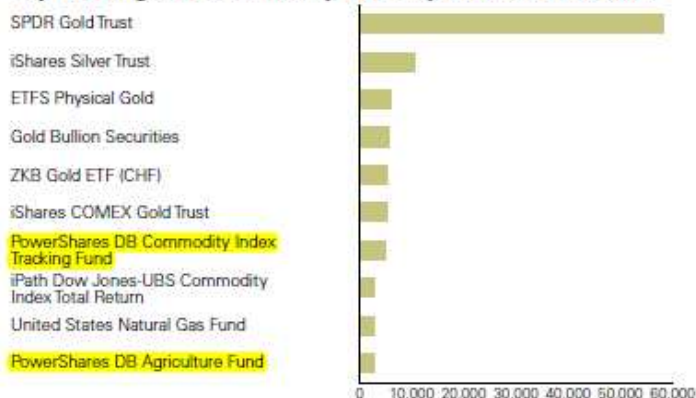


Die Deutsche Bank – weltweit führend im Rohstoffgeschäft

Die Deutsche Bank ist nicht nur die Nr. 1 in Deutschlandⁱ, sie gehört auch zu den führenden Banken bzw. Finanzakteuren im globalen Rohstoffhandel. Der von ETF Securities Anfang 2011 erstmals herausgegebene Bericht “Global Commodity ETP Quarterly“ macht deutlich, dass die Deutsche Bank zu den Top 10 im globalen Rohstoffinvestment-Business gehört und **im Agrarbereich sogar die Nr. 1** ist (siehe Box).ⁱⁱ Sie bezeichnet sich selbst als globalen „major player“.ⁱⁱⁱ Die rasant wachsende Spekulation mit Nahrungsmitteln gilt als ein wichtiger Verstärker der Hungerkrise in armen Ländern.

All Commodities

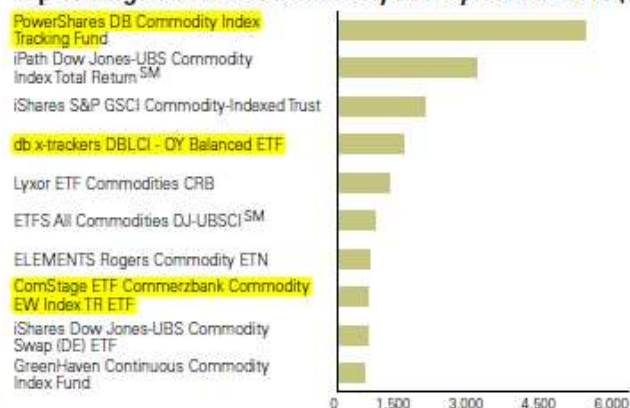
Top 10 Largest Commodity ETPs by AUM in 2010 (\$m)



Source: ETF Securities, Bloomberg

Diversified Broad

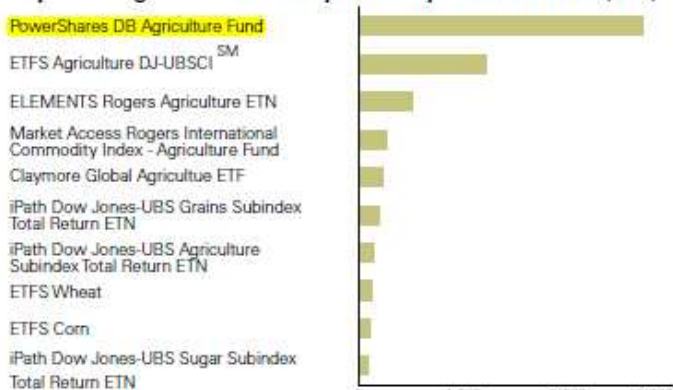
Top 10 Largest Inflows Commodity ETP by AUM in 2010 (\$m)



