



FERI Investment Research
Marktkommentar
Juli 2017



**Mehr erkennen.
Mehr erreichen.**

Für Ihre Notizen:**TRUMP-UPDATE**

- **Trump zielt „im Prinzip“ auf ökonomische (Wieder-)Belebung der USA**
 - ↳ Klar protektionistisches Grundverständnis / Ziel ist Reindustrialisierung der US-Wirtschaft
- **Massive Steuersenkungen angekündigt (Bisher aber nur Rhetorik / nicht klar spezifiziert)**
 - ↳ Kein plausibles Konzept für Gegenfinanzierung / Anstieg Staatsverschuldung als Risiko
- **Nur mäßig positive Tendenz für US-Wachstum (Trump-Stimulus zunehmend unsicher)**
 - ↳ Mangel an klaren Vorgaben und Umsetzung / Bisher keine kohärente Wirtschaftspolitik
- **US-Inflation und US-Zinsen vorerst nur mit moderatem Anstieg**
 - ↳ „Trumponomics“-Umsetzung bisher stark verzögert und zunehmend unsicher
- **US-Geldpolitik setzt Zinswende vorerst nur graduell fort („Yellen-Moderation“)**
 - ↳ FED agiert vorerst eher zurückhaltend (Nächster Zinsschritt evtl. nicht vor Dezember)
- **„Trump-Doktrin“ zuletzt zunehmend fraglich und unglaubwürdig**
 - ↳ Bisherige Umsetzung vieler „Trump-Ziele“ liegt weiter hinter Ankündigungen zurück
- **Trump politisch und juristisch zunehmend unter Druck („Russia-Connection“)**
 - ↳ Vielzahl von Klagen und Beschwerden / „Russland-Komplex“ als ernste Bedrohung
- **Trump-Präsidentschaft zunehmend gefährdet („Impeachment-Risiko“)**
 - ↳ Neue Tiefstwerte bei Popularität / Erster Antrag auf Amtsenthebung („Impeachment“)
- **US-Außenpolitik erwartungsgemäß sprunghaft und partiell gefährlich**
 - ↳ Konfrontation bei G20 / Risiko einer militärischen Konfrontation von Nord-Korea
- **Rückzug von internationalen Abkommen und Partnerschaften**
 - ↳ Weiterhin Kritik an NATO & UN / Rückzug von Pariser Klimaschutz-Abkommen
- **Entfremdung und Konfrontation globaler Verbünde und Partnerschaften**
 - ↳ Zerwürfnisse in G7, UN, etc. / Spaltung globaler Koordinationssysteme
- **Geopolitische Risiken durch Trump-Ambivalenz deutlich erhöht**
 - ↳ USA vorerst extrem unberechenbar / „Rückzug“ vs. „Weltpolizist“ (vgl. Syrien, N-Korea)

2017-07

Executive Summary

1. Hintergrund und Rahmenbedingungen

- Weltwirtschaft weiter mit Belebung / Global vorerst noch positive Signale
- EU in deutlicher Belebungsphase / Geldpolitik vor gradueller Zinswende (EZB, BoE)
- USA in zyklischer Spätphase / FED-Zinswende zuletzt rhetorisch abgemildert (FED)
- Japan leicht verbessert / China-Belebung verliert Dynamik (Abschwächung in H2 droht)

2. Markteinschätzung

- Märkte haben positives Bild bereits eingepreist / Vorerst Mangel an neuen Impulsen
- Aktienmärkte strukturell unterstützt / Noch tragfähiges Umfeld für Risiko-Aktiva
- Rentenmärkte strukturell unter Druck / Globale Zinswende als Belastungsfaktor

3. Strategie/Taktik

- Strategie: Aktienmärkte strategisch präferiert / Rentenmärkte strategisch meiden
- Taktik: Abwartende Positionierung / Neutrales Risikoprofil (nur moderate Chancen)
- Generell: Märkte ignorieren weiterhin zahlreiche Risikofaktoren (China, Zinsen, Trump)

4. Ausblick

- Globale Konjunktur weiter in Belebung / Abwärtsrisiken im Verlauf von 2018 (USA)
- Globale Notenbanken reduzieren Divergenz (FED verlangsamt Zinswende, EZB zieht an)
- Politik-Risiken in Europa vorerst eingedämmt (aber: Italien 2018 ernster Risikofaktor!)
- EmMa-Segment lediglich vorübergehend aufgehellt (Treiber: USD-Schwäche, China)
- Geopolitische Risiken auf erhöhtem Niveau / „Trump“ als Risikofaktor (⇒ Nord-Korea)

