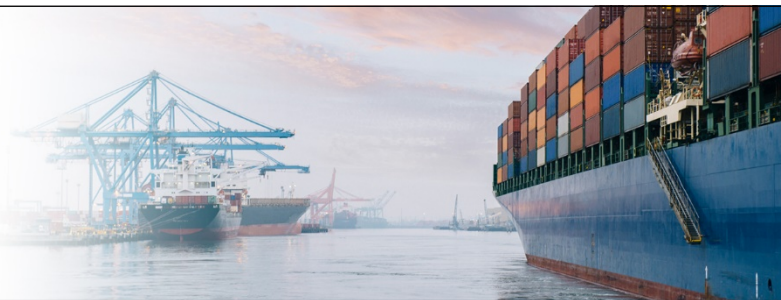




Konjunktur

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG



Anlagejahr 2023: Privates Geldvermögen wächst dank Aktienkursgewinnen kräftig

- » Das Geldvermögen der privaten Haushalte in Deutschland wuchs 2023 voraussichtlich um gut 6% auf 7,9 Billionen Euro.
- » Neben Aktienkursgewinnen und einer relativ hohen Ersparnis unterstützten die gestiegenen Zinsen den Vermögensaufbau.
- » Bei weiter sinkender Inflation und allmählicher wirtschaftlicher Erholung bleiben die Perspektiven für den Vermögensaufbau auch 2024 gut.

Zusammenfassung:

Nach ersten Berechnungen auf Basis der Aktienkurse am Ende des Börsenjahres dürfte das private Geldvermögen in Deutschland 2023 insgesamt um gut 6% auf 7,9 Billionen Euro gewachsen sein. Führten Kursverluste vor allem bei Aktien und entsprechenden Fonds 2022 noch zu einem schrumpfenden Geldvermögen, sorgten Kurssteigerungen jetzt für einen beschleunigten Vermögensaufbau.

Hinzu kamen eine vergleichsweise hohe Sparquote, die auf ein anhaltend unsicheres Umfeld zurückzuführen ist, sowie die gestiegenen Zinsen, die endlich wieder spürbare Zinseinkünfte ermöglichten. Sorgen bereitete dagegen die hohe Inflation, die in weiten Teilen der festverzinslichen Geldanlage zu negativen Realzinsen führte.

Bei einer weiter sinkenden Inflation und einer allmählichen wirtschaftlichen Erholung bleiben die Perspektiven für den Geldvermögensaufbau der privaten Haushalte auch im neuen Jahr gut.

VOLKSWIRTSCHAFT

Fertiggestellt:
2.1.2024 09:01 Uhr

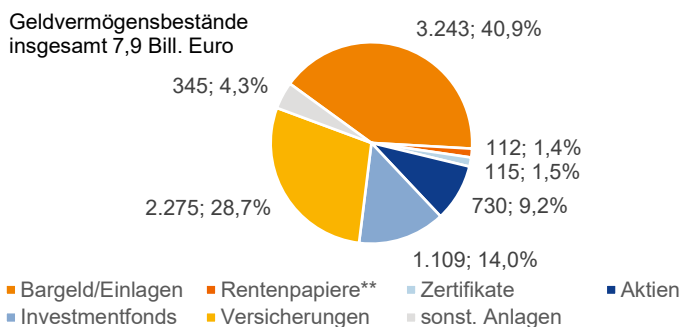
INHALT

Kräftige Aktienkursgewinne	2
Sparquote stabil auf erhöhtem Niveau	3
Endlich wieder Zinseinkünfte	3
Perspektiven für 2024 bleiben gut	4

