

Vom Dilemma der EZB, Niedrigstzinsen – und den Auswirkungen auf die Vermögensanlage

Von Frank Naab,
Leiter Metzler Private Banking Frankfurt am Main

Das Profil der Europäischen Zentralbank (EZB), oder zumindest dessen öffentliche Wahrnehmung, hat sich im Laufe der Finanzkrise gewandelt: von einer ordnungspolitisch sauber agierenden Institution in der Tradition der Deutschen Bundesbank hin zu einem opportunistischen Akteur und Spielball der Politik. Als einzig handlungsfähiger Akteur im trägen europäischen Politbetrieb hat sie nicht nur dazu beigetragen, die Preisstabilität zu wahren, sondern auch die Finanzkrise in der Eurozone zu meistern. Und die Politik wird die EZB aus ihrer Rolle als Retterin der letzten Instanz so schnell auch nicht entlassen – fragt sich nur, wer am Ende die Zeche für die ultraexpansive Geldpolitik zu zahlen hat.

Spürbarster Effekt dieser Geldpolitik sind die bekanntlich seit geraumer Zeit extrem niedrigen Zinsen, die vor allem für deutsche Sparer und Anleger in Festgeldern und Anleihen von Emittenten mit höchster Bonität (zum Beispiel Bundesanleihen) mit realen Vermögensverlusten einhergehen. Um dieser Renditefalle zu entkommen, setzen einige Investoren im Rentensegment auf Anleihen in Emerging-Markets-Währungen oder von Emittenten mit schwächerer Bonität. Solchen Alternativinvestments erteilen wir aber eine Absage, weil sie keine adäquaten Prämien für die eingegangenen Risiken bieten. Hier gilt es den Sirenengesängen zu widerstehen. Stattdessen beschränkt sich unser Anleiheuniversum grundsätzlich auf Papiere von bonitätsstarken Emittenten aus dem Investmentgrade-Bereich und umfasst derzeit unter anderem spanische und italienische Staatspapiere, Unternehmensanleihen aus dem Industrie- und Finanzsektor sowie inflationsindexierte Bundesanleihen (sogenannte Linker). Mit Letzteren profitieren wir davon, dass die Zins- und Tilgungsleistungen regelmäßig an die Preissteigerungen in der Eurozone angepasst werden.

Derzeit ist in den Marktkursen von deutschen Linkern bis zum Jahr 2018 nur eine Inflationsrate von knapp 0,4% eingepreist. Wenn die bis dahin tatsächlich erreichten Preissteigerungen, wie von uns erwartet, höher



Hans-Kaspar v. Schönfels
Chefredakteur des Elitebriefs
und des Elite Report

**Ein frohes Weihnachtsfest und
einen guten Rutsch, kurzum gute Gesundheit
und viel Glück ... das wünschen Redaktion
und Autoren Ihnen von ganzem Herzen!**

Um das neue Jahr noch griffiger mit vermögensrelevanten Themen für Sie aufbereiten zu können, würden wir uns über Ihre Informationswünsche via E-Mail freuen. Natürlich sind wir auch immer gesprächsbereit. Wir wissen, Reden bringt Redaktion und Leser zusammen.

Wir hoffen, dass alle drängenden, nervenden Fragen, die uns politisch und wirtschaftlich bewegen, positiv für uns gelöst werden. Bitte gehen Sie angstfrei, klaren Mutes ins nächste Jahr!



Weitere Themen in dieser Ausgabe:

- Seite 3 *Wohin steuern die Börsen in 2016? | Von Marco Herrmann*
- Seite 5 *Der Fonds, der alle Register zieht
Der BLB Global Opportunities Fund*
- Seite 7 *Vietnam | Von Roland Rota*
- Seite 8 *Gemeinwohl gewinnt: Jede zweite Stiftung wird erben
Wer sind Deutschlands Stifterinnen und Stifter?*
- Seite 9 *Neueröffnung: Kunstthalle arlberg1800*
- Seite 11 *Alles, was die Börse und die Anleger bewegt
(»Warum Steuern zur Anlagestrategie gehören« Kapitel 8)
Von Manfred Gburek*

liegen sollten, dann bieten Linker gegenüber konventionellen Bundesanleihen derzeit einen Renditevorteil. Um die Durationsrisiken in den Portfolios gering zu halten, haben alle Anleihen momentan eine Restlaufzeit von maximal vier Jahren.

