



21. Juni 2021

Neupositionierung der Berliner Wohnungspolitik

Autor

Jochen Möbert
+49 69 910-31727
jochen.moebert@db.com

Editor

Stefan Schneider

Deutsche Bank AG
Deutsche Bank Research
Frankfurt am Main
Deutschland
E-Mail: marketing.dbr@db.com
Fax: +49 69 910-31877

www.dbresearch.de

DB Research Management
Stefan Schneider

Berlin ist wohl eine der lebenswertesten Städte der westlichen Welt. Die deutsche Hauptstadt hat sich als dynamisch wachsender Wirtschafts- und Forschungsstandort etabliert und befindet sich unseres Erachtens auf dem Weg zur globalen Metropole.

Folglich wuchs die Zahl der Einwohner in der letzten Dekade sehr dynamisch und das Angebot an Wohnraum verknappte sich massiv. Dies wurde für Berlin zur politischen und gesellschaftlichen Zerreißprobe. Um den Mangel an Wohnraum zu beseitigen, ist es unerlässlich, den gesetzlich geschaffenen Mieterschutz um eine angebotsorientierte Komponente zu ergänzen.

Der Neubau muss angekurbelt werden und es bedarf einer langfristigen Baubedarfsplanung sowohl auf Makro- als auch auf Mikroebene. Zudem sollte die Stadt ihre öffentlichen Ausgaben an die Einhaltung der Baubedarfspläne und den Abbau des Wohnraummangels knüpfen. Die Baubedarfspläne sollten auch die Grundlage für eine langfristig ausgerichtete Personalplanung bei den Bauunternehmen sein. Die Stadt sollte hierfür einen Runden Tisch einberufen, um die Pläne mit den Unternehmen zu koordinieren. Dort könnte man auch gemeinsam versuchen, einen ausufernden Fachkräftemangel zu vermeiden.

Die Personaldecke der öffentlichen Verwaltung sollte gestärkt werden. Hierzu empfehlen wir eine Belohnung von Leistungsträgern, die effektiv zum Abbau des Wohnungsmangels beitragen. Die Bauämter könnten dadurch entlastet werden, dass man auf neue Bauvorschriften verzichtet und bestehende überprüft und strafft.

Ein weiterer Eckpfeiler ist die Koordination der Baubedarfspläne in Berlin und Brandenburg. Wenn das Zusammenwachsen der Metropolregion weiter vorangetrieben wird, kann der Nachfrageüberhang nach Wohnraum in Berlin partiell nach Brandenburg gelenkt werden. Eine bessere Anbindung der Brandenburger Städte an Berlin könnte hier schon kurzfristig Impulse geben.

Zu guter Letzt sollte der Mieterschutz weiter gestärkt werden. Dies ist die Voraussetzung dafür, die angebots- und nachfrageorientierten Politikansätze miteinander zu versöhnen. Wir schlagen deshalb die Gründung einer Härtefall-Kommission vor, um den Berliner Bürgern zu helfen, die unter dem aktuellen Wohnraummangel besonders leiden.

Die Politik muss die Berliner für diesen Plan begeistern und ihn mit Elan umsetzen. Dazu bedarf es eines Neubauziels, das regelmäßig mit der tatsächlichen Entwicklung abgeglichen wird. Die Zielerreichung oder Verfehlungen sollten turnusgemäß veröffentlicht werden. Durch erste Erfolge könnte dieser Plan viel politischen Rückenwind erfahren. Somit könnte der Wohnraummangel im Laufe der Dekade reduziert oder gar beseitigt werden.