I. IMPRESSUM	5
--------------	---

Ersteller:
Michael Stappel, Economist

GELDVERMÖGEN PRIVATER HAUSHALTE* IN DEUTSCHLAND ENDE 2023 IN MRD. EURO



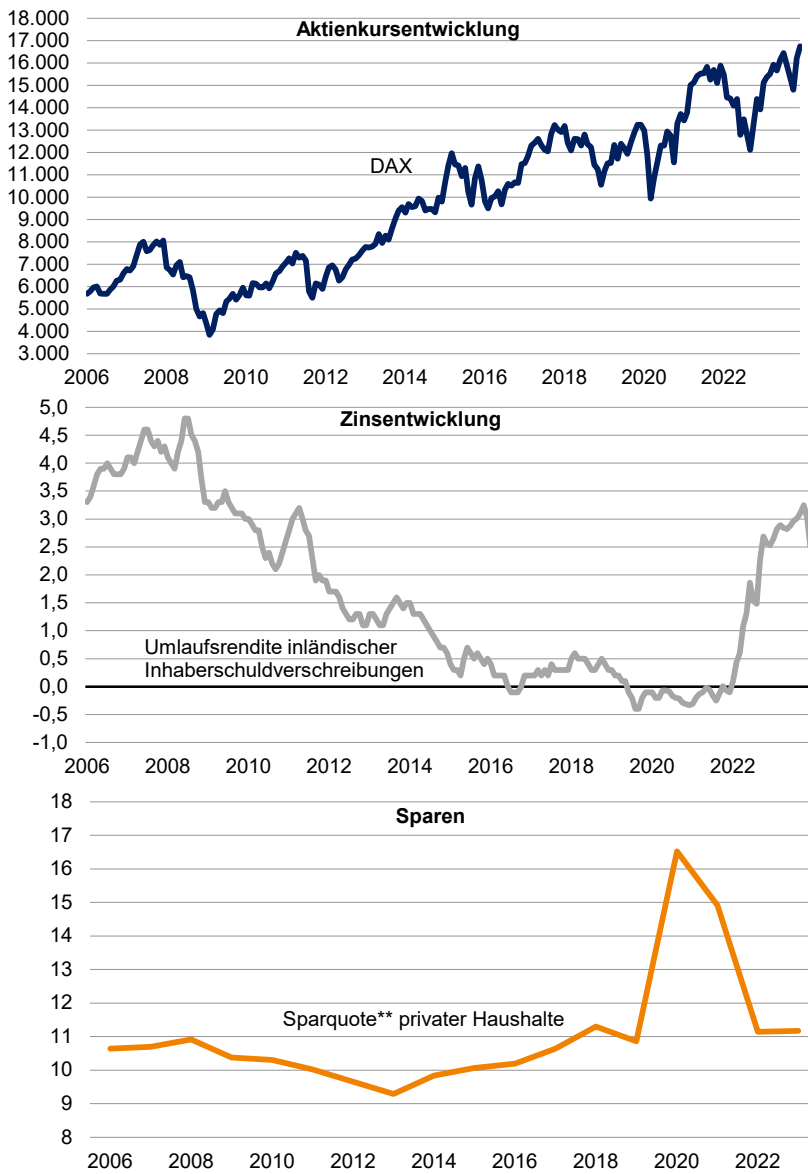
*private Haushalte einschließlich Organisationen ohne Erwerbszweck **einschließlich Geldmarktpapiere, ohne Zertifikate Quellen: Bundesbank, BSW, DZ BANK

Drei wesentliche Faktoren bestimmen die Dynamik des Geldvermögensaufbaus privater Haushalte in Deutschland: die Entwicklung der Aktienkurse, die Ersparnis aus verfügbarem Einkommen sowie das Zinsniveau. Und alle drei Faktoren konnten dem privaten Geldvermögen im abgelaufenen Jahr Wachstumsimpulse verleihen.

Aktienkurse, Ersparnis und Zinsniveau bestimmen den Geldvermögensaufbau

EINFLUSSFAKTOREN DER ENTWICKLUNG DES PRIVATEN GELDVERMÖGENS*

DAX: PUNKTE; UMLAUFSRENDITE: IN %; SPARQUOTE** IN %



*private Haushalte einschließlich Organisationen ohne Erwerbszweck **Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens Quellen: Bundesbank, Statistisches Bundesamt, DZ BANK

Kräftige Aktienkursgewinne

Nachdem die Kursentwicklungen an den Aktienmärkten 2022 noch für ein insgesamt schrumpfendes Geldvermögen sorgten, drehten sich die Verhältnisse 2023 um. So legte beispielsweise der DAX bis Ende Juli um über 18% zu. Zwar büßte der Index die Kursgewinne danach größtenteils wieder ein. Doch bereits im Jahresendspurt wurden neue Rekorde erzielt und Ende 2023 ging der DAX mit einem Jahresplus von rund 20% aus dem Rennen. Auch der Euro-Stoxx 50 und andere Aktienindizes

Aktienkursgewinne sorgen 2023 für Wertzuwächse des Geldvermögens von rund 200 Mrd. Euro

legten kräftig zu. Im Geldvermögen der deutschen Bevölkerung machte sich das in Wertzuwachsen von rund 200 Mrd. Euro bei Aktien, Fonds und Zertifikaten bemerkbar.

Sparquote stabil auf erhöhtem Niveau

Das zuverlässigste Standbein des Vermögensaufbaus bleibt aber die Ersparnis. Diese war während der Corona-Krise in die Höhe geschossen, weil der Konsum durch Corona-Schutz-Maßnahmen stark behindert wurde und die Pandemie für hohe Unsicherheit sorgte. Im Ausnahmezustand der Jahre 2020 und 2021 erreichte die Sparquote mit 16,5 bzw. 14,9% des verfügbaren Einkommens extrem hohe Werte. Eigentlich hätte man für die Zeit danach erwarten können, dass die Sparquote einbricht, wenn die Bürger ihre Corona-Ersparnis im Aufschwung wieder ausgeben. Doch dem machten der Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine und die Energiekrise einen Strich durch die Rechnung. Die privaten Haushalte blieben vorsichtig und die Sparquote mit 11,1% im Jahr 2022 und voraussichtlich über 11,2% auch 2023 im historischen Vergleich immer noch relativ hoch. Zuletzt hielten Themen wie das umstrittene Gebäudeenergiegesetz, der Nahost-Konflikt oder das weitreichende Urteil des Bundesverfassungsgerichts zur Schuldenbremse die Unsicherheit hoch.