Dagegen sind wir für Aktien positiv gestimmt – vor allem aus Europa. Angesichts der weiter an Fahrt gewinnenden Konjunktur in der Eurozone und der – auch vor dem Hintergrund der dauerhaft niedrigen Zinsen – moderaten Bewertungen halten wir Kursgewinne von durchschnittlich 15% für möglich. Wir geben Europa gegenüber den USA vor allem aufgrund der voraussichtlich besseren Margen- und Gewinnentwicklung der Unternehmen sowie der günstigeren Bewertungsniveaus in der Alten Welt den Vorzug. In den USA liegen die Gewinnmargen der im S&P 500 gelisteten Unternehmen zwar mit derzeit fast 11% nahe ihrem historischen Hoch, der aufgrund der guten Beschäftigungslage mittelfristig zunehmende Lohndruck und die absehbare Zinswende der Fed dürften jedoch für bald steigenden Margendruck sorgen. In Europa hingegen besteht angesichts des nach wie vor unterausgelasteten Arbeitsmarktes, eines deutlich abgewerteten Euro und der anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen Raum für steigende Gewinnmargen.

Auch wenn die US-Notenbank in nächster Zeit die Zinsen wieder moderat erhöhen sollte, muss die altbekannte Formel »Steigende Zinsen = sinkende Aktienkurse« nicht aufgehen. Für die Investoren am Aktienmarkt ist nämlich nicht nur der Zinsanstieg an sich relevant, sondern vielmehr dessen Tempo. Nimmt man die Wertentwicklung der US-Aktien vor und nach unterschiedlichen Zinserhöhungszyklen seit 1946 unter die Lupe, kommt man zu folgendem Ergebnis: Schnelle Zyklen belasten die Kurse an den Aktienmärkten deutlich stärker, bei langsamen hingegen sind die Auswirkungen kaum spürbar. Ein Zinserhöhungszyklus liegt per definitionem bei wenigstens drei Zinserhöhungen ohne eine zwischenzeitliche Reduktion vor. Langsam ist ein solcher Zyklus dann, wenn im Durchschnitt zwischen zwei Leitzinserhöhungen wenigstens ein Treffen lag, bei dem die Notenbanker nicht an der Zinsschraube drehten. Wenn dagegen weniger Zeit zwischen den einzelnen Zinserhöhungen lag oder bei fast jedem Treffen der Zins erhöht wurde, so liegt ein schneller Zyklus vor.

Unseres Erachtens wird die Fed unter der Führung von Frau Yellen – die bekanntlich eher dem Lager der »Tauben« zuzurechnen ist und damit für eine laxere Geldpolitik steht – keinen mechanistischen Ansatz wählen, im Rahmen dessen der Leitzins bei jeder Gremiumssitzung automatisch angehoben wird. Vermutlich dürfte die Fed vielmehr mit Zinsanhebungen pausieren, wenn sich die konjunkturelle Großwetterlage verschlechtern sollte. Daher dürften sich die Belastungen für den Aktienmarkt, die aus einem neu-orientierten Kurs in der Geldpolitik in den USA resultieren, im kommenden Jahr noch in Grenzen halten. Trotzdem sollten die US-Zinsen 2016 über den gesamten Laufzeitenbereich moderat zulegen. Dies wird auch für europäische Aktien nicht ohne Folgen bleiben.