Source: ETF Securities, Bloomberg

Agriculture

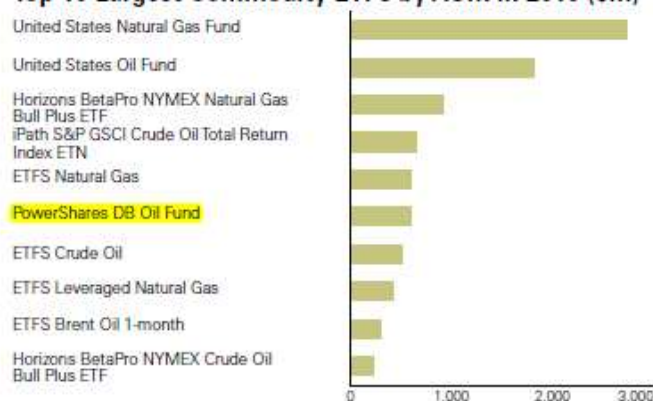
Top 10 Largest Commodity ETPs by AUM in 2010 (\$m)



Source: ETF Securities, Bloomberg

Energy

Top 10 Largest Commodity ETPs by AUM in 2010 (\$m)



Source: ETF Securities, Bloomberg

Quelle: ETF Securities (2011): Global Commodity ETP Quarterly. Trends in the Global Commodity Exchange Traded Products Markets. www.etfsecurities.com. Anmerkung: **AUM** = Assets Under Management = verwaltetes Vermögen, **ETPs** = börsengehandelte Rohstoffprodukte wie börsengehandelte Indexfonds und Wertpapiere.

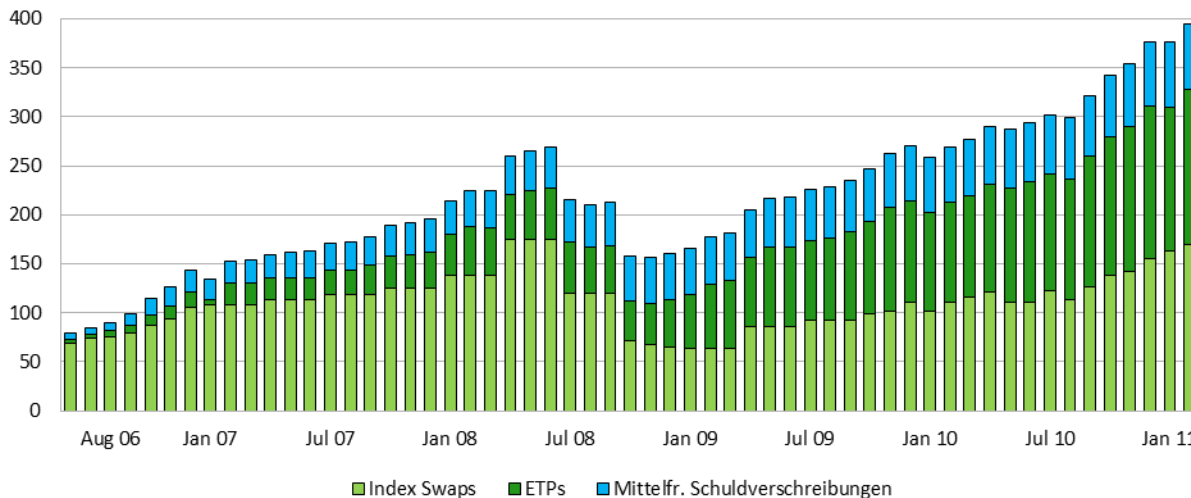
Für weitere Infos wenden Sie sich bitte an:

Marita Wiggerthale, Tel.: 030 42 85 06 31, Handy: 0162-1386321, E-Mail: mwiggerthale@oxfam.de.

Markus Henn, Tel.: 030 27582249, Handy: 017637630916, Email: markus.henn@weed-online.org.

Benjamin Luig, Tel.: 0241 442 512, Handy 0176 6201 7285, Email: benjamin.luig@misereor.de.

