige diese Weltanschauen. Die neuenglischen Transzendentalisten aus dem US-Bundesstaat Massachusetts, eine Gruppe von Schriftstellern und Philosophen in der Zeit von 1836 bis ca. 1860, sahen die Natur wie einen Organismus und einen

² Ricke, Drouet et al. „Country-level social cost of carbon“ Oktober 2018, *Nature Climate Change*, <https://doi.org/10.1038/s41558-018-0282-y>

³ Quelle: The World Bank Group. Stand der Daten: 2014.

<https://data.worldbank.org/indicator/EN.ATM.CO2E.PC?locations=US>

⁴ Klaus E. Müller: Animismus. Stichwort in: Walter Hirschberg (Begr.), Wolfgang Müller (Red.): Wörterbuch der Völkerkunde. Neuausgabe, 2. Auflage, Reimer, Berlin 2005, ISBN 3-496-02650-2. S. 25.

⁵ Michael von Brück, „Kulturelle Erneuerung – Ökologie und Ökonomie“, *Interkulturelles Ökologisches Manifest*.

⁶ D.R. Bhandarkar, Ashoka, Calcutta 1925, S. 220f.

⁷ Die Scholastik ist die Methode der Beweisführung, die in der lateinischsprachigen Gelehrtenwelt des Mittelalters entwickelt wurde. Der heute bekannteste Teil der scholastischen Literatur handelt von theologischen Fragen. Der Begriff „Scholastik“ zur Bezeichnung der Epoche der Philosophie- und Theologiegeschichte, in der die scholastische Methode vorherrschte und das höhere Bildungswesen prägte.



moralischen Erzieher⁸. Sie traten für eine freiheitliche, selbstverantwortliche und naturzugewandte Lebensführung ein und können als Vorreiter der Naturschutzbewegung betrachtet werden. Die wichtigsten Vertreter dieser literarischen Bewegung waren die Schriftsteller Ralph Waldo Emerson und Henry David Thoreau.

Im 20. Jahrhundert schließlich etablierte sich in den westlichen Industrienationen der Gedanke des Umweltschutzes, vornehmlich im Laufe der achtziger Jahre, nach und nach auf gesellschaftlicher und politischer Ebene. Dies war insbesondere in Europa der Fall. Dieser Zeitpunkt markiert die offizielle Aufnahme ökologischer Kriterien in die Agenda der Regierungen und in das Bewusstsein breiter Bevölkerungsschichten.

Dieser kurze historische Syllabus zeigt, dass das Verständnis von Nachhaltigkeit, im Sinne von Harmonie zwischen den Menschen und anderen Lebewesen sowie der Erde an sich, nicht nur zum Respekt vor der Natur, zu der wir gehören, und zur Welt, in der wir leben führt, sondern auch zur Einsicht, dass die meisten ökologischen und sozialen Herausforderungen nur in gegenseitiger Abhängigkeit lösbar sind.

Nachhaltigkeit ist damit unser ursprünglichstes „Weltkulturerbe“, ein Begriff, der tief in unseren Kulturen weltweit verwurzelt ist⁹. Das von Joachim Heinrich Campe 1807 herausgegebene Wörterbuch der deutschen Sprache definiert das Wort "Nachhalt" als das, "woran man sich hält, wenn alles andere nicht mehr hält."¹⁰ Daraus lässt sich ableiten, dass Nachhaltigkeit nichts anderes darstellt, als unsere heutige Art, unsere Verantwortung gegenüber der Natur und schließlich gegenüber uns selbst zu artikulieren. Im Jahr 1979 hat Hans Jonas in seinem Buch „Das Prinzip Verantwortung“ bereits gemahnt, dass erstmals in der Geschichte „die Menschheit sich selbst und die ganze Erde vernichten“ kann. Das Verhältnis zwischen Mensch und Natur ist für Hans Jonas „kein Herrschaftsverhältnis sondern ein Verantwortungsverhältnis“. Jonas' zentrale These „Handle so, dass die Wirkungen deiner Handlung verträglich sind mit der Permanenz echten menschlichen Lebens auf Erden“ bleibt aktueller denn je.