*Frank Naab,
Leiter Metzler Private Banking
Frankfurt am Main*

www.metzler.com



Aktienanleger sollten daher ihre Investitionsschwerpunkte in Branchen setzen, die sich in einem Umfeld moderat steigender Zinsen am besten behaupten können. Unseres Erachtens gehören hierzu vor allem zyklische Sektoren – also Unternehmen, deren Gewinne sehr sensibel auf die globale Konjunkturlage reagieren –, weil diese gegenüber defensiven Branchen bei einem Renditeanstieg üblicherweise besser abschneiden. Zu den Zyklikern zählen Werte aus der Technologiebranche, aber auch Versicherungen oder Banken. Auf der Gegenseite stehen defensive Werte wie Pharma- oder Nahrungsmittelunternehmen, die auf das Konjunkturmilieu weniger empfindlich reagieren. Angesichts des signifikanten Bewertungsabschlags der zyklischen Werte gegenüber ihren defensiven Pendanten sowie ihrer Outperformance in Zeiten steigender Zinsen haben wir derzeit konjunktursensible Titel in unseren Portfolios übergewichtet. □



Das Haus Metzler in Frankfurt-Bonames

Wohin steuern die Börsen in 2016?

Im nächsten Jahr ist Bescheidenheit gefragt!

Das Jahr 2015 geht dem Ende entgegen und hinterlässt dem Neuen Jahr einen ganzen Sack voll ungelöster Probleme und großer politischer und wirtschaftlicher Herausforderungen.



Marco Herrmann, Geschäftsführer,
FIDUKA-Depotverwaltung GmbH
www.fiduka.com

Geopolitisch stehen neben dem Kampf gegen die IS-Terrormiliz auch europainterne Themen wie das Management der anhaltenden Flüchtlingswelle und die geplante Abstimmung über den EU-Ausstieg Großbritanniens (Brexit) ganz oben auf der Prioritätenliste der Politiker. An den Finanzmärkten macht man sich zusätzlich Sorgen über den ins stottern geratenen Motor der chinesischen Volkswirtschaft, den weiteren Verfall der Rohstoffpreise und die Folgen der Zinswende in den USA, um nur einige Problemfelder zu benennen. 2016 könnte in der Tat ein schwieriges Jahr für Anleger werden.

In den letzten Jahren konnte mit Aktien dank eines günstigen Umfelds von expansiver Geldpolitik, niedriger Inflation und moderatem Wachstum eine gute Rendite erzielt werden. Gleiches galt für Anleihen, die aufgrund fallender Zinsen dem Anleger neben dem Kupon auch noch stattliche Kursgewinne bescherten. In den nächsten Jahren werden die Kapitalerträge voraussichtlich nicht mehr so üppig ausfallen. Aktien sind zwar noch vergleichsweise attraktiv, aber eben nicht mehr mit so hohen Risikoabschlägen bewertet wie noch vor drei, vier Jahren. Und bei Bundesanleihen kann man nach dem Zinsrutsch aus dem Begriff Chancen/Risiko-Verhältnis das Wort »Chancen« streichen. Es bleibt in vielen Fällen nur das Risiko übrig.

Wie soll sich der Anleger für das neue Jahr aufstellen?

Damit kein Missverständnis aufkommt: Wir sehen Aktien auch in 2016 als die bevorzugte Anlageklasse. Dafür sprechen insbesondere die mauen Renditen auf festverzins-

liche Wertpapieranlagen. Aber nach über sechsjähriger Aufwärtsbewegung an den Börsen sind Aktien nicht mehr unterbewertet. Und unter den drei wichtigsten Determinanten für den Aktienmarkt, die Unternehmensgewinne, das Zinsniveau sowie die Liquiditätsversorgung der Märkte, hat der Gewinntrend mittlerweile spürbar an Schubkraft verloren. Umsatzwachstum und Ertragsdynamik der Unternehmen werden maßgeblich gedämpft durch das moderate Wirtschaftswachstum und die Überkapazitäten in vielen Branchen, die keinerlei Preiserhöhungen zulassen. Dennoch, unter Abwägung aller Einflussfaktoren bleiben wir für die Börsen vorsichtig optimistisch: anhaltend niedrige Zinsen und reichliche Liquiditätsversorgung der Märkte durch die Notenbanken, leicht steigende Unternehmensgewinne, keine Inflation, weiter niedrige Rohstoffpreise. Die Bäume werden nicht in den Himmel wachsen, aber ein Kursplus zwischen fünf und acht Prozent einschließlich Dividenden sollte an den Börsen 2016 möglich sein.

