



Alternatives

## Was Trump für Hedgefonds bedeuten könnte

### Die Welt schaut gebannt auf die Irrungen und Wirrungen des US-Präsidenten. Hedgefonds könnten davon profitieren, trotz der scheinbaren Ruhe an den Märkten.

Man könnte fast Mitleid haben mit dem US-Präsidenten. Viele der jüngsten Vorgänge würden nicht einmal in einer Fernsehserie wie etwa House of Cards glaubwürdig erscheinen. Die Entlassung des Direktors des Federal Bureau of Investigation (Bundeskriminalamt, FBI) gehört zweifellos dazu. Dito die Bestellung eines Sonderstaatsanwalts um die möglichen Beziehungen zwischen Trumps Wahlkampfstab und Russland zu untersuchen. Und dass der Sonderstaatsanwalt ausgerechnet der Vorgänger des entlassenen Direktors ist? Das würde man keinem Drehbuchautor durchgehen lassen. Ist Trump das Opfer einer politischen Hexenjagd, so wie er es selber gesagt hat? Oder hat er die Justiz behindert, wie kürzlich die New York Times in der Überschrift eines Leitartikels fragte?

So oder so, unsere Empfehlung ist dieselbe: man sollte gelassen bleiben, zumindest fürs Erste. Frank Kelly, Head of Public Affairs Americas bei der Deutschen Bank, bringt es gut auf den Punkt: "Sofern es keine handfesten Belege für eine schwere Straftat gibt, bleibt eine Amtsenthebung sehr unwahrscheinlich. Jedes Amtsenthebungsverfahren müsste im Repräsentantenhaus beginnen. Dort müsste man erst eine Mehrheit finden. Erst dann könnte die Sache im Senat weiterverfolgt werden. Im Grunde spielt das Repräsentantenhaus da eine ähnliche Rolle wie ein Staatsanwalt. Und der Senat? Der würde bei solch einem Verfahren die Geschworenen darstellen." Eine Amtsenthebung liegt da noch in weiter Ferne, weil die Republikaner beide Häuser kontrollieren.

### Während Washington zaudert...

Etwas haben die jüngsten Enthüllungen aber schon die Stimmung an der Wall Street gedrückt. Denn am Markt stellt man verständlicherweise die Frage, ob es mit dem "Trump Trade" nun endgültig vorbei ist. Die Frage kommt natürlich reichlich spät. Denn eigentlich war das von Anfang an ein Fehlbegriff.

Der sogenannte "Trump Trade" hat letztes Jahr ja schon lange vor den Wahlen begonnen. Da ging es von Anfang an mehr um die Hoffnung, dass Wachstum und Inflation anziehen. Und nicht so sehr um die Frage, wer Präsident wird. Man schaue nur mal auf den Anstieg an den weltweiten Aktienbörsen. Der begann in etwa ab Mitte 2016, also genau, als auch Zinssätze und Inflationserwartungen anzogen.

Die US-Wahlen verstärkten da nur bereits recht weit fortgeschrittene Trends. Das lag übrigens gar nicht so sehr an Trump selbst. Meine Kollegen aus anderen Bereichen unseres Hauses zeigten das ja schon letzten November auf. Die größte

Tim Gascoigne  
Head of Hedge Fund Advisory



### Unsere Erwartungen in Kürze

- Zumindest aus Finanzmarktsicht sollte man für's Erste gelassen bleiben.
- Für Hedgefonds, die sich vor allem auf die Auswahl von Einzeltiteln spezialisieren, hat sich das Umfeld klar verbessert.
- Unser Ausblick für Diskretionäre Makrostrategien und CTAs bleibt ebenfalls positiv.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 26.05.2017



Überraschung war damals nämlich, dass sich die Republikaner nicht nur das Weiße Haus, sondern auch gleich die Macht im Kongress sicherten.