04 ESG als positives Zukunftsnarrativ

Während man in der breiten Öffentlichkeit darüber spricht, was der Einzelne tun kann und was die Politik tun sollte, nähert sich die internationale Finanzwelt dem Thema über Begrifflichkeiten, wie ESG oder Impact Investing. Das Kürzel ESG steht für "Environmental, Social and Governance". Es fasst die Schlüsselbereiche zusammen, in denen wir handeln müssen, um die Umwelt zu schützen, den sozialen Fortschritt sicherzustellen und die Corporate-Governance-Standards zu verbessern, die die Entwicklung und den Wohlstand der Weltwirtschaft unterstützen.

Die Abkürzung wurde erstmals in einem 2004 von den Vereinten Nationen veröffentlichten Bericht mit dem Titel „Who Cares Wins“¹¹ verwendet, in dem dargelegt wurde, dass die Berücksichtigung von ESG-Kriterien bei bestimmten Investitionsentscheidungen positive Auswirkungen auf die Gesellschaft und die Finanzmärkte sowie das eigene Portfolio haben könnte.¹²

Seitdem bezeichnet dieses Kürzel weit mehr als eine Reihe von Investitionskriterien. Es gibt verschiedene Anlagemöglichkeiten,

mit denen ESG-Ziele erreicht werden können. Dazu gehören sogenannte Best-in-Class-Ansätze, die Exklusion gewisser Sektoren und Länder auf der Grundlage von ESG-Faktoren. Aber Investitionen, bei denen man einen positiven Impact in gewissen ESG-Kriterien zeigen kann, gehören dazu. Zusammenfassend gilt, dass die Anwendung von ESG-Kriterien im Portfoliokontext zum Teil Risikovermeidung darstellt, aber auch aufzeigt, welche Unternehmen neue Chancen nutzen, wo neue Geschäftsmodelle zukunftsfruchtig erscheinen, wie stabile Einnahmen erwirtschaftet werden können und langfristiges nachhaltiges Gewinnwachstum möglich ist.

Zusammenfassend sind wir der Meinung, dass „Nachhaltigkeit“ nicht lediglich etwas zum „überstülpen“ ist. Ökonomische, rechtliche und soziale Systeme, die die Umwelt nach und nach zerstören, können nicht nachhaltig „gemacht“ werden, indem sie leicht verändert oder umbenannt werden. Um einen realen Durchbruch zu erreichen muss von vornherein nachhaltig gedacht und vorausschauend geplant werden.

Und, wird sich das lohnen? Aber sicherlich. Dies ist das positive Zukunftsnarrativ.

Ökosystemleistungen wie Bestäubung von Pflanzen, Wasseraufbereitung, Hochwasserschutz und Kohlenstoffbindung sind für das Wohlergehen des Menschen von entscheidender Bedeutung. Weltweit sind diese Dienstleistungen geschätzte 125-140 Billionen US-Dollar pro Jahr wert¹³, d.h. mehr als das Eineinhalbfache des globalen Bruttoinlandsprodukts. Auch der Nutzen einer „Sanierung“ der Umwelt kann die Kosten bei weitem übersteigen. Zum Beispiel könnte das Erreichen des Bonn-Challenge-Ziels¹⁴ einen Vorteil von 7 bis 30 USD für jeden ausgegebenen Dollar bedeuten.

So ist auch Biodiversität ein Paradebeispiel eines zentralen Umweltthemas, von dem wir lernen können. Biodiversität ist eine Voraussetzung für menschliches (Über-)Leben. Kulturelle und Geschlechter-Diversität ist ebenso wichtig für das menschliche und unternehmerische Dasein, wie für die Natur die Biodiversität ist. Sie war und ist die Grundlage für Innovation und damit für Produktivität und Wohlstand.