Im nächsten Jahr wird es aber noch stärker auf die richtige Einzeltitelauswahl ankommen. Einzelne Unternehmen können sich durch neue innovative Produkte positiv vom gesamtwirtschaftlichen Trend abkoppeln oder durch gelungene Umstrukturierungs- und Kostensenkungsmaßnahmen die Gewinne überdurchschnittlich steigern. Diese Aktien gilt es für ein erfolgreiches »Stock Picking« herauszufiltern. Für europäische Aktiengesellschaften könnte es zusätzlich etwas Rückenwind von einem schwächeren Euro bzw. festeren US-Dollar geben.

Für unser Portfolio bevorzugen wir angesichts des schwachen Wirtschafts- und Gewinnwachstums Aktien mit stabilem und konjunkturunabhängigem Ertragsprofil. Auch Werte mit abgesichert hoher Dividendenrendite wie einige Versicherungen lassen eine überdurchschnittliche Gesamtrendite erwarten. In zyklischen Branchen wie Chemie, Automobile oder Rohstoffe bleiben wir – ebenso wie bei Banken – untergewichtet, vorbehaltlich einer unerwartet kräftigen Beschleunigung der Weltkonjunktur im Verlauf von 2016.

An den Aktienmärkten werden auch im nächsten Jahr eine phasenweise hohe Volatilität, Rückschläge und Geduld einfordernde Konsolidierungsphasen ständige Begleiter sein. Ohne diese wird das Börsenjahr 2016 nicht ablaufen, denn die Risiken sind ebenfalls mannigfaltig.

Die bedeutendsten wären neue geopolitische Schocks, ein unerwartet heftiger Anstieg der Rohstoffpreise, ein wesentlich stärker als von den Notenbanken beabsichtigter Inflationsschub, große Wechselkursverwerfungen oder eine erneute Schwächeattacke im Finanzsystem aufgrund der nach wie vor hohen Staatsverschuldung.

Anleihen bleiben ein unbefriedigendes Anlagefeld. Wegen der zu erwartenden höheren Volatilität an den Aktienmärkten sind sie als Stabilitätspuffer im Depot unerlässlich. Hohe Erwartungen an die erzielbaren Erträge sollte man nicht hegen. Hochzinsanleihen sind wegen ihres Ri-

sikos grundsätzlich keine Alternative, sondern nur sehr selektiv empfehlenswert. Zinsanlagen werden weiterhin am besten in mittelfristigen Unternehmensanleihen guter Bonität getätigt. Anstatt in kurzfristige Anleihen zu investieren, ist es sinnvoller Liquidität zu halten, um opportunistisch auf Kaufgelegenheiten reagieren zu können.

Fazit: Aktien bleiben erste Wahl, aber dem Anleger müssen wir für das Aktienjahr 2016 empfehlen, realistische Renditeerwartungen und Geduld mitzubringen, und auch auf größere Schwankungen und Rücksetzer an den Märkten vorbereitet zu sein. □



Unterstützer gesucht!

Kultur ist ohne hilfreiche Unterstützung nicht möglich – nirgendwo, auch nicht in Augsburg mit seiner Vielfalt und hohen Qualität an Veranstaltungen. Die bayerische kammerphilharmonie braucht Paten, die es dem Orchester ermöglichen, die anfallenden Kosten für die Konzerte abzudecken. Falls Sie spenden wollen, bitte vergessen Sie nicht, beim Überweisen Ihren Namen und Ihre Postanschrift anzugeben, damit Sie eine Spendenbescheinigung erhalten. Die Zuwendungen sind steuerlich absetzbar.

bayerische kammerphilharmonie
 IBAN: DE6172050000240716423
 BIC: AUGSDE77XXX

bayerische kammerphilharmonie
 Geschäftsführung: Valentin Holub
 Jesuitengasse 2
 86152 Augsburg

Das Büro der kammerphilharmonie ist
 Mo bis Fr: 10.00 bis 13.00 Uhr geöffnet.
 Telefon: +49 (0) 821 / 521 36-20
 Telefax: +49 (0) 821 / 521 36-22

info@kammerphilharmonie.de
www.kammerphilharmonie.de

Der Fonds, der alle Register zieht

Folker Hellmeyer und das Portfoliomanagementteam der Bremer Landesbank legen den BLB Global Opportunities Fund auf.