Berliner Wohnungsmarkt vor großen Herausforderungen

Der Berliner Wohnungsmarkt steht weiterhin im Zentrum der medialen Aufmerksamkeit. Dazu trägt auch der Berliner Mietendeckel bei. Der Mietendeckel wurde zwar für verfassungswidrig erklärt, dürfte aber auf Bundesebene zumindest bis zur Bundestagswahl ein Thema bleiben. Am 26. September wird nicht nur der neue Bundestag gewählt, sondern auch der Berliner Senat. Unabhängig vom Ausgang der Senatswahl dürfte der Berliner Wohnungsmarkt über Jahre im Fokus der deutschen Mietdebatte bleiben. Wie unter einem Brennglas kann hier das Aufeinandertreffen der enormen Beharrungskräfte der alteingesessenen Einwohner einerseits, die es als ihr „standesgemäßes Recht“ betrachten, günstig in der Stadt zu wohnen, und den Unternehmern und Wissenschaftlern andererseits, die Berlin mit einem rasanten Aufstieg zum exzellenten Wirtschafts- und Forschungsstandort machen, beobachtet werden. Keine andere Stadt in Deutschland, vielleicht sogar in der westlichen Welt, erlebt zurzeit eine ähnliche Transformation. Diese kann man – insbesondere ausgehend von den Strukturproblemen in den 1990er Jahren und den damals wie heute unterdurchschnittlichen Einkommen – zu Recht als Superzyklus bezeichnen. Aus unserer Sicht wird dieser erst enden, wenn Berlin zur globalen Metropole aufgestiegen ist.

Berlin stellt im Jahr 2020 weniger Wohnungen fertig als im Jahr 2019

Die sozialistische Wohnungspolitik hat den Neubau ausgebremst

1

Das Amt für Statistik Berlin-Brandenburg hat jüngst die Zahl der fertiggestellten Wohnungen für das Jahr 2020 veröffentlicht. Demnach wurden in Berlin rund 16.300 Wohnungen fertiggestellt. Dies sind 14% weniger als 2019. Dieser Rückgang ist insbesondere vor dem bundesweiten Plus von 4,6% bemerkenswert. Zudem ist dies in Berlin der erste Rückgang seit dem Jahr 2009. Zweifellos kann man hierfür die sozialistische Wohnungspolitik verantwortlich machen. Diese hat nicht nur viel politische Energie gekostet und die Wähler enttäuscht, sondern auch den Wohnraum verknappt. Das Enteignungsvorhaben könnte erneut dämpfend wirken und die Lage weiter verschlechtern.

Quelle: Deutsche Bank Research

Auch das Volksbegehren zur Enteignung von Immobiliengesellschaften mit mehr als 3.000 Wohnungen kann die Dynamik des Superzyklus nicht bremsen. Aktuell werden von den Initiatoren Unterschriften gesammelt, wobei für eine Abstimmung etwas mehr als 170.000 Unterschriften benötigt werden. Die Frist läuft am 26. Juni ab. Wird das Ziel erreicht, dann findet mit der Wahl zum Abgeordnetenhaus gleichzeitig ein Volksentscheid statt. Wenn auch viel für die Berliner Immobilienunternehmen auf dem Spiel steht, so dürfte der Einfluss auf das langfristige Mietniveau doch gering sein – es sei denn, sozialistische Ansätze dominieren auch Politikfelder jenseits der Wohnungspolitik. Um Berlins Entwicklung zur globalen Metropole aufzuhalten, müsste es schon zu einer Breitseite von innovations- und unternehmerfeindlichen Maßnahmen kommen. Trotz des Enteignungsvorhabens und des Versuchs, den Berliner Mietendeckel zu implementieren, sehen wir hierfür keine politische Mehrheit. Auch dürften bundespolitische Impulse und, bei einigen Maßnahmen, auch Verfassungshürden solche Politikansätze in die Schranken weisen.

Angesichts dieser Lage bleibt Wohnraum in Berlin – unabhängig vom Ausgang des Volksentscheids – knapp. Wir wollen hier nicht künftige Entwicklungen prognostizieren, sondern skizzieren, was unseres Erachtens passieren müsste, um den Wohnungsmarkt und damit auch die politische und gesellschaftliche Stimmung zu entspannen. Was aus unserer Sicht bisher fehlt, ist eine angebotsorientierte Wohnungspolitik. Diese sollte die zweite wesentliche Säule neben dem Mieterschutz werden. Unsere Ausgangsthese lautet: Tritt die Politik ebenso energisch für den Bau von neuem Wohnraum ein wie für gesetzlich-induzierten Mieterschutz, kann der Wohnraummangel in den kommenden Jahren beseitigt werden.