HINTERGRUND UND RAHMENBEDINGUNGEN

Nachdem der **Jahresanfang 2017** durch den **Faktor „Donald Trump“** noch deutlich positiv geprägt war, hat sich dieser Effekt zuletzt spürbar abgeschwächt. Ausgelöst durch eine **Serie innenpolitischer Fehler und Misserfolge** sowie durch **neue außenpolitische Bedrohungs-Szenarien** hat Trump seine Politik verändert: Ein Abbau „harter“ Berater, ein moderater Ton gegenüber China, vorbehaltlose Unterstützung Saudi-Arabiens sowie eine zuletzt harte Haltung gegen Russland und Nord-Korea lassen Trump nahe am bisherigen **US-Politik-Mainstream** erscheinen.

Gleichzeitig hat es Trump geschafft, durch eine Serie von **innen- und außenpolitischen Fehlern, Provokationen und Zerwürfnissen** verschärften Druck gegen sich und seine Präsidentschaft aufzubauen. Unklare Politik, offene Lügen sowie gefährliche Enthüllungen aus dem „Russia Connection“-Komplex haben die **Zweifel an Donald J. Trump** („DJT“) zuletzt massiv verstärkt: Die **Zustimmungswerte** seiner Präsidentschaft fielen auf ein **70-Jahres-Tief**, ein Antrag auf **Amtsenthörung** („Impeachment“) liegt bereits vor und ein **US-Sonderermittler** untersucht **juristische Implikationen aus dem „Russland-Komplex“**.

➤ Vor diesem Hintergrund haben sich die Chancen einer erfolgreichen Präsidentschaft für Trump **stark reduziert**. Dies gefährdet auch eine Umsetzung vorher lautstark angekündigter „Lieblingsprojekte“. Die **Möglichkeit eines echten politischen Scheiterns** von DJT ist somit nicht mehr länger auszuschließen! (Ob dies aus Sicht der Finanzmärkte eine gute oder schlechte Nachricht wäre, ist allerdings umstritten.)

Ähnlich wie in den USA verfliegt aktuell auch in UK der Zauber populistischer Politik: Die Regierung May und ihre „Hard Brexiteers“ demonstrieren öffentlich **Naivität und grobe Inkompetenz**; folglich sinkt auch dort der politische Rückhalt dramatisch. ➤ **Politische „Erdbeben“** könnten somit die **Überraschung** der kommenden 6-12 Monate sein (USA und Europa); **größtes Risiko** in dieser Hinsicht sind jedoch die im Frühjahr 2018 anstehenden **Neuwahlen in Italien!**

Die **US-Wirtschaft** entwickelt sich zwar weiterhin dynamisch, ein „Trumponomics“-Wachstumsschub wird jedoch zunehmend unwahrscheinlicher. Dieses veränderte Bild dämpft bisherige Erwartungen für **Inflation, Zinsen und US-Dollar**. Entsprechend war zuletzt auch der **FED-Ausblick moderater**, was wohl **Tempo und Dynamik der Zinswende bremsen wird**.

Europa durchläuft 2017 eine spürbare Belebung, die sowohl Binnen- als auch Außenwirtschaft umfasst. **Positive Impulse** für Euroland resultieren aus dem neuen politischen Tandem „Merkel-Macron“ sowie einer (trotz Draghi-Rhetorik) weiter **expansiven EZB**. Das Risiko eines „harten“ BREXIT sinkt vorerst, doch 2018 könnte die **Italien-Wahl ernsthaft belasten**.

China ist noch in einer **Belebung**, deren Höhepunkt jedoch bereits überschritten sein dürfte. Ein politisch verordneter Liquiditäts-Rückzug wirkt **wachstumsdämpfend und könnte den Ausblick für H2 belasten**. **Andere Schwellenländer** zeigen **robuste Tendenzen** (bisherige **US-Dollar-Schwäche** stützt), doch künftig **höhere Zinsen** wirken speziell für hochverschuldete Länder **klar risikoerhöhend!**

Japan durchläuft weiterhin eine graduelle Belebung. **„Abenomics“** (kreditbasierte Ausgabenprogramme, expansive Geldpolitik, Yen-Abwertung) zeigen nun Erfolge, die in nächster Zeit sogar **positiv überraschen** könnten. Auch scheint Japan vorerst **kein primäres Ziel** für US-Protektionismus zu sein.