Selten waren Märkte so volatil und Anleger so verunsichert wie heute. Selten waren Portfoliomanager deshalb vor so große Herausforderungen gestellt. Wer in der heutigen Zeit eine gute Rendite erzielen möchte, muss sich schon etwas Besonderes ausdenken. Die Bremer Landesbank und ihr Chefanalyst Folker Hellmeyer haben genau das getan.

Die Situation ist für Anleger in der derzeitigen Niedrigzinsphase besonders schwierig. Zwar ist es nun zur Abwechslung einmal kein vorrangiges Thema, das Vermögen gegen die Inflation absichern zu müssen. Dafür ist es außergewöhnlich schwierig geworden, eine zufriedenstellende Rendite zu erzielen, ohne dabei uneinschätzbare Risiken einzugehen.

Verzweifeln muss trotzdem niemand, denn Fondsgesellschaften bieten eine Fülle an Fonds, die mit unterschiedlichem Schwerpunkt für jeden Anleger etwas bieten sollten. Und wer langfristige Anlageziele hat, der hat ohnehin mehr Zeit und daher eine größere Chance, den richtigen Zeitpunkt für eine Gewinnrealisierung seines Investments zu erwischen. Zu den über 10.000 Fonds, die deutschlandweit verwaltet werden, kommt ab Januar 2016 ein weiterer hinzu: der »BLB Global Opportunities Fund« der Bremer Landesbank. Doch der unterscheidet sich stark von den meisten anderen Produkten auf dem Markt. Seit dem 1. Oktober 2015 läuft er als Modellportfolio.

Gebündelte Expertise beim Fondsmanagement

Der neu aufgelegte BLB Global Opportunities Fund der Bremer Landesbank wird von einem profilierten Tandem gemanagt. Es besteht einerseits aus Chefanalyst Folker Hellmeyer, der als Kapitalmarktexperte der Bremer Landesbank weithin bekannt ist. Mit seinem börsentäglich erscheinenden Forex-Report bietet der gelernte Devisenhändler den Lesern Einblicke in seine Sicht auf das aktuelle weltwirtschaftliche und -politische Geschehen. Hellmeyer analysiert die Kapitalmarktentwicklung des Vortags, fasst aktuelle Ereignisse und Pressemeldungen zusammen und bewertet ihre Bedeutung im Kontext ma-

BBSR-Analysen KOMPAKT 18/2015:

Bericht zur Lage und Perspektive der Bauwirtschaft 2015

Das BBSR bietet jährlich einen kompakten Überblick über die Entwicklung in der Baukonjunktur. Hierbei ist uns wichtig, das gesamte Baugewerbe darzustellen und nicht nur Teilbereiche. Die jährlich im Auftrag des BBSR erstellte Bauvolumensrechnung des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung liefert hierfür wertvolle Daten.

Die traditionelle Berichterstattung fokussiert stark auf die Entwicklung im Bauhauptgewerbe. Hierdurch wird aber das Bild stark verzerrt, da das Ausbaugewerbe mittlerweile größere Anteile am Bauvolumen in Deutschland erwirtschaftet. Grund hierfür ist die gestiegene Bedeutung der Baumaßnahmen im Gebäudebestand. Im Ausbaugewerbe sind inzwischen höhere Umsätze und mehr Beschäftigte zu verzeichnen als im Hauptgewerbe. Der übliche Berichtskreis wurde daher ganz bewusst um das Ausbaugewerbe erweitert. Die Datenlage ist für diese Produzentengruppe zwar weit weniger verlässlich und aktuell als beim Bauhauptgewerbe.