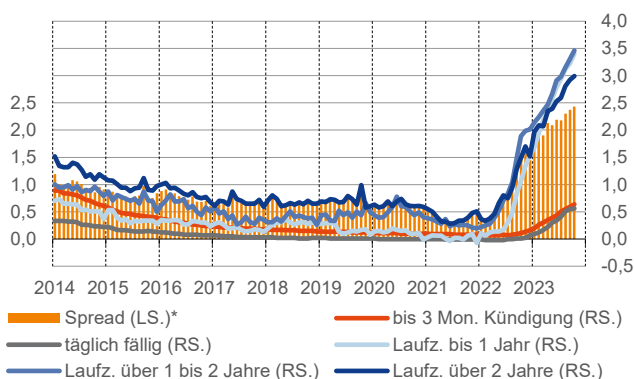
Die Sparquote blieb 2023 mit voraussichtlich 11,2% stabil auf relativ hohem Niveau

Endlich wieder Zinseinkünfte

Ein Sparanreiz sind auch die kräftig und außergewöhnlich schnell in die Höhe geschossenen Zinsen. Lag die durchschnittliche Umlaufrendite von Rentenpapieren in Deutschland im Dezember 2021 noch im Minus und im März 2022 bei nur 0,6%, stieg sie bis Oktober 2023 auf 3,3%. Auch wenn die durchschnittliche Umlaufrendite im Dezember dann wieder auf gut 2,5% sank, bleibt das Zinsniveau vor dem Hintergrund der zurückliegenden Niedrigzinsphase erfreulich. Auch im Neugeschäft mit Einlagen lässt sich der Zinsanstieg beobachten. Das betrifft vor allem Termineinlagen. Langsamer und zeitverzögert reagieren die Zinssätze bei Spareinlagen und Sichteinlagen, die jedoch zu einem erheblichen Anteil aus Giro Guthaben bestehen.

Ein Sparanreiz sind auch die kräftig und außergewöhnlich schnell in die Höhe geschossenen Zinsen

ZINSEN IM NEUGESCHÄFT MIT EINLAGEN PRIVATER HAUSHALTE
SPREAD IN %-PUNKTE (LS.); IN % (RS.); JEW. JAN. 2004 BIS OKT. 2023



Quellen: Bundesbank, DZ BANK

Allerdings hat der Abbau der sehr hohen Sichteinlagenbestände, die sich verstärkt in der Corona-Zeit angesammelt hatten, erst begonnen. Außer in Termineinlagen fließen die aufgestauten Anlagemittel jetzt in Sparbriefe und Rentenpapiere, die in den letzten Jahren fast nur das Minuszeichen vor der „Wachstumsrate“ kannten.

Daneben boomen aber auch die Zertifikate. Allein in den ersten drei Quartalen 2023 lag die Geldvermögensbildung privater Haushalte in dieser Anlageform bei 32,4 Mrd. Euro. Das ist rund das Dreifache dessen, was im gleichen Zeitraum 2022 neu investiert wurde. Je weiter der Abbau des Geldanlagestaus auf Girokonten und bei anderen Sichteinlagen voranschreitet, desto stärker machen sich die wieder höheren Zinsen in Form von Zinseinnahmen bemerkbar. Sorgen breitete dagegen die zwar sinkende aber 2023 insgesamt noch hohe Inflation, die in weiten Teilen des verzinslichen Geldvermögens für negative Realzinsen sorgte.

Sorgen breitete die hohe Inflation, die für negative Realzinsen sorgte

AKTIENKURSGEWINNE, EINE HOHE ERSPARNIS UND GESTIEGENE ZINSEN LIEßEN DAS PRIVATE GELDVERMÖGEN* 2023 KRÄFTIG WACHSEN

	2020	2021	2022	2023v	2020	2021	2022	2023v
	in Mrd. Euro				Veränderung in % gg. Vorjahr			
Geldvermögensbestände	7.222,7	7.840,1	7.455,3	7.930	6,6%	8,5%	-4,9%	6,4%
Einlagen und Bargeld	2.924,3	3.071,6	3.188,4	3.243				
Renten- und Geldmarktpapiere**	143,8	138,6	151,9	227				
Aktien	563,3	723,0	622,4	730				
Fonds	828,8	1.035,7	952,1	1.109				
Bei Versicherungen	2.068,9	2.148,3	2.204,8	2.275				
Sonstige***	693,6	722,9	335,7	345				