➤ **Das globale Szenario bleibt weiterhin freundlich**. **Nach den USA und China hat sich auch das Bild in Europa belebt**, so dass ein **freundliches Konjunkturbild resultiert**. **Trotz rhetorischer „Fine Tunings“ dürfte sich somit die globale Zinswende fortsetzen**. **Das Marktszenario begünstigt weiter klar Aktien gegenüber Renten**; allerdings dürfte taktisches Risikomanagement im zweiten Halbjahr eine **deutlich größere Rolle spielen**. **„Überraschende“ politische Entwicklungen, speziell in den USA und UK, sollten vorerst sehr eng beobachtet werden**.

MARKTEINSCHÄTZUNG

Die Finanzmärkte entwickelten sich zuletzt eher unauffällig und ohne große Trendveränderungen. Bestimmende Faktoren sind einerseits weiter der grundlegende „**Regimewechsel**“ (als eine breite **Neuorientierung** der bisherigen **ökonomischen monetären und politischen Rahmendaten**), andererseits das neue **geopolitische Koordinatensystem**.

Die Grundelemente dieses **neuen Szenarios** sind:

- a) **Globale Konjunkturbelebung** mit **höherem (Gewinn-)Wachstum** (= Abbau „deflationärer“ Risiken).
- b) Global leicht **ansteigende Inflationserwartungen**, **Zinswende** und **monetäre Normalisierung** (US-FED).
- c) Auswirkung **populistischer Tendenzen** in den USA und Europa (**schuldentreibend / inflationär**).
- d) Erhöhte **Unsicherheit und Volatilität** des geopolitischen Gesamtbildes („Bad Trump“-Faktor).

➤ Die Finanzmärkte haben dieses „neue“ Bild in den zurückliegenden Monaten zunehmend eingepreist. Es steht für **strukturelle Unterstützung wachstums-sensitiver Assets (Aktien etc.)** sowie **strukturelle Belastung zinsensitiver Anlagen (Anleihen)**. Entsprechend sind viele **Aktienmärkte** seit Q4/ 2016 **im Aufwind**, und wichtige **Indizes** markierten neue **Allzeit-Hochs**. Der positive Grundtrend wurde durch weltweit aufgehellte Konjunkturdaten validiert und verstärkt. Hingegen erlitten viele **Rentenmärkte** zum Jahreswechsel einen **scharfen Einbruch**, der sich zuletzt - nach temporärer Erholung - **fortsetzt**. Der **USD** entwickelte sich im bisherigen Verlauf von 2017 sehr **enttäuschend**, was wohl (unter anderem) zunehmende **globale Ernüchterung und Neubewertung des Faktors „Trump“** reflektiert.

➤ Die Finanzmärkte haben sich mit diesem leicht widersprüchlichen Szenario „arrangiert“. Sie konzentrieren sich, nach Durchlaufen politischer Störfeuer (NLD, FRAU, GBR), verstärkt wieder auf das **fundamentale Bild**. Da viele Frühindikatoren weiter **positive Tendenz** zeigen, bleibt das **Regime freundlicher Aktienmärkte** grundsätzlich intakt. Wie bisher wird dabei jedoch das Risiko erhöhter (geo-) politischer Unsicherheit **ausgeblendet und ignoriert**.

➤ Wo liegen weitere Risiken für die Finanzmärkte?
1. Das **globale Zinsumfeld** könnte sich in nächster Zeit, trotz moderater Signale großer Notenbanken, deutlich eintrüben. Möglicher Auslöser wäre etwa ein **Anstieg der US-Inflation**, der ab Ende 2017 sehr wahrscheinlich wird. Dies könnte **sowohl Renten- als auch Aktienmärkte** deutlich unter Druck setzen und überfällige (größere) Korrekturen induzieren.

2. Auch zunehmende Signale einer **Abschwächung in China** könnten den bisher positiven Marktverlauf unterbrechen oder ernsthaft gefährden.

3. Hinzu kommt aus marktdynamischer Sicht das Problem, dass einige Marktsegmente **zunehmend durch Überoptimismus** geprägt sind (z.B. NASDAQ). Als Folge dieser „ungesunden“ Konstellation besteht in nächster Zeit **erhöhtes taktisches Marktrisiko**.

4. Ein weiteres Risiko betrifft die Möglichkeit **akuter politischer Eskalation** rund um Donald Trump. Falls sich dessen Verwicklung in den „Russland-Komplex“ „gerichtsfest“ erweisen würde, könnte dies in den USA sehr schnell eine **massive Staatskrise** auslösen.