Kapitalanlagen (in Mrd. US\$)



Quelle: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (<http://www.bis.org/publ/arpdf/ar2011e4.pdf#page=8>)

Weltweit hat sich der Wert börsengehandelter Rohstoffprodukte (ETPs) wie börsengehandelte Indexfonds oder Wertpapiere^{iv} nach Angaben von ETF Securities in den letzten zwei Jahren verdreifacht und ist bis Ende 2010 auf 163 Milliarden US\$ gestiegen. Am Ende des dritten Quartals 2011 erreichte er während der finanziell und wirtschaftlich turbulenten Zeiten einen Rekordwert von 178,2 Milliarden US\$.^v Der Anstieg der Kapitalanlagen in ETPs spiegelt sich auch im Gesamttrend bei den Rohstoffkapitalanlagen wider (siehe Grafik). Diese erreichten nach Angaben von Barclays im April 2011 einen Wert von 451 Milliarden US\$.^{vi}

Eine von Misereor, Oxfam und WEED in Auftrag gegebene Recherche des niederländischen Forschungsinstituts SOMO kommt zu dem Schluss, dass **die Deutsche Bank knapp 5 Milliarden US\$ direkt in Agrarrohstofffonds und knapp 3,6 Milliarden US\$ in Energiefonds investiert hat** (Stand 31.12.2010, siehe Erklärung im Text). Die Deutsche Bank hat insgesamt **45 Rohstofffonds aufgelegt, die Agrarrohstoff- und Ölindices enthalten, abbilden oder verwenden** (siehe Annex).

Deutsche-Bank-Rohstofffonds: spekulativ, die Marktentwicklung nicht beachtend, auf hohe Nahrungsmittelpreise wettend

Ein globales Team von 250 Fachleuten in 21 Städten betreibt weltweit das Rohstoffgeschäft der Deutschen Bank, mit Handelsknotenpunkten in Houston, New York, London und Singapur. Der „**PowerShares DB Commodity Index Tracking Fund**“ der Deutschen Bank war der erste indexgebundene Investmentfonds im Rohstoffbereich überhaupt, der an der US Börse gelistet wurde.^{vii} Der zweite wichtige Investmentfonds ist der „**PowerShares DB Agriculture Fund**“, er gilt als weltweit größter Agrarfonds mit deutlichem Vorsprung vor den Fonds von ETF Securities und der Bank of America (siehe Box S.1). Beide US-Fonds halten nach Angaben der Deutschen Bank in der Regel „Kaufpositionen“ (long positions) bei Rohstoffderivaten und **wetten damit auf steigende Rohstoff- bzw. Nahrungsmittelpreise.**^{viii}

Der „PowerShares DB Commodity Index Tracking Fund“ und der „PowerShares DB Agriculture Fund“ haben nach Angaben der Deutschen Bank einen Agrarwert von insgesamt **ungefähr 3,8 Milliarden US\$**. Sie werden von der US-Regulierungsbehörde als „**spekulativ**“ und „**passiv gemanagt**“ bewertet. Passiv gemanagt heißt, dass der Fondsmanager keine aktiven Anlageentscheidungen trifft, sondern diese ausschließlich am Index des Fonds ausgerichtet sind. Die Entscheidung, in den Index zu investieren, hat dabei oft wenig mit der realen Marktsituation (Ernteangebot, Nachfrage, Lagerbestände) zu tun, sondern gründet auf dem Wunsch, sich gegen Risiken aus

anderen Märkten, z.B. für Aktien, abzusichern. **Es sind diese Investment- bzw. Indexfonds der Deutschen Bank und anderer FinanzspekulantInnen, die von Experten bspw. der Weltbank für die Preisexplosion bei Nahrungsmitteln im Jahr 2007/2008 mit verantwortlich gemacht werden.**^{ix} 100 Millionen Menschen konnten sich infolge der durch die Preisexplosion ausgelösten Nahrungsmittelkrise nicht mehr ausreichend Nahrungsmittel leisten und mussten hungern.