*Geldvermögen privater Haushalte einschließlich Organisationen ohne Erwerbszweck in Deutschland Pensionversicherungen, sonstige Beteiligungen, sonstige Forderungen v=vorläufig Stand: 31.12.2023 **einschließlich Zertifikate ***Ansprüche aus Quellen: Bundesbank, DZ BANK

Perspektiven für 2024 bleiben gut

2024 bleiben die Perspektiven für die Geldanlage insgesamt gut. Das liegt vor allem an einer voraussichtlich weiter sinkenden Inflationsrate. Bei gleichzeitig steigenden Löhnen können die privaten Haushalte mit realen Zuwächsen ihrer Einkommen rechnen. Das beflügelt den Konsum und trägt zur allmählichen wirtschaftlichen Erholung in Deutschland und im Euroraum bei.

2024 bleiben die Perspektiven für die Geldanlage insgesamt gut

Der langsame konjunkturelle Aufschwung in Deutschland und eine wirtschaftliche Erholung in anderen Teilen der Welt dürfte die Kursentwicklung an den Aktienmärkten unterstützen, allerdings ohne, dass die extrem starken Kurszuwächse des Jahres 2023 erwartet werden können.

Aktienkurse dürften tendenziell steigen, allerdings nicht so extrem stark wie 2023

Vor dem Hintergrund sinkender Inflationsraten und Leitzinssenkungen wichtiger Zentralbanken dürfte das Zinsniveau 2024 zwar tendenziell leicht zurückgehen. Ein Rückfall in die Niedrigzinsphase ist jedoch nicht zu erwarten. Außerdem dürften Termineinlagen, Sparbriefe und Anleihen weiter vom Abbau der auf Girokonten geparkten Ersparnis profitieren. Dadurch wachsen die Zinseinkünfte der Haushalte und immer öfter lassen sich mit Festzinsanlagen positive Realrenditen erzielen.

Trotz eines tendenziell leicht fallenden Zinsniveaus dürften die Zinseinkünfte 2024 weiter wachsen

Bei nachlassender Unsicherheit und einer weiter sinkenden Inflationsrate dürfte die Sparquote 2024 zwar leicht sinken. Allerdings sorgen eine gute Entwicklung der Einkommen dank hoher Tarifabschlüsse und wachsende Zinseinnahmen für eine weiterhin hohe absolute Ersparnis.

Auch wenn die Sparquote leicht sinkt, bleibt die absolute Ersparnis hoch

Alles in allem dürfte sich der Vermögensaufbau 2024 verlangsamen. Allerdings war das Vorjahr vor allem von kräftigen Aktienkursgewinnen geprägt. Bei einem insgesamt freundlichen Umfeld dürfte das Geldvermögen der privaten Haushalte (einschließlich Organisationen ohne Erwerbszweck) in Deutschland 2024 mit gut 4% jedoch recht solide weiterwachsen.

I. IMPRESSUM

Herausgeber:

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 7447 - 01

Telefax: +49 69 7447 - 1685

Homepage: www.dzbank.de

E-Mail: mail@dzbank.de

Vertreten durch den Vorstand: Uwe Fröhlich (Co-Vorstandsvorsitzender), Dr. Cornelius Riese (Co-Vorstandsvorsitzender), Souâd Benkredda, Uwe Berghaus, Dr. Christian Brauckmann, Ulrike Brouzi, Johannes Koch Michael Speth, Thomas Ullrich

Aufsichtsratsvorsitzender: Henning Deneke-Jöhrens

Sitz der Gesellschaft: Eingetragen als Aktiengesellschaft in Frankfurt am Main, Amtsgericht Frankfurt am Main, Handelsregister HRB 45651

Aufsicht: Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Europäische Zentralbank (EZB) beaufsichtigt.

Umsatzsteuer Ident. Nr.: DE114103491

Sicherungseinrichtungen: Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main ist der amtlich anerkannten BVR Institutssicherung GmbH und der zusätzlich freiwilligen Sicherungseinrichtung des Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. angeschlossen:

www.bvr-institutssicherung.de

www.bvr.de/SE

Verantwortlich für den Inhalt: Dr. Jan Holthusen, Bereichsleiter Research und Volkswirtschaft

© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2024 Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main

II. PFLICHTANGABEN FÜR SONSTIGE RESEARCH-INFORMATIONEN UND WEITERFÜHRENDE HINWEISE

1. Verantwortliches Unternehmen

1.1 Diese **Sonstige Research-Information** wurde von der **DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main (DZ BANK)** als Wertpapierdienstleistungsunternehmen erstellt. **Sonstige Research-Informationen** sind **unabhängige Kundeninformationen**, die **keine Anlageempfehlungen für bestimmte Emittenten** oder **bestimmte Finanzinstrumente enthalten**. Sie berücksichtigen **keine** persönlichen Anlagekriterien.