Neupositionierung der Berliner Wohnungspolitik

Hier unser 5-Punkte-Plan:

- i. Feststellung des Baubedarfs und Planung des Neubaus über Jahrzehnte, sowohl auf Makro- als auch auf Mikroebene
- ii. Bedarfsgerechte Anreize setzen: Öffentliche Ausgaben an Beseitigung des Wohnraummangels knüpfen
- iii. Detaillierte Personalplanung sowohl in der öffentlichen Verwaltung als auch im Bausektor
- iv. Koordination des Baubedarfs und Neubaus zwischen Berlin und Brandenburg
- v. Mieterschutz über Einzelmaßnahmen temporär ausbauen

1. Feststellung des Baubedarfs und Planung des Neubaus über Jahrzehnte, sowohl auf Makro- als auch auf Mikroebene

Berlin, auf dem Weg zur globalen Metropole, dürfte weiterhin eine kräftige Zuwanderung verzeichnen

Laut Senat wird Berlin im Jahr 2030 an der 4 Mio. Einwohnermarke kratzen. Das halten wir für eine realistische Planungsbasis, eine Abschwächung des Wachstums ab dem Jahr 2025 aber für eine Fehleinschätzung.¹ Zudem wäre es aus unserer Sicht angebracht, auch über das Jahr 2030 hinaus einen hohen Einwohnerzuwachs von rund 30.000 Personen pro Jahr zu unterstellen. Dies gilt vor allem vor dem Hintergrund, dass Zuwanderer nach Berlin zunehmend aus außereuropäischen Ländern kommen. Beispielsweise wächst die Zuwanderung aus dem Hauptherkunftsland Indien in den letzten Jahren dynamisch. Der Wohnungsneubau hinkt der Nachfrage meist um mehrere Jahre hinterher. Außerdem würde ein tendenzielles Überangebot den Mietanstieg bremsen. Dagegen kurbelt ein Wohnraummangel – wie die letzte Dekade gelehrt hat – die Mieten an und führt zu massiven gesellschaftlichen Friktionen. Daher plädieren wir für eine Wohnungspolitik, die eher einen Angebots- als einen Nachfrageüberhang generiert.

Die Baubedarfsplanung sollte auf der Mikroebene ansetzen. Eine detaillierte Planung sollte auf Basis einzelner Objekte, Quartiere und Straßen, Ortsteile, Bezirke und schließlich aggregiert für ganz Berlin erfolgen und zwar nicht nur aktuell, sondern rollierend über die kommenden Jahre und Jahrzehnte. Dabei sollten bei geplanten Wohnungen die Haushaltsgröße, das Alter, die Entwicklung der Erwerbsbevölkerung und viele weitere soziodemografische Merkmale berücksichtigt werden. Bei der Planung wird man zwischen dem mietpreis- und belegungsgebundenen Markt einerseits und dem freien Markt andererseits unterscheiden. Es ist denkbar, dass über eine zusätzliche Ausweitung des Neubaus durch die Wohnungsbaugesellschaften kostengünstiger Wohnraum entsteht. Allerdings verfehlen die Gesellschaften das im Jahr 2017 mit der Stadt Berlin vereinbarte Neubauziel wohl deutlich. Zudem kann es zu einem Crowding out von Bauinvestitionen im freien Markt kommen. Aufgrund des Fachkräftemangels im Bauwesen und der dünnen Personaldecke der Ämter könnte der Neubau im mietpreis- und belegungsgebundenen Segment nur zu Lasten des freien Markts erfolgen. Deshalb ist eine Ausweitung mit Augenmaß zu empfehlen.