Neben den Strukturinformationen bietet der Bericht einen Überblick über die wesentlichen Prognosen zur künftigen Entwicklung im Baubereich.

kostenfrei zu beziehen bei stefan.rein@bbr.bund.de

Stichwort: BBSR-Analysen KOMPAKT 18/2015

ISSN2193-5017 | ISBN978-3-87994-643-3

Download unter (PDF, 123KB, Datei ist barrierefrei):

www.bbsr.bund.de





*Folker Hellmeyer,
Chefanalyst,
Bremer Landesbank*

kroökonomischer Entwicklungen. Einzel-Trends werden so in den weltwirtschaftlichen und weltpolitischen Kontext gesetzt.

Folker Hellmeyer bezieht stets deutlich Position. Damit hat er sich viel Renommee erworben und ist zu einem gern geladenen Interview-Partner in den Medien geworden.

Als Tandempartner im BLB Global Opportunities Fondsmanagement kommt das Team des Asset- und Portfoliomanagements mit seiner langjährigen Erfahrung in der Vermögensverwaltung hinzu.

Neben der individuellen Vermögensverwaltung bietet die Bremer Landesbank auch vier vermögensverwaltende Fonds, die »SIP-Fonds« an. Beides basiert auf dem Systematic Investment Prozess, kurz SIP genannt. Unterstützt durch mathematische Rechenmodelle werden Anlagen ausgewählt, die besonders erfolversprechend sind.

Die vier SIP-Fonds, die die Bremer Landesbank schon seit längerem anbietet, verfolgen unterschiedliche Anlageziele. Entsprechend sind sie anteilmäßig unterschiedlich in verschiedene Assetklassen investiert. Sie haben festgelegte Bandbreiten, eine Benchmark und möglichst niedrige Schwankungen bei marktnahen Renditen.

Der BLB Global Opportunities Fund ist komplett flexibel

Der BLB Global Opportunities Fund hingegen sollte einen freieren, komplett flexiblen Ansatz haben. Er nutzt die bewährten Rechenmodelle. Es gibt jedoch keine Vorgaben bei der Verteilung der Assetklassen. Es gibt keine Bandbreiten. Die Fondsmanager können beschließen, zu 100 Prozent in Aktien zu gehen, wenn die Analyse diesen Schritt nahelegt. Oder zu 100 Prozent in Gold. Oder in Renten. Auch Derivate sind beispielsweise zur Risikoabsicherung vorgesehen. Das Portfolio wird abgesichert, wenn bestimmte Markttereignisse erwartet werden. Auf diese



*Thorsten Müller,
Leiter Asset- und
Portfoliomanagement,
Bremer Landesbank*

Weise bleibt der Fonds auch in extremen Phasen handlungsfähig. »Um heute eine gute Rendite erzielen zu wollen, muss man alle Register ziehen können«, da sind sich Folker Hellmeyer und Thorsten Müller einig.

Die Flexibilität ist das herausragende Merkmal des Fonds. Seine Konzeption macht ihn aber sicherlich genauso bemerkenswert. Folker Hellmeyer steuert die makroökonomischen Themen bei, die seiner Einschätzung nach Gewinnpotential bieten. Aktuelle Themen sind Schwellenländer oder der Ausbau der Seidenstraße durch China. Diese Themen bilden den Rahmen. Die Assetmanager bringen dann ihre Kenntnisse ein und wählen ein geeignetes Investment aus. So wird die Expertise der Tandem-Partner gebündelt: volkswirtschaftliche Untersuchung plus Kapitalmarktanalyse.

Die beiden Managerpartner haben gleichberechtigte Stimmverhältnisse und können im Zweifelsfall ihr Veto einbringen. Damit ist gewährleistet, dass die Investitionsprozesse kontrolliert ablaufen. Das Assetmanagement und Folker Hellmeyer freuen sich auf den neuen Fonds. Er wird ein sehr aktives Management erfordern.

»Dafür können wir auch Chancen mitnehmen, die sich bei anderen Fonds nicht bieten«, so Thorsten Müller. Einen Schwerpunkt aus Aktieninvestments wird der Fonds sicherlich haben, denn Hellmeyer glaubt ebenso wie die Asset- und Portfoliomanager an die Aktie. Risikoreicher ist das trotzdem nicht unbedingt, denn Risiken werden abgesichert, indem beispielsweise Positionen gegen fallende Kurse aufgebaut werden.