➤ Die drei erstgenannten Faktoren würden speziell **exponierte Aktienmärkte** unter Druck setzen; der vierte Faktor ist derzeit nur sehr schwer einzuschätzen, sollte aber ebenfalls laufend beachtet werden.

➤ Ein ähnliches Bild betrifft auch die **Rentenmärkte**: Sollten sich etwa die **US-Inflationserwartungen** stark erhöhen, sind **abrupte Verwerfungen** der globalen Rentenmärkte möglich, speziell in Segmenten mit geringer Marktliquidität (High Yield, EmMa etc.).

➤ Die Markteinschätzung zeichnet vorerst noch ein **freundliches Szenario**, jedoch mit **erhöhter Risiko-Indikation**. Parallel zum freundlichen Fundamental-Szenario rücken im zweiten Halbjahr **politische (Trump)**, **ökonomische (Zins, China)** und **markttechnische Risikofaktoren (Übertreibungen)** in den Fokus. Da viele Märkte zuletzt eine **ausgeprägte Sorglosigkeit demonstrieren**, sind folglich in nächster Zeit auch **stärkere Marktkorrekturen denkbar**. Dieses Risiko sollte vorerst nicht negiert werden.

STRATEGIE

Das Bild an den Finanzmärkten bleibt perspektivisch zwar **freundlich**, jedoch bei **erhöhten Marktrisiken**. Der ökonomische **"Regimewechsel"** ist intakt und dürfte mittelfristig weiter **steigende Zinstrends** induzieren. Auch die EZB hat (wie hier erwartet) eine **Abschwächung** ihrer bisherigen Q.E.-Politik angedeutet. Das globale Szenario ist deshalb zwar (noch) **strategisch positiv für Aktien**, gefährdet jedoch strategisch & taktisch die **Rentenmärkte**.

➤ **Als Konsequenz folgt für die aktuelle Strategie:**

- **neutrales Aktien-Exposure,**
- **deutlich untergewichtete Rentenquoten,**
- **höchstens neutrale Gewichtung im USD.**

⇒ **Diese Portfolio-Struktur reflektiert das übergeordnete Szenario und gilt STRATEGISCH.**

Zuletzt schienen viele Aktienmärkte nur noch die positiven Daten wahrzunehmen. Einzelne Märkte sind **der Realität** deutlich **vorausgeeilt**; auch zeigen viele Sektoren **hohe Sorglosigkeit** („Complacency“). Das Risiko eines **abrupten Zinsanstiegs, (geo-)politische Risiken** sowie **Eintrübungen des chinesischen Konjunkturbildes** scheinen derzeit nur wenige Marktteilnehmer ernst zu nehmen. Die Summe dieser Faktoren spricht vorerst für eine abwartende (neutrale) oder **leicht risikoreduzierte Ausrichtung**.

➤ **TAKTISCH** scheint deshalb eine **leicht reduzierte Risiko-Allokation** angebracht, die sich gleichzeitig aber auf Märkte mit „fundamental“ & „technisch“ **starkem Profil** konzentriert. Derzeit gilt dies primär für die **Aktienmärkte in Europa und Japan**. (In beiden Fällen existiert eine seltene Kombination positiver Fundamentaldaten und stark expansiver Geldpolitik; beide Märkte wurden deshalb im Rahmen der Modell-Allokation deutlich **übergewichtet**.)

Der **US-Dollar** war im bisherigen Jahresverlauf 2017 unerwartet schwach, was die Performance globaler Anlagen spürbar reduziert hat. Da dieser Verlauf wichtigen Fundamental-Faktoren klar widerspricht, sollte die Möglichkeit einer **Umkehr dieses Trends** im zweiten Halbjahr nicht ignoriert werden.

Aktien der Hauptmärkte haben sich in den letzten Wochen eher seitwärts entwickelt. Ein schwacher USD verhalf US-Aktien kurzzeitig zu relativer Stärke. **EMU-Aktien** profitierten von einem Rückgang der politischen Unsicherheit, tendierten aber ebenfalls seitwärts. **Freundliche Grunddaten** bieten EMU-Aktien weiter **Aufholpotential**; diese bleiben folglich attraktiv. **Japan** ist (bei weiterhin auf „Nullzins“ angelegter Geldpolitik) ebenfalls interessant und sollte **übergewichtet** werden. **EmMa** bleiben vorerst leicht **untergewichtet**, da der bisherige Erholungszyklus nicht wirklich nachhaltig scheint.