Angebotsknappheit in Berlin: Es fehlen 74.000 Wohnungen

Seit dem Jahr 2011 bis zum Jahr 2019 ist die Zahl der fertiggestellten Wohnungen von unter 5.000 sukzessiv auf fast 19.000 angestiegen. Im Jahr 2020 wurden nur rund 16.300 Wohnungen fertiggestellt. Insgesamt sind in diesen zehn

¹ https://stadtentwicklung.berlin.de/planen/bevoelkerungsprognose/download/2018-2030/Bericht_Bevprog2018-2030.pdf



Neupositionierung der Berliner Wohnungspolitik

Jahren 117.000 Wohnungen für rund 210.000 Menschen entstanden. Dagegen legte die Einwohnerzahl aber um mehr als 343.000 Menschen zu. Damit hätten in dieser Zeit rund 74.000 Wohnungen zusätzlich gebaut werden müssen, um die Nachfrage zu befriedigen. Zweifellos wäre hierfür eine enorme Kraftanstrengung notwendig gewesen. Aber eine vorausschauende Politik hätte den Wohnraummangel gar nicht erst in diesem Ausmaß entstehen lassen. Zudem wird die Bedeutung des negativen Volksentscheids zur Umwidmung des Tempelhofer Feldes in Baugebiete im Jahr 2014 deutlich. Setzt man die Einwohnerdichte in Berlins Innenstadt an, dann wären auf diesen 386 Hektar mehr als 20.000 Wohnungen für rund 40.000 Menschen entstanden. Da rund 80% der Berliner Mieter von dem Wohnungsmangel direkt oder indirekt negativ betroffen sind, könnte – wie von einigen Parteien aktuell gefordert – eine erneute Befragung zu einem anderen Ergebnis führen.

Was kann man tun, um den Wohnraummangel in den kommenden Jahren zu eliminieren? Auch wenn dies vielfach kritisiert wird, lautet die triviale und weiterhin richtige Antwort: deutlich mehr bauen. Wächst Berlin künftig um 30.000 Personen pro Jahr, so reduziert sich der Wohnraummangel nur dann, wenn jedes Jahr mehr als 16.700 Wohnungen fertiggestellt werden. Werden dagegen 30.000 Wohnungen pro Jahr gebaut – eine hohe, aber aus unserer Sicht bis zur Mitte der Dekade durchaus erreichbare Zahl, dann reduziert sich der Wohnraummangel jährlich um rund 13.300 Wohnungen. Die Botschaft lautet also: Der Mangel an Wohnraum könnte im Laufe der Dekade sukzessive reduziert und schließlich beseitigt werden; es könnten sogar Leerstände generiert werden.

2. Bedarfsgerechte Anreize setzen: Öffentliche Ausgaben an Neubau knüpfen

Um den Wohnungsmangel zu beseitigen, sind von der Stadt Berlin Verpflichtungserklärungen der Bezirke bzw. ggf. der tiefer gegliederten regionalen Einheiten zu erwirken, die eine effektive Planumsetzung garantieren. Um die Umsetzung nicht nur de jure, sondern auch de facto zu gewährleisten, bedarf es der richtigen Anreize. In Bezirken und Ortsteilen, in denen ein besonders hoher Wohnraummangel besteht, erhöhen sich durch eine weitere Verbesserung der öffentlichen Infrastruktur die Nachfrage und die Mieten. Deshalb sollten die öffentlichen Ausgaben an die Einhaltung der Baubedarfspläne geknüpft werden. Der Abbau des bestehenden Wohnraum Mangels in einzelnen Bezirken könnte ein wesentliches Kriterium bei der Rangfolge von öffentlichen Bau- und Infrastrukturprojekten werden. So kann die Nachfrage in die Randbezirke gelenkt werden, in denen typischerweise ein geringeres Marktgleichgewicht besteht als in den zentralen Stadtteilen. Mittelfristig dürfte diese Vorgehensweise die Mietdynamik für ganz Berlin reduzieren. Zudem könnten Verwaltungseinheiten, die ihren Wohnraummangel wie geplant reduzieren, künftig bei der Umsetzung von Investitionen und sozialen Projekten bevorzugt werden.