Die Anfang 2017 durchaus noch recht plausible Hoffnung war, dass der neugewählte Präsident vielleicht tatsächlich seine Gesetzesvorhaben rasch umsetzen könne. Aber nach den Problemen mit der Gesundheitsreform schwinden die Hoffnungen an den meisten Fronten. Mit höheren Infrastrukturausgaben oder Steuerkürzungen wird es nun wohl dauern. Einzig in der Entschlackung des übermächtigen Staates kann man langsam erste Lichtblicke erkennen. Das dürfte aber nicht die Enttäuschungen ausgleichen, falls Trump sonst keine Ergebnisse liefern kann. In der Tat bleiben wir besorgt, dass es schwerer wird, eine sinnvolle Unternehmenssteuerreform durchzusetzen. Wir erwarten weiterhin, dass eine Unternehmenssteuerreform bis Ende des Jahres durchgeführt wird, aber die Unsicherheit um dieses Hauptszenario herum hat sich erhöht.

### **... suchen die Märkte immer mehr nach Richtung**

Trump allein die jüngste Abschwächung der Aktienmärkte anzulasten ist allerdings genauso irreführend, wie ihm den "Trump Trade" zuzuerkennen. Denn Trump war wieder nur der Auslöser. Es hat weniger mit den täglichen Schlagzeilen über den Präsidenten zu tun, als mit der Tatsache, dass vom erhofften Wachstums- und Inflationsschub in den USA ohnehin mittlerweile weniger zu spüren ist. Die Zinssätze bewegen sich seit Dezember seitwärts und der US-Dollar schwächelt.

Der Kursanstieg an den Aktienmärkten im ersten Quartal wurde zwar auch von soliden Fundamentaldaten gestützt, die auf den starken US-Arbeitsmarktbericht im Januar folgten. Insbesondere die US-Unternehmensberichtssaison war stark. Noch besser sah es aber bei den europäischen Firmengewinnen aus. Da war ja im abgelaufenen Quartal die größte Aufwärtskorrektur in den vergangenen 5 Jahren zu beobachten. Gleichzeitig verringerte sich das gefühlte politische Risiko nach den französischen und niederländischen Wahlen. Dazu kamen dann noch die starken globalen Makrodaten im Allgemeinen, und in China im Besonderen. Das half dann riskanteren Anlageklassen generell.

### **Was bedeutet all dies für Hedgefonds?**

Vor diesem Hintergrund hat sich das Umfeld für Hedgefonds verbessert, die sich vor allem auf die Auswahl von Einzeltiteln spezialisieren. Dabei hilft, dass wir nun wieder niedrigere Korrelationen und größere Bandbreiten sehen, wenn man z.B. einzelne Aktienpaare vergleicht. Dies hat uns erlaubt, den Ausblick für Equity-Market-Neutral-Strategien auf positiv anzuheben. Equity-Long/Short-Strategien haben wir ebenfalls angehoben. Allerdings nur auf neutral, weil sich unser Ausblick für die Richtung des Aktienmarkts etwas eingetrübt hat.

Und wie sieht es mit Merger Arbitrage aus? Da muss man zunächst einmal sehen, dass die Übernahmeprämien nun im Schnitt relativ

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.  
Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 26.05.2017



mager sind. Auch die Zahl von Unternehmensübernahmen und -zusammenschlüssen ist deutlich gesunken, ebenso das gesamte Transaktionsvolumen, wenn auch weniger. Daraus ergibt sich eine Anpassung, die wiederum erklärt, warum der Ausblick für Event-Driven-Strategien nur neutral ist.

Was uns zu dem wohl Wichtigsten führt: der Volatilität. Natürlich taucht diese in der Bewertung vieler unserer beobachteten Trading-Strategien auf. Zum Beispiel deuten, die geringen Übernahmeprämien auf ein gewisses Maß an Selbstgefälligkeit hin.

Gleichzeitig bleiben wir bei unserem positiven Ausblick für Diskretionäre Makrostrategien. Wir erwarten nämlich, dass sich die Marktvolatilität doch eher früher als später von den ungewöhnlich niedrigen Ständen erholen könnte, die man derzeit an den Aktienmärkten beobachtet. Davon würden auch Strategien von Commodity Trading Advisors (CTAs) profitieren. Natürlich sind der Zeitpunkt und der unmittelbare Anlass eines Volatilitätsanstiegs schwer vorhersehbar. Weitere Probleme für Trump sowie Rückschläge im Zusammenhang mit den Brexit-Verhandlungen wären plausible Ursachen. Aber auch eine anhaltend geringe Volatilität sollte nicht ausgeschlossen werden.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 26.05.2017