Das Interesse unter Anlegern am BLB Global Opportunities Fund ist schon jetzt groß. Eine neue Möglichkeit zu einer attraktiven Rendite ist vielen willkommen. Ab Januar 2016 können Anleger in den neuen BLB Global Opportunities Fund investieren. www.bremerlandesbank.de

Vietnam

Von Roland Rota

Für Anleger, die bereits ein diversifiziertes Depot unterhalten und eine Affinität zu Asien haben, ist Vietnam als Beimischung durchaus eine Überlegung wert. Vietnam hat sich in den letzten Jahren von einer Agrar-Nation zu einem bedeutenden High-Tech Exporteur entwickelt. Weltweit bekannte Grossunternehmen aus verschiedenen Branchen investieren in Produkte mit einer höheren Wertschöpfung. Dabei hat die vietnamesische Regierung dazu beigetragen, die Glaubwürdigkeit und die Stabilität im Land zu erhöhen. Die Reformprogramme werden zielstrebig angegangen. Der Staat selber investiert vermehrt in die Modernisierung der Infrastruktur und hilft somit dem ganzen Wirtschaftsraum und dem Wohlstand der lokalen Bevölkerung.

Die ausländischen Direktinvestitionen haben in den letzten Jahren stark zugenommen. Für 2015 wird mit insgesamt 14,5 Mrd. US-Dollar gerechnet – Tendenz steigend. Dieser starke Trend wird von den deutlich tieferen Löhnen im Vergleich zu China sowie den im regionalen Vergleich sehr gut qualifizierten Arbeitskräften unterstützt.

Die Regierung hat es verstanden, die einst grassierende Inflation mit effizienten geldpolitischen Massnahmen auf heute gegen 1% zu senken. Der tiefere Ölpreis hat dazu entscheidend beigetragen. Das BIP wuchs in diesem Jahr mit stolzen 6,6%. Für das nächste Jahr wird mit einem ähnlichen Wachstum gerechnet, was selbst in Südostasien nicht mehr so selbstverständlich ist.

93 Millionen Menschen, weltweit an 1. Stelle mit einem Durchschnittsalter von unter 30 Jahren, tragen wesentlich zum steigenden Inlandskonsum bei. Das Bruttoeinkommen pro Person ist in den letzten Jahren von 500 US-Dollar auf 1375 US-Dollar gestiegen. Vietnam hat sich in- und ausserhalb dieser Asean-Gruppe innert kurzer Zeit zu einem umworbenen Land gemausert.

Ein sehr wichtiger Wachstumstreiber der nächsten Jahre wird bestimmt die Transpazifische Partnerschaft (TPP) sein. Gemäss der Studie einer Schweizer Grossbank wird Vietnam der grösste Profiteur dieses gigantischen Freihandelsabkommens sein. Die involvierten Länder machen 39% des weltwei-