Öffentliche Ausgaben in Ortsteilen und Bezirken an dort bestehenden Wohnraummangel koppeln

3. Detaillierte Personalplanung sowohl in der öffentlichen Verwaltung als auch im Bausektor

Auch private Unternehmen brauchen die richtigen Anreize. Angesichts der politischen und gesellschaftlichen Konflikte in Berlin wäre es keine Überraschung, wenn sich Bauunternehmen aufgrund der inhärenten politischen Unsicherheit von Berlin abwenden. Die Politik muss also das Vertrauen der Unternehmer (zurück)gewinnen, um den Neubau anzukurbeln. Dazu könnte beispielsweise ein regelmäßiger Runder Tisch beitragen. Dort könnten die Baubedarfs- und Neubaupläne zwischen der Stadt und den Bauunternehmen koordiniert werden. Als



Neupositionierung der Berliner Wohnungspolitik

Folge dieser Beratungen können die einzelnen Bauunternehmen und Handwerksbetriebe auch auf Ebene der einzelnen Gewerke ihre Personalplanung vornehmen. Eine solche Planungsbasis würde das langfristige unternehmerische Risiko schmälern. Daher dürfte die Einladung zum Runden Tisch gerne angenommen werden. Der Runde Tisch könnte auch die Basis für eine berlinweite koordinierte Anwerbung ausländischer Fachkräfte werden. Insbesondere vor dem Hintergrund des sich vermutlich weiter verschärfenden Fachkräftemangels könnte diese Maßnahme ein zentraler Baustein zur Beseitigung des Wohnraummangels sein.

Die Stadt Berlin sollte das Personal in der öffentlichen Verwaltung aufstocken und mit weiteren Mitarbeitern auch Produktivitätspotenziale heben. In der kommenden Legislaturperiode könnte dies beispielsweise über ein Moratorium für baurechtliche Vorschriften – also das Unterlassen einer weiteren Verschärfung des Baurechts – erfolgen. Dies würde eine weitere Erhöhung des Verwaltungsaufwands verhindern. Womöglich könnte man im Rahmen der Runden Tische auch beginnen, das Baurecht zu vereinfachen und teilweise auch zu lockern. Es gibt wohl zu viele Regeln, die mit guter Absicht eingeführt wurden, aber mit Blick auf mehr Wohnraum kontraproduktiv sind. Ebenso sollten die Beschäftigten in den Bauämtern und in für die Beseitigung des Wohnungsmangels relevanten Bereichen der öffentlichen Verwaltung für ihren Beitrag zur Reduktion des Wohnraummangels belohnt werden. Dies könnte dort die Motivation und Produktivität erhöhen. Zudem dürfte diese Maßnahme verwaltungsintern wie externe Bewerber anlocken, wodurch die Personaldecke gestärkt werden kann.

4. Koordination des Baubedarfs und Neubaus zwischen Berlin und Brandenburg

Die Metropolregion besser anbinden,
um die Nachfrage nach Berliner
Wohnraum zu kanalisieren

Die Wirtschaftskraft Berlins strahlt auf Brandenburg aus und seit der Wiedervereinigung verschmelzen beide Regionen zunehmend zu einer Metropolregion. Diese Entwicklung sollte zum beiderseitigen Vorteil ausgebaut werden. So kann die Wohnraumnachfrage noch stärker nach Brandenburg gelenkt werden. Brandenburg sollte den Neubau weiter ankurbeln. Zudem sollte auch dort in Abstimmung mit Berlin eine langfristige Baubedarfsplanung eingeführt werden. Die Verschmelzung beider Regionen kann aber vor allem über eine bessere Anbindung erreicht werden. Insbesondere vor dem Hintergrund einer flexibleren Handhabung von Homeoffice-Regeln gewinnen zumindest bei geringen Pendelzeiten viele Brandenburger Städte als Wohnort an Attraktivität. Die Einführung von überregionalen Ein-Stopp-Verbindungen zwischen brandenburgischen Städten und dem Berliner Hauptbahnhof könnte eine große Wirkung entfalten. Die rund 30 km lange Strecke zwischen dem Berliner und dem Potsdamer Hauptbahnhof dauert aktuell zwischen 26 und 38 Minuten. Ohne Zwischenhalte und womöglich mit der Einführung von überregionalen Zügen könnte die Fahrtzeit wohl unter 20 Minuten gedrückt werden. In Potsdam wohnen, in Berlin arbeiten dürfte für viele Menschen bei kurzen Pendelzeiten attraktiv sein. Ein deutlich größeres Mietgefälle als zu Potsdam besteht mit dem etwa 100 km entfernten Frankfurt an der Oder. Hier betragen die aktuellen Fahrtzeiten mehr als 60 Minuten. Mit überregionalen Zügen könnte diese Fahrtzeit wohl nahezu halbiert werden. Die Ausweitung des Angebots an öffentlichen Verkehrsmitteln könnte die Wohnungsnachfrage in Berlin kräftig reduzieren. Unserer Einschätzung nach dürfte der Nachfrageüberhang in wenigen Jahren um mehrere 10.000 Wohnungen gesenkt werden können. Gleichzeitig profitieren die umliegenden Städte von Berlins Wirtschaftsboom. Des Weiteren könnten diese Maßnahmen auch wirtschaftsschwache Regionen, wie beispielsweise Frankfurt an der Oder, einen nachhaltigen Aufschwung bescheren und damit auch die deutsch-polnische Grenzregion stärken.