## Glossar

### Brexit

Kunstwort bestehend aus Britain und Exit zur Beschreibung eines möglichen Ausscheidens Großbritanniens aus der EU

### Commodity Trading Advisor (CTA)

auch bekannt als "Managed-Futures-Fonds"; hauptsächlich computergetriebene, systematische, verschiedenen Trends folgende Hedgefonds-Vehikel. Deren Manager verfolgen unterschiedliche Strategien unter Benutzung von Futureskontrakten, Optionen auf Futureskontrakte und Währungs-Termingeschäften

### Diskretionäre Makrostrategie

Handelsstrategie basierend auf den Einschätzungen zu makroökonomischen Ereignissen

### Equity-Long/Short-Strategien

Strategien, bei denen der Fondsmanager auf steigende Aktienkurse in ihren Long-Positionen und auf fallende Aktienkurse in ihren Short-Positionen setzen, während die direktionale Marktposition minimiert werden soll

### Equity-Market-Neutral-Strategien

Strategien, bei denen in einzelne Aktien und oder Aktienindizes investiert wird, ohne dabei Marktrisiko einzugehen

### Event-Driven-Strategie

Investmentstrategie, die darauf abzielt, Preisineffizienzen auszunutzen, die vor oder nach Unternehmensereignissen wie Fusionen, Übernahmen, Abspaltungen oder Insolvenzen auftreten können

### Kongress der Vereinigten Staaten

Das Gesetzgebungsorgan der Vereinigten Staaten, das aus dem Senat und dem Repräsentantenhaus besteht

### Korrelation

Statistische Kennzahl, die die Abhängigkeit zweier Zufallsvariablen misst

### Merger-Arbitrage

Handelsstrategie, die Kursunterschiede bei Unternehmensübernahmen oder -zusammenschlüssen ausnutzt

### Repräsentantenhaus

US-Parlamentsskammer, der 435 Abgeordnete sowie nicht stimmberechtigte Vertreter für Washington, D.C. und die US-Territorien angehören

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 26.05.2017



## Senat

Parlamentskammer, der 100 Senatoren angehören

## Trump Trade/Rallye

Geläufige Bezeichnung für die starken Vermögenspreisbewegungen in den Wochen und Monaten nach der US-Wahl im November 2016.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 26.05.2017



## Risikohinweise

Investitionen können Anlagerisiken unterliegen, die u.a. Marktfluktuationen, Regulationsänderungen, möglichen Verzug von Zahlungen und Verlust von investiertem Einkommen und Kapital beinhalten. Der Wert der Anlagen kann sowohl steigen als auch fallen. Es ist zudem möglich, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag zu keinem Zeitpunkt zurück erhalten.

Anlagen im Ausland – Die Länder, in denen diese Anlagen platziert sind, könnten sich als politisch und/oder wirtschaftlich instabil herausstellen. Zudem wird der Wert von Anlagen in ausländische Wertpapiere oder andere Vermögenswerte durch etwaige Schwankungen in den Wechselkursen beeinflusst und jegliche Restriktion, die zur Verhinderung von Kapitalflucht erlassen wird, könnte es schwieriger oder gar unmöglich machen, ausländische Währung zu wechseln oder zurückzuführen.

Wechselkurs/ Ausländische Währung – Solche Transaktionen umfassen eine weite Bandbreite an Risiken, welche u.a. Währungs- und Abwicklungsrisiken enthalten. Wirtschaftliche oder finanzielle Instabilität, das Fehlen von fristgerechten und/oder zuverlässigen Auskünften über die finanzielle Situation sowie nachteilig verlaufende Entwicklungen politischer oder rechtlicher Natur könnten die Konditionen, Bedingungen, Marktfähigkeit und/oder den Preis einer ausländischen Währung substantiell und nachhaltig verändern. Verluste und Gewinne in ausländische Währung betreffenden Transaktionen werden auch von Währungsschwankungen betroffen sein, wann immer die Notwendigkeit eines Transfers des Produktwertes in eine andere Währung besteht. Zeitonenunterschiede könnten dazu führen, dass mehrere Stunden zwischen einer Zahlung in einer Währung und der kompensierenden Zahlung in einer anderen Währung verstreichen. Relevante Bewegungen in den Wechselkursen während der Abwicklungsperiode könnten eine ernsthafte Aufzehrung potenzieller Gewinne und/oder eine signifikante Erhöhung der Verluste zur Folge haben.