Dazu ein Weltbank-Arbeitspapier: „Wir nehmen an, dass Indexfondsaktivitäten ... eine Schlüsselrolle bei der Preisspitze von 2008 gespielt haben. Biosprit spielte auch eine gewisse Rolle, aber viel weniger, als ursprünglich gedacht. Und wir finden keinen Beleg, dass die angeblich gestiegene Nachfrage aus Schwellenländern irgendeinen Effekt auf die Weltmarktpreise hatte.“ (vgl. John Baffes, Tassos Haniotis (2010): Placing the 2006/2008 Commodity Price Boom into Perspective)

Die Deutsche Bank erklärt selbst im offiziellen Jahresbericht ihrer US-Fonds für die US-Finanzaufsicht, dass die Preise von Rohstoffen auch durch „Investitions- und Handelsaktivitäten von Investmentfonds, Hedge Fonds und Rohstofffonds“ verursacht werden.^x

Rechnet man zu den 3,8 Milliarden US\$ noch den geschätzten Agraranteil der Fondsgelder hinzu, die von DB Platinum Advisors gemanagt werden, dann hat **die Deutsche Bank knapp 5 Milliarden US\$ direkt in Agrarrohstofffonds** investiert. Am 31. Dezember 2010 manage DB Platinum Advisors ein Fondsvermögen in Höhe von 48,547 Milliarden Euro, davon 8,31 Prozent in Rohstoffe, sprich rund 4 Milliarden Euro. Geht man davon aus, dass ein Anteil von 20 Prozent in Agrarrohstoff-Futures investiert wird^{xi}, dann beliefen sich die geschätzten Investitionen der DB Platinum Advisors in Agrarrohstoffe auf rund 807 Millionen Euro bzw. rund 1,07 Milliarden US\$ (Kurs vom 31.12.2010).

Tabelle 1: Übersicht über die wichtigsten DB-Investmentfonds, die auf steigende (Agrar-)Rohstoffpreise wetten

Stand 31.12.2010	PowerShares DB Commodity Index Tracking Fund	PowerShares DB Agriculture Fund
Gesamtwert Anlagevermögen	5,1 Milliarden US\$	2,75 Milliarden US\$
Nominalwert der Agrarfutures	ca. 1,1 Mrd. US\$	2,75 Mrd. US\$
„Fair Value“ der unrealisierten Gewinne aus Agrarfutures ^{xii} (geprüft von KPMG)	262,64 Millionen US\$	370,36 Millionen US\$
Anteil, investiert in Agrarfutures	5,25 Prozent (Fair Value) 21,56 Prozent (Wert der Agrarfutures)	13,46 Prozent (Fair Value) 100 Prozent (Wert der Agrarfutures)
Anzahl der Agrarfutures-Kontrakte	30.414	66.104
Agrarprodukte	Mais, Weizen, Zucker, Sojabohnen	Mais, Sojabohnen, Weizen, Kansas-City-Weizen, Zucker, Kakao, Kaffee, Baumwolle, Nutzvieh, Futtervieh, magere Schweine

Quellen: Jahresberichte und Angaben der Deutschen Bank laut SOMO-Recherche

Die Deutsche Bank im Ölgeschäft: Was hat das mit Nahrungsmitteln zu tun?

Nach Angaben der Deutschen Bank enthält der bereits erwähnte „**PowerShares DB Commodity Index Tracking Fund**“ zu 55 Prozent energiebezogene Derivatekontrakte. Das entspricht einem Wertanteil von etwa 2,82 Milliarden US\$. Der „**Power Shares DB Oil Fund**“ ist unter den Top 10 von ETF Securities gelistet. Die Deutsche Bank beziffert seinen Wert mit 600 Millionen US\$. An dritter Stelle rangiert „**PowerShares DB Energy Fund**“, der auf Öl und Naturgas bezogene Futurekontrakte mit einem Wert von 162 Millionen US \$ enthält (siehe Tabelle 2). **Die drei PowerShares-DB-Fonds halten zusammen öl- und energiebezogene Futurekontrakte in Höhe von knapp 3,6 Milliarden US\$.** Die Spekulation an den Rohstoffmärkten wird von mehreren Experten, darunter die Deutsche Bank Research, die Citigroup, der IWF und die Universität Stanford, wesentlich für die Preisexplosion bei den Ölpreisen im Jahr 2007/08 mitverantwortlich gemacht.^{xiii}