Nun ein Blick in die Zukunft. Besonders interessant ist hier das Potenzial der „sharing economy“, die Ökonomie des Teilens, eine Veränderung zu „member-value“. Es wird somit zukünftig mehr um das Teilen von Gütern und Ressourcen auf Zeit zwischen Privatpersonen und zwischen Unternehmen gehen; ein Prozess der durch die Digitalisierung induziert aber auch vereinfacht wird. Der Vorteil ist eine effizientere Nutzung bestehender Güter, niedrigerer Kosten und die Schonung unserer Ressourcen. Ein simples Schlagwort in diesem Zusammenhang sind e-books, aber auch Vermietungskonzepte

⁸ Die wichtigsten Vertreter dieser literarischen Bewegung waren die Schriftsteller Ralph Waldo Emerson und Henry David Thoreau.

⁹ Die Entdeckung der Nachhaltigkeit. Kulturgeschichte eines Begriffs“, Ulrich Grober, 2010.

¹⁰ Ebenda

¹¹ The Global Compact, „Who Cares Wins“, United Nations, Swiss Federal Department of Foreign Affairs, 2004.

¹² Bei der Wahl einer ESG-Investition müssen die verschiedenen finanziellen und ESG-Überlegungen abgewogen werden, um sicherzustellen, dass sie zu Ihrer Gesamtstrategie passen. Letztendlich wird Ihre ESG-Anlagestrategie für Sie einzigartig sein, sodass es wichtig ist, einen Anlagepartner zu wählen, der Ihr spezifisches ESG-Ziel versteht

¹³ OECD (2019), Biodiversity: Finance and the Economic and Business Case for Action, report prepared for the G7 Environment Ministers' Meeting, 5-6 May 2019.

¹⁴ Dieses Ziel ist, 46% der weltweit geschädigten Wälder wiederherzustellen.



wie Fairbnb.¹⁵ Jedoch müssen auch die möglichen Nachteile des sog. „Peer-to-Peer-Sharing“ berücksichtigt werden, insbesondere unerwünschte Nebenwirkungen auf den Wettbewerb und der Verwendung von Daten sowie eine verstärkte Nutzung von Autos durch Car-Sharing, um nur ein paar Beispiele zu nennen. Auch ein möglicher Lohnverfall im Dienstleistungssektor, unfaire Wettbewerbspraktiken in der digitalen Welt, eine Konzentration von Daten und die Etablierung einer nicht versteuerten „Schattenökonomie“ gelten als potenzielle Risiken, die es im Sinne der „ökologischen, der sozialen und der ökonomischen Nachhaltigkeit“ anzugehen gilt. Wenn die Ökonomie des Teilens jedoch richtig implementiert wird, kann sie zur positiven Utopie werden, sie kann die zukünftige Geschichte der Nachhaltigkeit sein.

Damit wird die Maxime von Hans Carl von Carlowitz aus dem Jahre 1713, nicht mehr Bäume zu fällen als nachwachsen können, als Wegweiser für unser Handeln und bleibt hochaktuell. Nachhaltigkeit muss in das „System“ eingebaut sein, nicht nachträglich oktroyiert werden. Schonender Umgang mit Ressourcen, umweltgerechte Produktionsabläufe, eine ganzheitlich auf Bewahrung unseres natürlichen Lebensraums ausgerichtete Wirtschaftsordnung sowie ein inklusives Wachstums- und Gesellschaftsverständnis sind zwingende Voraussetzung für die Umstellung auf eine nachhaltige Ära: ökologisches Gleichgewicht, ökonomische Sicherheit und soziale Gerechtigkeit.