Hochverzinsliche festverzinsbare Wertpapiere – Das Anlegen in hochverzinslichen Anlagen, welche zu einer höheren Volatilität tendieren als festverzinsliche Wertpapiere einer guten Anlagebonität, ist spekulativ. Diese und hochverzinsliche Wertpapiere, welche durch Zinssatzänderungen und der Kreditwürdigkeit der Aussteller beeinflusst werden, beinhalten sowohl zusätzliches Kredit- als auch Ausfallsrisiko.

Hedge Fonds – Eine Anlage in Hedge Fonds ist spekulativ und beinhaltet ein hohes Maß an Risiko. Solche Anlagen sind nur für professionelle Kunden (MiFID Richtlinie 2004/39/EC Anhang II) geeignet. Es kann keine Garantie gegeben werden, dass das Anlageziel eines Hedge Fonds erreicht wird und/oder, dass Anleger ein Teil oder den Gesamtbetrag ihres Anlagevermögens zurückerhalten.

Rohstoffe – Das Verlustrisiko beim Handeln mit Rohstoffen (z.B. Industrierohstoffe wie Gold, Kupfer und Aluminium) kann von

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.  
Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 26.05.2017



substantieller Natur sein. Der Rohstoffpreis kann substantiellen Schwankungen in kurzen Zeitintervallen unterliegen und durch unvorhersehbare weltweite Politikmaßnahmen (einschließlich Geldpolitik) beeinflusst werden. Des Weiteren könnten die Bewertungen von Rohstoffen anfällig gegenüber solch nachteiliger globaler Entwicklungen in Wirtschaft, Politik und/oder Regulation sein. Vorausschauende Anleger müssen unabhängig die Eignung einer Anlage in Rohstoffen unter Berücksichtigung ihrer eigenen finanziellen Bedingungen und Ziele prüfen. Nicht alle Konzernfirmen oder Tochtergesellschaften der Deutschen Bank Gruppe offerieren Rohstoffe und/oder rohstoffbezogene Produkte und Dienstleistungen.

Anlagen in außerbörslichen Unternehmen sind spekulativ und umfassen signifikante Risiken, u.a. Illiquidität, höheres Verlustpotenzial und fehlende Transparenz. Das Umfeld für Anlagen in außerbörslichen Unternehmen ist zunehmend volatil und kompetitiv. Anleger sollten nur in den Fonds investieren, wenn der Anleger einem Verlust des Gesamtanlagebetrags standhalten kann. Angesichts der Restriktionen bezüglich Zurückziehungen, Transfers und Rückkäufe und unter Berücksichtigung der Tatsache, dass die Fonds in keiner Rechtsprechung unter die Gerichtsbarkeit der Wertpapiergesetze fallen, gilt eine Anlage in den Fonds als illiquide. Anleger sollten darauf vorbereitet sein, die finanziellen Risiken ihrer Anlagen über einen unbegrenzten Zeitraum zu tragen.

Anlagen in Immobilien könnten aufgrund einer Vielzahl an Faktoren nach der Akquirierung keine Wertentwicklung erzielen.

Anlagen in Immobilien, die keine Wertentwicklung erzielen, könnten substantielle Ausarbeitungsverhandlungen und/oder Restrukturierung erfordern.

Die Umwelt betreffende Verpflichtungen könnten insofern ein Risiko darstellen, als dass der Besitzer oder der Betreiber des Grundbesitzes haftpflichtig gemacht werden könnte für die Kosten, die bei der Entfernung oder der Sanierung von bestimmten gefährlichen Substanzen auf, unter, in oder um den Besitz herum auftreten. Zudem könnten sich die Länder, sofern Anlagen in Grund- und Hausbesitz im Ausland getätigt werden, als politisch und/oder wirtschaftlich instabil herausstellen. Schlussendlich könnte auch die Aussetzung gegenüber Schwankungen in Wechselkursen den Wert des Grund- und Hausbesitzes beeinflussen.