Steigt der Ölpreis, so steigen auch die Preise von Nahrungsmitteln. Denn höhere Ölpreise lassen die Produktionskosten, insbesondere bei Düngemitteln und Energie steigen. Berechnungen der Weltbank zufolge schlagen Preissteigerungen bei Öl zu gut einem Viertel (Faktor 0,27) auf die Nahrungsmittelpreise durch. Ihrer Meinung nach lassen sich die Nahrungsmittelmärkte nur dann umfassend analysieren, wenn man die Energiemärkte versteht.^{xiv} Mit der Einführung der Biospritpolitiken sind die Nahrungsmittelpreise noch enger an die Entwicklung der Ölpreise gekoppelt.^{xv} Die UNCTAD verweist zudem auf die Finanzialisierung der Rohstoffmärkte, infolge derer die Preisentwicklung bei Öl viel stärker die Entwicklung bei den Nahrungsmittelpreisen beeinflusst.^{xvi}

Tabelle 2: Übersicht über die wichtigsten DB-Investmentfonds, die auf steigende Energiepreise wetten

Stand 31.12.2010	PowerShares DB Commodity Index Tracking Fund	Power Shares DB Energy Fund	Power Shares DB Oil Fund
Gesamtwert Anlagevermögen	5,1 Mrd. US\$	162 Mio. US\$	600 Mio. US\$
Wert der energiebezogenen Derivatekontrakte	ca. 2,82 Mrd. US\$ (55% des Gesamtwertes)	162 Mio. US\$	600 Mio. US\$
Anzahl der ölbezogenen Kontrakte	26.254	-----	
Fair Value der ölbezogenen Kontrakte	188,8 Mio. US\$	13,2 Mio. US\$	87,5 Mio. US\$

Quellen: Jahresberichte und Angaben der Deutschen Bank laut SOMO-Recherche

Die Deutsche-Bank-Rohstofffonds: Ist drin, was draufsteht?

Bei den meisten Rohstofffonds der Deutschen Bank, insbesondere in Europa, handelt es sich um sog. „**synthetische Fonds**“. Das heißt, dass die Fonds das von den Anlegern erhaltene **Geld (fast) gar nicht direkt in Rohstoff-Futures, sondern meist in Staats- und Unternehmensanleihen anlegen und mit der Mutterbank einen Vertrag über Zahlung der Rohstoffpreissteigerung abschließen** (Swap-Geschäft^{xvii}). Das Fondsvermögen besteht also aus Wertpapieren, die nichts oder nur sehr wenig mit dem abgebildeten Rohstoffindex zu tun haben, da der Index nicht eins zu eins abgebildet, sondern nur synthetisch nachgebildet wird.

Die synthetischen ETFs beinhalten folglich nicht das, worauf sie deklariert sind.

Sie sind „Swap-basiert“ und damit Teil des außerbörslichen Handels (OTC), der in den USA stark von der Finanzaufsicht ausgenommen wurde. Wichtig ist, dass auch der außerbörsliche Handel für die Preisbildung der Rohstoffe eine Rolle spielt, nicht nur die börsengehandelten Futures.

Wie genau diese Swap-Geschäfte ausgestaltet sind, wie die beabsichtigten Renditen erreicht werden und ob zur eigenen Risikoabsicherung in Agrarfutures investiert wird, konnte im Rahmen der Recherche nicht vollständig ermittelt werden, da von der Deutschen Bank diesbezüglich keine ausreichenden Informationen vorlagen.