1.2 Die **Pflichtangaben für Research-Publikationen** (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) sowie **weitere Hinweise, insbesondere zur Conflicts of Interest Policy** des **DZ BANK Research** sowie zu **Methoden** und **Verfahren** können **kostenfrei eingesehen** und **abgerufen** werden unter: www.dzbank.de/Pflichtangaben.

2. Zuständige Aufsichtsbehörden

Die DZ BANK wird als Kreditinstitut bzw.

Wertpapierdienstleistungsunternehmen beaufsichtigt durch die:

– **Europäische Zentralbank** - www.ecb.europa.eu

Sonnemannstraße 20 in 60314 Frankfurt / Main bzw.

– **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht** - www.bafin.de
Marie-Curie-Straße 24 - 28 in 60439 Frankfurt / Main

3. Unabhängigkeit der Analysten

3.1 **Research-Publikationen** (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) der DZ BANK werden von ihren angestellten oder von ihr im Einzelfall beauftragten sachkundigen Analysten unabhängig und auf der Basis der verbindlichen **Conflicts of Interest Policy** erstellt.

3.2 Jeder Analyst, der in die Erstellung dieser Sonstigen Research-Publikation inhaltlich eingebunden ist, bestätigt, dass

- diese Research-Publikation seine unabhängige fachliche Bewertung des analysierten Objektes unter Beachtung der Conflicts of Interest Policy der DZ BANK wiedergibt sowie
- seine Vergütung weder vollständig, noch teilweise, weder direkt, noch indirekt von einer in dieser Research-Publikation vertretenen Meinung abhängt.

4. Aktualisierungen und Geltungszeiträume für Sonstige Research Informationen

4.1 Die Häufigkeit der **Aktualisierung** von **Sonstigen Research-Informationen** hängt von den jeweiligen makroökonomischen Rahmenbedingungen, den aktuellen Entwicklungen der relevanten Märkte, von Maßnahmen der Emittenten, von dem Verhalten der Handelsteilnehmer, der zuständigen Aufsichtsbehörden und der relevanten Zentralbanken sowie von einer Vielzahl weiterer Parameter ab. Die nachfolgend genannten Zeiträume geben daher nur einen **unverbindlichen Anhalt** dafür, wann mit einer Aktualisierung gerechnet werden kann.

4.2 **Eine Pflicht zur Aktualisierung** Sonstiger Research-Informationen **besteht nicht**. Wird eine Sonstige Research Information aktualisiert, **ersetzt diese Aktualisierung** die bisherige **Sonstige Research Information mit sofortiger Wirkung**.

Ohne Aktualisierung **enden / verfallen Bewertungen / Aussagen mit Ablauf von sechs Monaten**. Diese Frist **beginnt** mit dem **Tag der Publikation**.

4.3 Auch aus Gründen der Einhaltung aufsichtsrechtlicher Pflichten können im Einzelfall Aktualisierungen Sonstiger Research-Informationen **vorübergehend** und **unangekündigt unterbleiben**.

4.4 Sofern Aktualisierungen **zukünftig unterbleiben**, weil ein Objekt / Aspekt nicht weiter analysiert werden soll, wird dies in der letzten Publikation mitgeteilt oder, falls eine abschließende Publikation unterbleibt, werden die Gründe für die Einstellung der Analyse gesondert mitgeteilt.

5. Vermeidung und Management von Interessenkonflikten

5.1 Das DZ BANK Research verfügt über eine verbindliche **Conflicts of Interest Policy**, die sicherstellt, dass relevante Interessenkonflikte der DZ BANK, der DZ BANK Gruppe, der Analysten und Mitarbeiter des Bereichs Research und Volkswirtschaft und der ihnen nahestehenden Personen vermieden werden oder, falls diese faktisch nicht vermeidbar sind, angemessen identifiziert, gemanagt, offengelegt und überwacht werden. Wesentliche Aspekte dieser Policy, die **kostenfrei** unter www.dzbank.de/Pflichtangaben eingesehen und **abgerufen** werden kann, werden nachfolgend zusammengefasst.

5.2 Die DZ BANK organisiert den Bereich Research und Volkswirtschaft als Vertraulichkeitsbereich und schützt ihn durch Chinese Walls gegenüber anderen Organisationseinheiten der DZ BANK und der DZ BANK Gruppe. Die Abteilungen und Teams des Bereichs, die Finanzanalysen erstellen, sind ebenfalls mittels Chinese Walls, räumlichen Trennungen sowie durch Physische Zutrittssperren und die Clean Desk Policy geschützt. Über die Grenzen dieser Vertraulichkeitsbereiche hinweg darf in beide Richtungen nur nach dem Need-to-know-Prinzip kommuniziert werden.