Strukturierte Lösungen sind aufgrund ihrer potentiellen Illiquidität, ihrer Optionalität, ihrer Frist zur Zurückzahlung und dem Auszahlungsprofil der Strategie nicht für alle Anleger geeignet. Wir, unsere Konzernunternehmen oder uns oder solchen Konzernunternehmen angeschlossenen Personen könnten: eine Long- oder eine Short-Position in einem Wertpapier, zu dem hier Stellung genommen wurde, bzw. in zugehörigen Futures oder Options unterhalten, Wertpapiere kaufen oder verkaufen, eine Position nehmen, um ein Nachfrager und Anbieter von Wertpapieren zu vermitteln oder sich an anderen etwaigen Transaktionen beteiligen, die solche Wertpapiere betreffen und Provision oder eine andere Kompensation verdienen. Berechnungen von Erträgen auf Instrumente könnten

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 26.05.2017



möglicherweise an einen Index oder einen Zinssatz gekoppelt sein. In solchen Fällen könnten die Anlagen möglicherweise nicht für Personen geeignet sein, denen solche Indices oder Zinssätze unbekannt sind und/oder, die nicht in der Lage oder nicht Willens sind, die mit den Transaktionen verbundenen Risiken zu tragen. Produkte, welche in einer Währung gezeichnet sind, die nicht des Anlegers eigene Währung ist, unterliegen Änderungen in Wechselkursen, welche einen negativen Effekt auf den Wert, den Preis oder die Rendite der Produkte haben können. Diese Produkte sind möglicherweise nicht schnell realisierbare Anlagen und werden auf keinem regulierten Markt gehandelt.

Zusätzliche Risiken die beachtet werden müssen, umfassen Zinssatz-, Währungs-, Kredit-, politische, Liquiditäts-, Zeitwerts-, Rohstoff- und Marktrisiken. Bitte wägen Sie jegliche Risiken vorsichtig ab, bevor Sie eine Anlage tätigen.

Alle Markenrechte liegen bei ihren jeweiligen rechtlichen Inhabern.

### **Wichtige Hinweise – Luxemburg, Österreich, Schweiz**

Deutsche Asset Management ist der Markenname für den Geschäftsbereich Asset Management der Deutsche Bank AG und deren Tochtergesellschaften. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der Deutschen Asset Management anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Deutsche Asset Management, durch die Deutsche Bank AG, ihre Konzerngesellschaften und leitenden Angestellten sowie Mitarbeiter (zusammen die „Deutsche Bank“), hat dieses Dokument in gutem Glauben veröffentlicht.

Bei der Erstellung dieses Dokuments wurden die Anlagebedürfnisse, -ziele oder Finanzlage einzelner Anleger nicht berücksichtigt. Bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, müssen Anleger ggf. mithilfe eines Anlageberaters entscheiden, ob die von der Deutschen Bank beschriebenen oder angebotenen Investitionen und Strategien unter Berücksichtigung ihrer Anlagebedürfnisse, -ziele und Finanzlage für sie geeignet sind. Des Weiteren dient dieses Dokument nur zu Informationszwecken/ als Diskussionsgrundlage, stellt kein Angebot, keine Empfehlung oder Aufforderung zum Abschluss einer Transaktion dar und ist nicht als Anlageberatung zu verstehen. Die Deutsche Bank erbringt keine steuerrechtliche oder juristische Beratung. Anleger sollten ihren Steuer- und Rechtsberater konsultieren, wenn sie die von der Deutschen Bank vorgeschlagenen Anlagen und Strategien in Betracht ziehen. Sofern nicht anders festgelegt, gibt es keine Garantie für Anlagen bei der Deutschen Bank. Anlageinstrumente sind, sofern nicht ausdrücklich anders vermerkt, nicht von der Federal Deposit Insurance Corporation („FDIC“) oder einer anderen Regierungsbehörde versichert und werden weder von der Deutschen Bank oder ihren Konzerngesellschaften garantiert noch stellen sie Verpflichtungen der Deutschen Bank oder ihrer Konzerngesellschaften dar. Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Informationen aus Quellen stammen,