Die Deutsche Bank spricht in Zusammenhang mit den Swap-Geschäften von Hedging für ihre Kunden, andere würden dies als Eigenhandel bezeichnen. Diese „Black Box“^{xviii} führt dazu, dass Risiken, die Beherrschbarkeit dieser Risiken sowie ihre Wirkungen auf den Märkten nicht einzuschätzen sind. Transparenz ist nicht gegeben.

Was ist Eigenhandel?

Eigenhandel bedeutet, dass eine Bank nicht im Auftrag und auf Rechnung eines Kunden Geld an den Kapitalmärkten anlegt, sondern - mit eigenem Kapital oder mit Kundengeldern - im eigenen Namen und auf eigene Rechnung dort handelt. Im Eigenhandel geht die Bank oft besonders hohe Risiken ein, wie zum Beispiel kürzlich beim Fall der Schweizer Bank UBS deutlich wurde, als ein einziger Händler auf einen Schlag rund 2,3 Mrd. US\$ verwettete. Der riskante Eigenhandel gilt auch als einer der Gründe für die Finanzkrise und soll deshalb unter anderem im Rahmen der neuen US-Gesetzgebung ("Volcker-Regel") deutlich eingeschränkt, allerdings nicht ganz verboten werden.

Wie die Gelder genau angelegt werden, bleibt sogar bei den offiziell nicht-synthetischen Fonds „PowerShares DB Commodity Index Tracking Fund“ und „PowerShares DB Agriculture Fund“ unklar. In den Jahresberichten der Deutschen Bank kann man lesen, dass die Positionslimits bzw. die Höchstgrenzen für den Handel mit Agrarfutures die Expansion des jeweiligen Fonds, den Kauf und Verkauf von Futures, beschränken können. Die Positionslimits werden von der US-Regulierungsbehörde CFTC (Commodity Futures Trading Commission) festgelegt.^{xix} Um trotz der Positionslimits eine Expansion der Fonds zu ermöglichen, ist es den Fondsmanagern der Deutschen Bank erlaubt, auch hier den Index nicht entsprechend der Gewichtung der Produkte abzubilden. Was draufsteht, ist also nicht notwendigerweise im Fonds enthalten.

Die Deutsche Bank ködert Anleger und zieht Steueroasen vor

- Die Deutsche Bank kreiert immer wieder neue Indices. Sie sollen ihren Kunden höhere Renditen als bei ihren Wettbewerbern bieten. Immer mehr Investoren sollen ins Rohstoffgeschäft der Deutschen Bank einsteigen, auch wenn es synthetische Fonds sind und am Ende gar nicht direkt in Rohstoff-Futures investiert wird.
- Für die Deutsche Bank ist das offensichtlich ein gutes Geschäft, auch wenn die genauen Gewinne nicht öffentlich bekannt sind. Sie kann neben den Fondsgebühren auch daran verdienen, dass sie die Swap-Geschäfte in ihren Fonds hat. Wenn sie beim Erwirtschaften der Swap-Rendite für den Fonds mehr Geld einbringt als für den Fonds nötig, streicht sie die Differenz ein.
- Alle Fonds sind in Steueroasen wie Luxemburg oder Delaware registriert und dadurch - nach Angaben der Deutschen Bank selbst - von allen Einkommensteuern befreit.

Annex: Liste der 45 Rohstofffonds der Deutschen Bank, die gemäß Recherche Agrarrohstoffe und Öl enthalten**Die zwei wichtigsten Rohstofffonds:**

- PowerShares DB Commodity Index Tracking Fund
- PowerShares DB Agriculture Fund

Synthetische Investmentfonds und Investmentfonds, die Rohstoffindices inkl. Agrarrohstoffe abbilden

- DB Platinum Agriculture ETFs
- DB Platinum Commodity ETFs
- DB Platinum Commodity Harvest ETFs
- DB Platinum IV Agriculture ETFs
- DB Platinum IV Commodity Allocator ETFs
- DB Platinum IV-RICI Index Fund
- db x trackers COMMODITY BOOSTER DJ-UBSCI ETFs
- db x-trackers Liquid Commodity Index – Optimum Yield Balanced ETF (or DBCLI – OY BALANCED ETFs)