¹⁵ Fairbnb ist eine Gemeinschaft von engagierten Bürgern, Forschern und Menschen mit unterschiedlichem beruflichen Hintergrund, deren Ziel es ist, das Wort „Teilen“ mehr in den gesellschaftlichen Kontext zu rücken. Die Plattform ist angelehnt an Vermietungskonzepte wie Airbnb und bringt Besitzer von möblierten Immobilien mit Mietern für Kurzaufenthalte in Verbindung und stellt so eine Alternative zu einer klassischen Hotelbuchung dar. Ein Großteil der hieraus erzielten Einnahmen wird in lokale Nachhaltigkeitsprojekte investiert, die den negativen Auswirkungen des Tourismus entgegenwirken.



Glossar

Die **Bonn Challenge** ist die umfassendste Initiative zur Renaturierung weltweit. Sie zielt darauf, bis zum Jahr 2020 insgesamt 150 Millionen Hektar und bis 2030 mindestens 350 Millionen Hektar degradiertes und entwaldetes Land wiederherzustellen.

ESG ist die englische Abkürzung für „Environment, Social, Governance“ und bezeichnet die Betrachtung ökologischer und sozialgesellschaftlicher Kriterien sowie der Art der Unternehmensführung zum Beispiel als Kriterien in der Auswahl von Investmentmöglichkeiten.

Fridays for Future ist eine Bewegung von jungen Menschen, die aus eigenem Interesse heraus auf die Straße und demonstrieren für einen effektiven Klimaschutz.

Unter **Impact Investing** (dt. Wirkungsorientiertes Investieren) versteht man Investitionen in Unternehmen, Organisationen und Fonds, mit der gezielten Absicht, neben einer positiven finanziellen Rendite messbare, positive Auswirkungen auf die Umwelt oder die Gesellschaft zu erzielen.

Der **Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC)** ist eine Institution der Vereinten Nationen. In seinem Auftrag tragen Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftler weltweit den aktuellen Stand der Klimaforschung zusammen und bewerten anhand anerkannter Veröffentlichungen den jeweils neuesten Kenntnisstand zum Klimawandel. Der IPCC bietet Grundlagen für wissenschaftsbasierte Entscheidungen der Politik, ohne jedoch konkrete Lösungswege vorzuschlagen oder politische Handlungsempfehlungen zu geben.

Die **OECD (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung / Organisation for Economic Co-operation and Development)** hat zum Ziel, eine Politik zu befördern, die das Leben der Menschen weltweit in wirtschaftlicher und sozialer Hinsicht verbessert. Die aktuellen Mitglieder sind: Australien, Belgien, Chile, Dänemark, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Island, Israel, Italien, Japan, Kanada, Korea, Lettland, Litauen, Luxemburg, Mexiko, Neuseeland, Niederlande, Norwegen, Österreich, Polen, Portugal, Schweden, Schweiz, Slowakische Republik, Slowenien, Spanien, Tschechische Republik, Türkei, Ungarn, Vereinigtes Königreich, Vereinigte Staaten von Amerika (Stand: November 2018).

USD ist der Währungscode des US-Dollar.



Wichtige Hinweise

The Netherlands

This document is distributed by Deutsche Bank AG, Amsterdam Branch, with registered address at De entree 195 (1101 HE) in Amsterdam, the Netherlands, and registered in the Netherlands trade register under number 33304583 and in the register within the meaning of Section 1:107 of the Netherlands Financial Supervision Act (Wet op het financieel toezicht). This register can be consulted through www.dnb.nl.

029181 091719



Wichtige Hinweise

Allgemeines

Dieses Dokument darf nicht in Kanada oder Japan verteilt werden. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an Handels- oder Geschäftskunden. Dieses Dokument wird über die Deutsche Bank AG, ihre Zweigstellen (wie in den jeweiligen Rechtsgebieten zulässig), verbundene Unternehmen und leitende Angestellte und Mitarbeiter (gemeinsam „Deutsche Bank“), in gutem Glauben vorgelegt. Dieses Material dient ausschließlich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Empfehlung oder Angebotseinholung zum Kauf oder Verkauf von Geldanlagen, Wertpapieren, Finanzinstrumenten oder anderen Produkten, zum Abschluss einer Transaktion oder zur Bereitstellung einer Investmentdienstleistung oder Anlageberatung oder zur Erteilung von Ratschlägen zu Recherche, Anlagerecherche oder Anlageempfehlungen in einem beliebigen Rechtsgebiet dar. Der gesamte Inhalt dieser Mitteilung ist vollumfänglich zu prüfen.