5.3 Insbesondere durch die in **Absatz 5.2** bezeichneten und die weiteren in der Policy dargestellten Maßnahmen werden auch weitere, theoretisch denkbare informationsgestützte persönliche Interessenkonflikte von Mitarbeitern des Bereichs Research und Volkswirtschaft sowie der ihnen nahestehenden Personen vermieden.

5.4 Die Vergütung der Mitarbeiter des Bereichs Research und Volkswirtschaft hängt weder insgesamt, noch in dem variablen Teil direkt oder wesentlich von Erträgen aus dem Investmentbanking, dem Handel mit Finanzinstrumenten, dem sonstigen Wertpapiergeschäft und / oder dem Handel mit Rohstoffen, Waren, Währungen und / oder von Indizes der DZ BANK oder der Unternehmen der DZ BANK Gruppe ab.

5.5 Die DZ BANK sowie Unternehmen der DZ BANK Gruppe emittieren Finanzinstrumente für Handel, Hedging und sonstige Investitionszwecke, die als Basiswerte auch vom DZ BANK Research gecoverte Finanzinstrumente, Rohstoffe, Währungen, Benchmarks, Indizes und / oder andere Finanzkennzahlen in Bezug nehmen können. Diesbezügliche Interessenkonflikte werden im Bereich Research und Volkswirtschaft insbesondere durch die genannten organisatorischen Maßnahmen vermieden.

6. Adressaten und Informationsquellen

6.1 Adressaten

Sonstige Research-Informationen der DZ BANK richten sich an **Geeignete Gegenparteien** sowie **professionelle Kunden** in den **Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums** und der **Schweiz**. Bei einer entsprechenden Kennzeichnung ist eine Sonstige Research-Information der DZ BANK auch für **Privatkunden in der Bundesrepublik Deutschland oder in Österreich freigegeben**.

Sonstige Research-Informationen dürfen im Ausland nur im Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verwendet werden, und Personen, die in den Besitz dieser Sonstigen Research-Information gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Diese Sonstige Research-Informationen und die in dieser Sonstigen Research-Information enthaltenen Informationen wurden nicht bei einer Aufsichtsbehörde registriert, eingereicht oder genehmigt. Sonstige Research-Informationen dürfen nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika** (USA) verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden.

Die Weitergabe von Sonstigen Research Informationen in der **Republik Singapur** ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten.

6.2 Wesentliche Informationsquellen

Die DZ BANK nutzt für die Erstellung ihrer Research-Publikationen ausschließlich Informationsquellen, die sie selbst als zuverlässig betrachtet. Sie kann jedoch nicht alle diesen Quellen entnommene Tatsachen und sonstigen Informationen selbst in jedem Fall nachprüfen. Sofern die DZ BANK jedoch im konkreten Fall Zweifel an der Verlässlichkeit einer Quelle oder der Richtigkeit von Tatsachen und sonstigen Informationen hat, wird sie darauf in der Research-Publikation ausdrücklich hinweisen.

Wesentliche Informationsquellen für Research-Publikationen sind: Informations- und Datendienste (z. B. LSEG, Bloomberg, VWD, IHS Markit), zugelassene Rating-Agenturen, Fachpublikationen der Branchen, die Wirtschaftspresse, die zuständigen Aufsichtsbehörden, Informationen der Emittenten (z.B. Geschäftsberichte, Wertpapierprospekte, Ad-hoc-Mitteilungen, Presse- und Analysten-Konferenzen und sonstige Publikationen) sowie eigene fachliche, mikro- und makroökonomische Recherchen, Untersuchungen und Auswertungen.

III. RECHTLICHE HINWEISE

1. Dieses Dokument richtet sich an **Geeignete Gegenparteien** sowie **professionelle Kunden** in den **Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums** und der **Schweiz**. Bei einer entsprechenden Kennzeichnung ist ein Dokument auch für **Privatkunden in der Bundesrepublik Deutschland oder in Österreich freigegeben**.

Ist dieses Dokument in **Absatz 1.1** der Pflichtangaben ausdrücklich als **„Finanzanalyse“** bezeichnet, gelten für seine Verteilung gemäß den Nutzungsbeschränkungen in den Pflichtangaben die folgenden ergänzenden Bestimmungen:

In die **Republik Singapur** darf dieses Dokument ausschließlich von der DZ BANK über die DZ BANK Singapore Branch, nicht aber von anderen Personen, gebracht und dort ausschließlich an ‚accredited investors‘, ‚expert investors‘ und / oder ‚institutional investors‘ weitergegeben und von diesen genutzt werden.

Finanzanalysen dürfen nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika** (USA) verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden.

Ist dieses Dokument in **Absatz 1.1** der Pflichtangaben ausdrücklich als **„Sonstige Research-Information“** bezeichnet, gelten für seine Verteilung nach den Pflichtangaben die folgenden ergänzenden Bestimmungen:

Sonstige Research-Informationen dürfen nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika** (USA) verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden.