Synthetische Hybridrohstofffonds (bilden u.a. Rohstoffindices ab)

- DB Platinum Dynamic Aktien Plus Fund
- DB Platinum db Liquid Alpha Euro 4 Total Return Fund
- DB Platinum Alpha control Fund
- DB Platinum IV Dynamic Alternative Portfolio Fund
- DB Platinum IV Dynamic Bond Stabilität Plus Fund
- DB Platinum IV Dynamic Bond Plus Fund
- DB Platinum IV Long Short Momentum Fund
- DB Platinum IV Sovereign Plus Fund
- DB Platinum IV Dynamic ETF Selector 3
- DB Platinum IV Dynamic ETF Selector 6
- DB Platinum IV Dynamic ETF Selector 8

Börsengehandelte Wertpapiere (ETNs, beinhalten die Kategorie Landwirtschaft und Rohstoffe)

- PowerShares DB Agriculture long ETNs
- PowerShares DB Agriculture double long ETNs
- PowerShares DB Agriculture short ETNs
- PowerShares DB Agriculture double short ETNs
- PowerShares DB Commodity long ETNs
- PowerShares DB Commodity double long ETNs
- PowerShares DB Commodity short ETNs
- PowerShares DB Commodity double short ETNs
- PowerShares DB Crude Oil long ETNs
- PowerShares DB Crude Oil short ETNs

[F a c t s h e e t]

Seite 7

- PowerShares DB Crude Oil double short ETNs

Börsengehandelte Fonds, die Rohstoffindices inkl. Agrarrohstoffe abbilden und in der Regel mit Rohstoffen hinterlegt sind (ETCs)

- db Agriculture Booster Hedged ETCs
- db Commodity Booster Hedged ETCs
- db S&P GSCI Agriculture ETCs
- db Commodity Booster ETCs
- db S&P GSCI ETC
- db Mean Reversion ETC

Börsengehandelte Fonds, die Rohstoffindices inkl. Energie (Öl) abbilden und in der Regel mit Rohstoffen hinterlegt sind (ETCs)

- db Brent Crude Oil Booster GBP Hedged ETC (underlying commodity: ICE Brent Crude Oil):
- db ETC Brent Crude Oil Euro Hedged ETCs
- db ETC Monthly Short Brent Crude Oil Euro Hedged ETC
- db WTI Crude Oil Booster ETC (GDP) (underlying commodity: NYMEX WTI Crude Oil)
- db Natural Gas Booster ETC (USD) (underlying commodity: NYMEX Natural Gas)
- db Energy Booster ETCs
- db S&P GSCI Energy ETC (USD)

DWS-Fonds, der den DJ-UBS Commodity Index Total Return verwendet

- DWS Invest Commodity Plus Fund

Endnoten

ⁱ Vgl. Top 20 der deutschen Banken, SZ vom 27./28. August 2011.

ⁱⁱ ETF Securities (2011): Global Commodity ETP Quarterly. Trends in the Global Commodity Exchange Traded Products Markets. January 2011. <http://emreact.com/aem/clients/ETF001/images/GlobalCommodityETPQuarterlyJan2011.pdf>. ETF Securities (2011): Global Commodity ETP Quarterly. Trends in the Global Commodity Exchange Traded Products Markets. October 2011. <http://campaign.etfsecurities.com/aem/clients/ETF001/images/GlobalCommodityETPQuarterlyQ32011-Europe.pdf>.

ⁱⁱⁱ <http://globalmarkets.db.com/>.