Rohstoffe zeigten zuletzt ausgeprägte **Schwäche**, scheinen aber inzwischen Boden zu finden. (Fragile Trends = Antizipation schwacher China-Szenarien).

➤ **Öl** zeigte sich bis vor kurzem ebenfalls **schwächer**, hat aber weiterhin bei rund 45-50 \$/bl. solide **Unterstützung** und zeigt **aktuell neue Stärke**. **Gold** verliert an Attraktivität, sollte aber aufgrund künftiger **Inflationsrisiken strategisch gewichtet** bleiben.

➤ Die **Rentenmärkte** haben Ende 2016 **heftige Korrekturen** durchlaufen. Seitdem befanden sie sich im **Konsolidierungs-Modus** oder konnten vereinzelt leichte Gewinne erzielen. Inzwischen stehen Renten durch starke Konjunkturdaten und den „**Regimewechsel**“ großer Zentralbanken erneut unter Druck; sie dürften im Jahresverlauf anhaltend korrigieren. „**Low Quality**“-**Segmente** (High Yields) erscheinen inzwischen ebenfalls weitgehend **ausgereizt**.

Währungen verliefen zuletzt sehr widersprüchlich: Der **USD** zeigt markante Schwäche und leidet unter negativen Trump- und FED-Effekten. **EUR** entwickelt (speziell nach der Frankreich-Wahl) deutliche Stärke und dürfte weiter **freundlich** tendieren, da auch die EZB nun eine etwas „härtere“ Rhetorik verfolgt. **YEN** zeigt erneut Schwäche und dürfte diesen Trend vorerst beibehalten. **EmMa-Währungen** dürften tendenziell unter China-Schwäche leiden. **GBP** ist vorerst unklar (hohe Volatilität/ Monitoring!). **RMB** bleibt vorerst relativ **robust**.

AUSBLICK

Das **strategische Bild** an den Finanzmärkten ist durch mehrere **unterschiedliche Faktoren** geprägt:

- An erster Stelle steht der politische, monetäre und ökonomische „**Regimewechsel**“, der seit etwa Mitte 2016 angelaufen ist. Er ist geprägt durch eine **zyklische Erholung** der Weltwirtschaft, die das vorher dominante Bild einer „deflationären Krise“ beendet.
 - An zweiter Stelle steht die **graduelle Ablösung ultra-expansiver Geldpolitik** großer Notenbanken. Die US-FED hat bereits einen **deutlichen Kurswechsel** eingeleitet; auch die EZB verändert inzwischen ihre Rhetorik.
 - An dritter Stelle steht das beunruhigende **Bild politischer Inkompetenz der „Populisten“**. Dieses Thema beginnt bei Donald Trump und endet bei Theresa May. (Es führt zum **paradoxen Eindruck**, autoritäre Regime wie Russland oder China böten mehr Verlässlichkeit, Stabilität und politische Effizienz als „der Westen“.)
- Es ist unmittelbar klar, dass diese drei Punkte **zusammenhängen** und teilweise ineinander greifen. Mit Blick auf die beiden ersten Punkte ist noch nicht klar, ob die Entwicklungen wirklich nachhaltig sind oder aber nur ein **kurzes Intermezzo** („Sugar High“) innerhalb eines **grundlegend deflationären Bilds**. Aus heutiger Sicht spricht vieles dafür, dass der „**deflationäre Überhang**“ - der im Wesentlichen aus einer **untragbar hohen Verschuldung des globalen Systems** resultiert - auch nach Jahren extremster Geldpolitik **noch nicht wirklich überwunden** ist.
- Sollte dies zutreffen, wäre der derzeitige Aufschwung von **begrenzter Dauer**, und die Anlagemärkte könnten danach erneut in das **bekannte Muster der letzten Jahre** zurückfallen. Noch gibt es für diese Annahme keinen eindeutigen Beleg. Dennoch muss eine strategische Anlagesicht sich bereits heute damit befassen, um mögliche frühe Signale **rechtzeitig zu erkennen und zu verstehen**. Beim dritten Punkt steht zwar das finale Urteil noch aus, doch „**Populismus**“ wird offenkundig zunehmend als Risikofaktor relevant.