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 26.05.2017





die als zuverlässig gelten, übernehmen wir keine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Zuverlässigkeit dieser Informationen, und eine Anlageentscheidung sollte sich nicht allein auf diese Informationen stützen. Alle Meinungen und Schätzungen in diesem Dokument, einschließlich Renditeprognosen, spiegeln unsere Beurteilung bei Redaktionsschluss wider, können ohne vorherige Ankündigung geändert werden und beruhen auf Annahmen, die sich möglicherweise nicht als zutreffend erweisen.

Dieses Dokument ist nicht das Ergebnis von Finanzanalyse/ Research. Die „Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse“ der Schweizerischen Bankiervereinigung finden auf die vorstehenden Darstellungen daher keine Anwendung.

Investitionen unterliegen verschiedenen Risiken, einschließlich Marktschwankungen, Kontrahentenrisiko, regulatorischen Änderungen, möglichen Verzögerungen bei der Rückzahlung sowie dem Verlust von Erträgen und der investierten Kapitalsumme. Der Wert von Anlagen kann steigen oder fallen und Anleger können möglicherweise nicht jederzeit den investierten Betrag zurückerhalten. Des Weiteren sind erhebliche Schwankungen des Werts der Anlage auch innerhalb kurzer Zeiträume möglich. Obwohl es nicht möglich ist, direkt in einen Index zu investieren, stellen wir Performancevergleiche zu einem Index oder mehreren Indizes als Orientierungshilfe zur Verfügung.

Diese Publikation enthält zukunftsgerichtete Elemente. Diese zukunftsgerichteten Elemente schließen u.a., jedoch nicht ausschließlich, Schätzungen, Projizierungen, Ansichten, Modelle und hypothetische Leistungsanalysen ein. Die hier dargelegten zukunftsgerichteten Erklärungen stellen die Beurteilung des Autors zum Datum dieses Materials dar. Zukunftsgerichtete Erklärungen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben könnten. Tatsächliche Ergebnisse können daher möglicherweise wesentlich von den hier enthaltenen Ergebnissen abweichen. Die Deutsche Bank gibt keine Stellungnahme ab und leistet keine Gewähr hinsichtlich der Angemessenheit oder Vollständigkeit dieser zukunftsgerichteten Erklärungen oder anderer, hier enthaltener, finanzieller Informationen.

Die Anlagebedingungen sind ausschließlich in den detaillierten Regelungen der Angebotsunterlage, einschließlich Risikoerwägungen, festgelegt. Bei Anlageentscheidungen sollten Anleger sich auf die finale Dokumentation zu der jeweiligen Transaktion und nicht auf die in diesem Dokument enthaltene Zusammenfassung stützen.

Die Performance in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Erträge. Die hierin enthaltenen Informationen sind keine Zusicherung der oder Gewährleistung für die zukünftige(n) Performance. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

Dieses Dokument darf ohne unsere schriftliche Zustimmung weder vervielfältigt noch verbreitet werden. Die Verbreitung des

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 26.05.2017



vorliegenden Dokuments kann in bestimmten Jurisdiktionen, einschließlich der Vereinigten Staaten, durch Gesetze oder andere Bestimmungen eingeschränkt oder untersagt sein. Dieses Dokument ist nicht an Personen oder Rechtseinheiten gerichtet, die Staatsbürger oder Gebietsansässige einem Staat, Land oder einer sonstigen Jurisdiktion, einschließlich der Vereinigten Staaten, sind (oder ihren Sitz dort haben), in dem/der Verbreitung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Verwendung dieses Dokuments gegen Gesetze oder andere Bestimmungen verstoßen oder die Deutsche Bank AG dazu verpflichten würden, bisher noch nicht erfüllten Registrierungs- oder Lizenzierungsanforderungen nachzukommen. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, müssen sich über solche Beschränkungen informieren und diese beachten.

© 2017 Deutsche Asset Management Investment GmbH. Alle Rechte vorbehalten.

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: Deutsche Asset Management Investment GmbH,  
Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 26.05.2017