^{iv} Alles, was an der Börse gehandelt und mit Fonds in Verbindung gebracht wird, zählt zu den "ETPs", den börsengehandelten Produkten (Exchange Traded Products), die auch für Rohstoffe verfügbar sind. Dies sind im Einzelnen: 1) börsengehandelte Investment- bzw. Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETFs), 2) börsengehandelte Wertpapiere (Exchange Traded Notes, ETNs), und 3) börsengehandelte Fonds, die Rohstoffe abbilden und in der Regel mit Rohstoffen hinterlegt sind (Exchange Traded Commodities, ETCs).

^v Siehe Fußnote iii. Wenn es um die Gründe für das gestiegene Investoreninteresse geht, stellt ETF Securities fest: „...agricultural commodities have seen **an additional large new source of demand from the heavily subsidized and rapidly growing biofuels industry.**“

^{vi} Barclays Capital (2011): The Commodity Refiner. Wonderland. <http://www.scribd.com/doc/62462815/Barclays-Capital-The-Commodity-Refiner-Wonderland-08162011>.

^{vii} <http://globalmarkets.db.com/new/content/commodities.html>.

^{viii} Die Informationen zur Deutschen Bank basieren, wenn nicht anders ausgeführt, auf Recherchen des niederländischen Forschungsinstituts SOMO, das von Oxfam Deutschland, Misereor und WEED beauftragt wurde, die Aktivitäten der Deutschen Bank im Rohstoffbereich zu untersuchen.

^{ix} Vgl. Weltbank (2010): Placing the 2006/2008 Commodity Price Boom into Perspective; US Senate (2009): Excessive Speculation in the Wheat Market. Permanent Subcommittee of Investigations; Tang, K. (Princeton University) and Xiong, W. (Renmin University) (2010): Index Investment and the Financialization of Commodities; United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2011): Price Formation in Financialized Commodity Markets: the Role of Information. Für weitere Studien siehe Zusammenstellung von Markus Henn, WEED: http://www2.weed-online.org/uploads/evidence_on_impact_of_commodity_speculation.pdf.

^x Vgl. <http://sec.gov/Archives/edgar/data/1367306/000119312511050037/d10k.htm>

^{xi} Die Annahme eines Anteils von 20 Prozent für die durchschnittliche Investition in Agrarrohstoffe wird häufig verwendet. Eine Verifizierung dieser Zahl würde aufwändige Berechnungen erforderlich machen. Vgl. auch B. Scott, Barclays PLC & agricultural commodity derivatives, erstellt für die NGO „World Development Movement“, März 2011. Seite 18.

^{xii} Der „Fair Value“ der unrealisierten Gewinne beziffert die Geldsumme, die tatsächlich für die Futures, d.h. für die Margins (Sicherheitseinlagen) ausgegeben werden muss. Der Wert der Futures (Notional Value) ist aber viel höher, weil die Margins nur wenige Prozent ausmachen.

^{xiii} Vgl. Markus Henn, WEED: http://www2.weed-online.org/uploads/evidence_on_impact_of_commodity_speculation.pdf.

^{xiv} Weltbank (2010): Placing the 2006/2008 Commodity Price Boom into Perspective.

^{xv} Oxfam (2011): Growing a Better Future. Food justice in a resource-constrained world.

^{xvi} UNCTAD (2009): Trade and Development Report. Chapter II. The Financialisation of Commodity Markets.

^{xvii} Ein Swap beinhaltet grundsätzlich den Austausch zweier Zahlungsströme, von denen mindestens einer von einem gehandelten Basiswert abhängt. Swaps werden außerbörslich gehandelt.

^{xviii} Chris Flood, „ETF sector braces for draconian clampdown“, FT vom 25. September 2012. „Mr Lueder (Anmerkung: Head of Asset Management, European Commission) also said swap contracts between a synthetic ETF providers and investment banks were 'constructed in a black box', making it impossible to understand how they delivered the intended returns.“ Vgl. <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/21903bda-e52f-11e0-bdb8-00144feabdc0.html#axzz1iahlipmA>.

^{xix} Die Positionslimits gelten nicht für die Deutsche Bank AG insgesamt, sondern für jeden einzelnen Fonds.