Erklärt ein zuständiges Gericht eine Bestimmung dieses Haftungsausschlusses für nicht vollstreckbar, so bleiben die übrigen Bestimmungen hiervon unberührt. Dieses Dokument wurde als allgemeiner Marktkommentar erstellt; Anlagebedürfnisse, Zielsetzungen oder finanzielle Umstände einzelner Anleger wurden nicht berücksichtigt. Geldanlagen unterliegen allgemeinen Marktrisiken, die sich aus dem jeweiligen Instrument ableiten lassen oder konkret mit dem Instrument oder dem entsprechenden Ausgeber zusammenhängen. Falls solche Risiken eintreten, können Anlegern Verluste entstehen, einschließlich (ohne Beschränkung) des Gesamtverlusts des investierten Kapitals. Der Wert von Geldanlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. In diesem Dokument werden nicht alle Risiken (direkt oder indirekt) und sonstigen Überlegungen ausgeführt, die für einen Anleger bei der Geldanlageentscheidung wesentlich sein können.

Dieses Dokument und alle darin enthaltenen Informationen werden in der vorliegenden Form, soweit verfügbar bereitgestellt, und die Deutsche Bank gibt keine Zusicherung oder Gewährleistung, sei es ausdrücklicher, stillschweigender oder gesetzlicher Art, in Bezug auf in diesem Dokument enthaltene oder damit in Zusammenhang stehende Aussagen oder Informationen ab. Alle Ansichten, Marktpreise, Schätzungen, zukunftsgerichteten Aussagen, hypothetischen Aussagen oder sonstigen Meinungen, die zu den hierin enthaltenen finanziellen Schlussfolgerungen führen, stellen die subjektive Einschätzung der Deutschen Bank am Tag der Erstellung dieses Berichts dar. Die Deutsche Bank übernimmt ohne Einschränkung keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit, Rechtzeitigkeit oder Verfügbarkeit dieser Mitteilung oder der in diesem Dokument enthaltenen Informationen und schließt ausdrücklich jede Haftung für Fehler oder Auslassungen in diesem Dokument aus. Zukunftsgerichtete Aussagen umfassen wesentliche Elemente von subjektiven Einschätzungen und Analysen, und die Änderungen derselben und/oder die Berücksichtigung anderer oder weiterer Faktoren können sich erheblich auf die angegebenen Ergebnisse auswirken. Daher können tatsächliche Ergebnisse unter Umständen erheblich von den hierin prognostizierten Ergebnissen abweichen.

Die Deutsche Bank übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkennzeichnung 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 nichtgarantiert, auch nicht durch die Deutsche Bank, es sei denn, es werden für einen Einzelfall anderslautende Angaben gemacht.

Dieses Dokument darf ohne ausdrückliche schriftliche Genehmigung der Deutschen Bank nicht vervielfältigt oder in Umlauf gebracht werden. Die Deutsche Bank verbietet ausdrücklich die Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte. Die Deutsche Bank übernimmt keinerlei Haftung in Bezug auf die Nutzung oder Verteilung dieses Materials oder auf durch den Anleger (zukünftig) ausgeführte Handlungen oder getroffene Entscheidungen im Zusammenhang mit in diesem Dokument erwähnten Geldanlagen.

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



Wichtige Hinweise

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).

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



Wichtige Hinweise

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.

Italien

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



Wichtige Hinweise

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

Österreich

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

Alle Markenrechte liegen bei ihren jeweiligen rechtlichen Inhabern.

© 2019. Deutsche Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

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