Aus strategischer Sicht ebenso bedeutsam erscheint das massiv veränderte **politische und geopolitische Umfeld**: Nicht nur der BREXIT und die Trump-Wahl, sondern auch der **aufkommende Populismus** in Kern-Europa sind klare Anzeichen eines **politischen Paradigmenwechsels**. Die offene „Lust am Zündeln“ hat viele Wähler erfasst und generiert **unehrliche, destruktive und inkompetente Regierungen**. Noch ist nicht klar, wie lange dieser Trend anhält und welche politischen Kosten dabei entstehen werden.

Schon jetzt zeichnet sich aber ab, dass dringende Zukunftsfragen (Energie, Handel, Migration, Klima) von derzeit amtierenden Regierungen kaum sinnvoll gelöst werden. „Populistische“ Regierungen wie May (UK) oder Trump (USA) **negieren und verschieben** solche Probleme oft lediglich in die Zukunft.

➤ Sorge bereiten sollte vor allem der **bedenkenlose und ignorante Umgang** zahlreicher Regierungen mit dem **Thema "Staatsschulden / Defizite"**. Angefangen von Japan (Weltmeister) über Länder der EMU wie Frankreich und Italien, China (erneut massiv) oder (neuerdings wieder) Großbritannien und USA: Kaum eine Regierung scheint **Staatsverschuldung** noch ernst zu nehmen. Diese **Ignoranz** großer, scheinbar „aufgeklärter“ Länder beim Umgang mit ihren künftigen Zahlungsverpflichtungen ist **zutiefst beunruhigend**. Heutige Entscheidungsträger scheinen fest zu planen, Staatsschulden entweder:

- a) durch deutlich **steigende Inflation** gezielt und systematisch zu entwerten (bereits in Kraft), oder
- b) von der jeweiligen **Notenbank aufkaufen (und später entwerten) zu lassen** („OMF“), oder
- c) in irgendeiner Weise **ausfallen zu lassen** (Default)

➤ Jedes dieser Szenarien würde auf ein „Endspiel“ hinauslaufen, in dem **Investoren/Bürger enteignet** werden, zumindest partiell. Bei nüchterner Betrachtung ist keines dieser Szenarien zukünftig noch auszuschließen. Im Gegenteil: In Teilbereichen laufen bereits einzelne dieser Varianten, so etwa in Japan. Investoren sollten sich damit vertraut machen und entsprechende **Schlussfolgerungen** ziehen.

*WEITERGEHENDE AUSFÜHRUNGEN ZU EINZELNEN ANGESPROCHENEN THEMEN
ENTNEHMEN SIE BITTE UNSEREN SPEZIELLEN PUBLIKATIONEN:*

„OMF - OVERT MONETARY FINANCING“

„NEUE WELTORDNUNG 2.0“ – DIE WELT NACH BREXIT UND TRUMP

(ABRUFBAR UNTER WWW.FERI-INSTITUT.DE)

GRUNDLEGENDE AUSSAGEN UND STRATEGISCHE EINSCHÄTZUNGEN UNTER:

WWW.FERI-COGNITIVE-FINANCE-INSTITUTE.DE

HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Dieser Text dient nur zu Informationszwecken. Er stellt keine Anlageberatung und auch keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Terminkontrakten oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Eine Investitionsentscheidung hat auf Grundlage eines Beratungsgesprächs mit einem qualifizierten Anlageberater zu erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Information.

Potentielle Investoren sollten sich informieren und adäquaten Rat einholen bezüglich rechtlicher und steuerlicher Vorschriften sowie Devisenbestimmungen in den Ländern ihrer Staatsbürgerschaft, ihres Wohnorts oder ihres Aufenthaltsorts, die möglicherweise für die Zeichnung, den Kauf, das Halten, das Tauschen, die Rückgabe oder die Veräußerung jeglicher Investments relevant sein könnten.

Alle Angaben und Quellen werden sorgfältig recherchiert. Für Vollständigkeit und Richtigkeit der dargestellten Information wird keine Gewähr übernommen.

Diese Publikation ist urheberrechtlich geschützt. Jede weitere Verwendung, insbesondere der gesamte oder auszugsweise Nachdruck oder die nicht nur private Weitergabe an Dritte ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von FERI gestattet. Die nicht autorisierte Einstellung auf öffentlichen Internetseiten, Portalen oder anderen sozialen Medien ist ebenfalls untersagt und kann rechtliche Konsequenzen nach sich ziehen.

Die angeführten Meinungen sind aktuelle Meinungen, mit Stand des in diesen Unterlagen aufgeführten Datums.

FERI AG, Bad Homburg