Die Weitergabe von Sonstigen Research Informationen in der **Republik Singapur** ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten.

Dieses Dokument darf im Ausland nur im Einklang mit dem jeweils dort geltenden Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Dieses Dokument und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden nicht bei einer Aufsichtsbehörde registriert, eingereicht oder genehmigt.

2. Dieses Dokument wird lediglich zu Informationszwecken übergeben und darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung der DZ BANK weder ganz noch teilweise vervielfältigt, noch an andere Personen weitergegeben, noch sonst veröffentlicht werden. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte, auch in elektronischen und Online-Medien, verbleiben bei der DZ BANK. Obwohl die DZ BANK Hyperlinks zu Internet-Seiten von in diesem Dokument genannten Unternehmen angeben kann, bedeutet dies nicht, dass die DZ BANK sämtliche Daten auf der verlinkten Seite oder Daten, auf welche von dieser Seite aus weiter zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder

gewährleistet. Die DZ BANK übernimmt weder eine Haftung für Verlinkungen oder Daten, noch für Folgen, die aus der Nutzung der Verlinkung und / oder Verwendung dieser Daten entstehen könnten.

3. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot, noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb oder Verkauf von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Investitionsobjekten dar und darf auch nicht dahingehend ausgelegt werden. Einschätzungen, insbesondere Prognosen, Fair Value- und / oder Kursbewertungen, die für die in diesem Dokument analysierten Investitionsobjekte angegeben werden, können möglicherweise nicht erreicht werden. Dies kann insbesondere auf Grund einer Reihe nicht vorhersehbarer Risikofaktoren eintreten.

Solche Risikofaktoren sind insbesondere, jedoch nicht ausschließlich: Marktvolatilitäten, Branchenvolatilitäten, Maßnahmen des Emittenten oder Eigentümers, die allgemeine Wirtschaftslage, die Nichtrealisierbarkeit von Ertrags- und / oder Umsatzzielen, die Nichtverfügbarkeit von vollständigen und / oder genauen Informationen und / oder ein anderes später eintretendes Ereignis, das sich auf die zugrundeliegenden Annahmen oder sonstige Prognosegrundlagen, auf die sich die DZ BANK stützt, nachteilig auswirken können.

Die gegebenen Einschätzungen sollten immer im Zusammenhang mit allen bisher veröffentlichten relevanten Dokumenten und Entwicklungen, welche sich auf das Investitionsobjekt sowie die für es relevanten Branchen und insbesondere Kapital- und Finanzmärkte beziehen, betrachtet und bewertet werden.

Die DZ BANK trifft keine Pflicht zur Aktualisierung dieses Dokuments. Anleger müssen sich selbst über den laufenden Geschäftsgang und etwaige Veränderungen im laufenden Geschäftsgang der Unternehmen informieren. Die DZ BANK ist berechtigt, während des Geltungszeitraums einer Anlageempfehlung in einer Analyse eine weitere oder andere Analyse mit anderen, sachlich gerechtfertigten oder auch fehlenden Angaben über das Investitionsobjekt zu veröffentlichen.

4. Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich dieses Dokument stützt, aus Quellen entnommen, die sie grundsätzlich als zuverlässig einschätzt. Sie hat aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen ab.

Weder die DZ BANK noch ihre verbundenen Unternehmen übernehmen eine Haftung für Nachteile oder Verluste, die ihre Ursache in der Verteilung und / oder Verwendung dieses Dokuments haben und / oder mit der Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.

5. Die DZ BANK, und ihre verbundenen Unternehmen sind berechtigt, Investmentbanking- und sonstige Geschäftsbeziehungen zu dem / den Unternehmen zu unterhalten, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind. Die Analysten der DZ BANK liefern im Rahmen des jeweils geltenden Aufsichtsrechts ferner Informationen für Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen. Anleger sollten davon ausgehen, dass (a) die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen berechtigt sind oder sein werden, Investmentbanking-, Wertpapier- oder sonstige Geschäfte von oder mit den Unternehmen, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind, zu akquirieren, und dass (b) Analysten, die an der Erstellung dieses Dokuments beteiligt waren, im Rahmen des Aufsichtsrechts grundsätzlich mittelbar am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können.

Die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen sowie deren Mitarbeiter könnten möglicherweise Positionen in Wertpapieren der analysierten Unternehmen oder Investitionsobjekte halten oder Geschäfte mit diesen Wertpapieren oder Investitionsobjekten tätigen.

6. Die Informationen und gegebenenfalls Empfehlungen der DZ BANK in diesem Dokument stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Ausarbeitung dieses Dokuments wird die DZ BANK gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und gegebenenfalls Empfehlungen geben die nach bestem Wissen erstellte Einschätzung der

Analysten der DZ BANK zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder; sie können aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ohne Vorankündigung geändert werden oder sich verändern. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittenten beziehungsweise Investitionsobjekte durch die DZ BANK dar und alle hierin enthaltenen Bewertungen, Meinungen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.