5. Mieterschutz über Einzelmaßnahmen temporär ausbauen

Neben der hier skizzierten angebotsorientierten Politik dürfte es unerlässlich sein, auch den Berliner Mietern unter die Arme zu greifen. Zwar sind die Medianeinkommen in den letzten Jahren kräftig gestiegen und sehr viele Berliner partizipieren am Wirtschaftsboom, aber bei Weitem nicht alle. Eine auf Ausgleich ausgerichtete Wohnungspolitik dürfte daher darauf bedacht sein, extreme Notlagen zu vermeiden. Berlin könnte eine Härtefall-Kommission einrichten, an die sich die Berliner Bürger wenden können. Diese Kommission könnte Menschen in Wohnungsnot beraten und in eng begrenzten Einzelfällen über die bisherigen Fördertöpfe hinaus finanziell unter die Arme greifen. Diese und weitere Maßnahmen sollten aber grundsätzlich nur temporär eingeführt werden. Man sollte bereits heute signalisieren, dass viele Regulierungsschritte inklusive der Mietpreisbremse bei einem erfolgreichen Abbau des Wohnraummangels auslaufen bzw. wieder zurückgenommen werden. Viele dieser Maßnahmen erhalten bestenfalls partiell bezahlbaren Wohnraum, aber sie reduzieren gleichzeitig die Anreize zu bauen. Sobald Leerstände generiert werden, kann man den Wohnungsmarkt wieder Stück für Stück deregulieren. Dies stärkt das Vertrauen der Bauunternehmer und Projektentwickler in die Politik und zeigt eine langfristige Perspektive auf, was sich positiv auf die Neubaudynamik auswirken dürfte.

Ausblick: Berlin als lebenswerte Stadt erhalten

Plan, Ziele und Zielerreichung/-verfehlung regelmäßig kommunizieren

Angesichts der gesellschaftlichen Spannungen in Berlin ist es dringend nötig, einen Kurswechsel in der Berliner Wohnungspolitik einzuleiten und angebotsorientierte Politikansätze mit dem Mieterschutz zu versöhnen. Unser Vorschlag und 5-Punkte-Plan aus volkswirtschaftlicher Perspektive sollte um viele Fakten, insbesondere eine umfangreiche Mikrodatenbasis, ergänzt werden. Zudem sollte dieser Plan durch eine unternehmerische Perspektive der Bauunternehmen und einen verwaltungstechnischen Blickwinkel ergänzt werden. Die Politik sollte die Berliner für diesen Plan begeistern und ihn mit Elan umsetzen, dabei klare Ziele definieren und Fortschritte kommunizieren. Man sollte regelmäßig den aktuellen Stand beim Wohnraummangel und die vereinbarten Maßnahmen zum Mieterschutz veröffentlichen. Die Berliner müssen erkennen können, dass der Wohnraummangel sukzessive beseitigt wird. Dann entsteht wohl auch eine emotionale Dynamik, die die Gemüter beruhigt und der Politik Rückenwind gibt. Somit könnte Berlin auf Dauer eine der lebenswertesten Städte der westlichen Welt bleiben.

Jochen Möbert (+49 69 910-31727, jochen.moebert@db.com)

© Copyright 2021. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Inc. genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.