Eine (Investitions-)Entscheidung bezüglich Wertpapiere, sonstige Finanzinstrumente, Rohstoffe, Waren oder sonstige Investitionsobjekte sollte nicht auf der Grundlage dieses Dokuments, sondern auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Analysen, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf Informationsmemoranden, Verkaufs- oder sonstige Prospekte erfolgen. Dieses Dokument kann eine Anlageberatung nicht ersetzen.

7. Indem Sie dieses Dokument, gleich in welcher Weise, benutzen, verwenden und / oder bei Ihren Überlegungen und / oder Entscheidungen zugrunde legen, akzeptieren Sie die in diesem Dokument genannten Beschränkungen, Maßgaben und Regelungen als für sich rechtlich ausschließlich verbindlich.

Ergänzende Information von Markit Indices GmbH

Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter übernehmen ausdrücklich oder stillschweigend irgendeine Gewährleistung hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der hierin enthaltenen Daten sowie der von den Empfängern der Daten zu erzielenden Ergebnisse. Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein Datenanbieter haften gegenüber dem Empfänger der Daten ungeachtet der jeweiligen Gründe in irgendeiner Weise für ungenaue, unrichtige oder unvollständige Informationen in den IHS Markit-Daten oder für daraus entstehende (unmittelbare oder mittelbare) Schäden.

Seitens IHS Markit besteht keine Verpflichtung zur Aktualisierung, Änderung oder Anpassung der Daten oder zur Benachrichtigung eines Empfängers derselben, falls darin enthaltene Sachverhalte sich ändern oder zu einem späteren Zeitpunkt unrichtig geworden sein sollten.

Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter Ihnen gegenüber irgendeine Haftung - weder vertraglicher Art (einschließlich im Rahmen von Schadenersatz) noch aus unerlaubter Handlung (einschließlich Fahrlässigkeit), im Rahmen einer Gewährleistung, aufgrund gesetzlicher Bestimmungen oder sonstiger Art - hinsichtlich irgendwelcher Verluste oder Schäden, die Sie infolge von oder im Zusammenhang mit Meinungen, Empfehlungen, Prognosen, Beurteilungen oder sonstigen

Schlussfolgerungen oder Handlungen Ihrerseits oder seitens Dritter erleiden, ungeachtet dessen, ob diese auf den hierin enthaltenen Angaben, Informationen oder Materialien beruhen oder nicht.

Die in Texten und Grafiken enthaltenen Preisnotierungen sowie Rendite- und Spreadangaben sind bei IHS Markit regelmäßig auf den Stand zum Vorabend aktualisiert.

Ergänzende Information zu Nachhaltigkeit / Sustainability

Die Einschätzung zur Nachhaltigkeit eines Emittenten (Erteilung des DZ BANK Gütesiegels für Nachhaltigkeit) basiert auf dem ESG-Modell, welches durch das DZ BANK Research entwickelt wurde. Die Nachhaltigkeitseinschätzung des ESG-Modells wird im Wesentlichen aus Daten und Informationen abgeleitet, die dem DZ BANK Research durch Sustainability (Powered by Sustainability) bereitgestellt werden. Weitere Angaben zum ESG-Modell können in dem Methodenansatz Nachhaltigkeitsresearch unter www.dzbank.de/Pflichtangaben kostenlos eingesehen werden.

Wir weisen insbesondere darauf hin, dass es sich bei dem oben genannten ESG-Berechnungsmodell zur Erteilung des DZ BANK Gütesiegel für Nachhaltigkeit um ein internes Berechnungsmodell handelt, welches keinen Anspruch auf Einhaltung der regulatorischen Vorgaben der Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor und der Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 („EU-Taxonomie“) erhebt.

Ergänzende Information von STOXX Ltd. und Qontigo Index GmbH

Der DAX bzw. Euro Stoxx 50 (der „Index“) und die darin enthaltenen Daten und verwendeten Marken werden durch die STOXX Ltd. oder Qontigo Index GmbH im Rahmen einer Lizenz bereitgestellt. Die STOXX Ltd. und die Qontigo Index GmbH waren nicht an der Erstellung gemeldeter Informationen beteiligt und übernehmen keinerlei Gewährleistung und schließen jegliche Haftung (aus fahrlässigem sowie aus anderem Verhalten) – unter anderem im Hinblick auf die Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität und Eignung für einen beliebigen Zweck – für jegliche gemeldeten Informationen oder Fehler, Auslassungen oder Störungen des Index oder der darin enthaltenen Daten aus. Eine Verteilung oder weitere Verbreitung solcher der STOXX Ltd. oder Qontigo Index GmbH gehörenden Daten ist nicht gestattet.

Dieses Dokument darf in der Bundesrepublik Deutschland an Privatkunden weitergegeben werden.