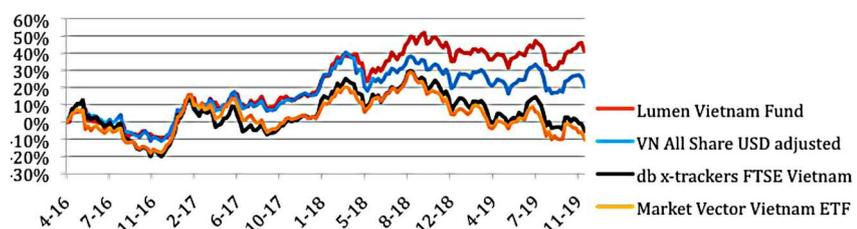
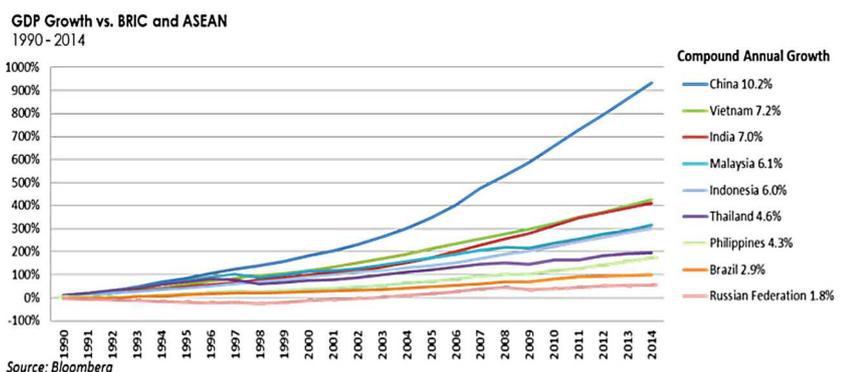
ten BIP aus! (Australien, Kanada, Japan Malaysia, Mexiko, Peru, USA, Chile, Brunei, Singapur, Neuseeland und Vietnam). Es wird damit gerechnet, dass dieser wichtige Vertrag im nächsten Jahr ratifiziert wird.



Roland Rota,
Partner und Geschäftsteilhaber,
Wergen & Partner
Vermögensverwaltungs AG
www.wergen.ch

Im September hat Vietnam bereits den EU-Freihandelsvertrag unterschrieben und setzt damit den Öffnungskurs fort. In Hanoi sitzen Pragmatiker am Ruder, die den Zeitgeist erkannt haben. Kein anderes Schwellenland in Südostasien hat seine wirtschaftliche Öffnung in jüngster Zeit so konsequent in alle Himmelsrichtungen vorangetrieben wie Vietnam.

Die Marktkapitalisierung der in Hanoi und Ho Chi Minh City kotierten Aktien betragen ca. 53 Mrd. US-Dollar Mit einem Durchschnitt P/E von 11,2-mal und eine Dividendenrendite von 3,5% sind die Aktien im Vergleich zu den anderen Ländern in der Region tief bewertet. Zudem werden nun Schritt für Schritt die Restriktionen für ausländische Investoren aufgehoben. Vietnam unternimmt die richtigen Schritte, um von einem Frontier-Market zu einem Emerging-Market aufzusteigen. □



Gemeinwohl gewinnt: Jede zweite Stiftung wird erben

Wer sind Deutschlands Stifterinnen und Stifter? Der Bundesverband Deutscher Stiftungen hat 700 von ihnen befragt und legt umfassende Studie zu Motiven, Engagement und Ansichten vor.

Berlin, 10. Dezember 2015. Fast 53 Prozent aller Stifterinnen und Stifter wollen ihrer Stiftung Geld vererben, 34 Prozent werden schon zu Lebzeiten das Kapital aufstokken. Dies sind Ergebnisse der Studie »Stifterinnen und Stifter in Deutschland. Engagement – Motive – Ansichten«, für die der Bundesverband Deutscher Stiftungen rund 700 Stiftende befragt hat.

Prof. Dr. Hans Fleisch, Generalsekretär des Bundesverbandes Deutscher Stiftungen, heute auf der Pressekonferenz in Berlin: »Die in Ausführlichkeit und Aktualität einzigartige Studie füllt eine Wissenslücke. Mit der Befragung von fast 700 Stifterinnen und Stiftern können wir detailliert beschreiben, wer, warum, wofür und wie in Deutschland stiftet. Die Stifterstudie 2015 nimmt zudem die Zukunft der Stiftungen in den Blick. Fast 80 Prozent der Stifter, die zustiften wollen, planen das bestehende Stiftungskapital mindestens zu verdoppeln. Rund 17 Prozent wollen das Kapital gar mehr als verzehnfachen. Damit stehen die Stiftungsvermögen in Deutschland vor einem immensen Wachstumsschub.« Generalsekretär Hans Fleisch appellierte auch an die Politik, Stifterinnen und Stiftern schnell mehr Flexibilität einzuräumen: »Die Untersuchung hat ergeben, dass Stiftende sich zu 95 Prozent auch nach der Gründung in ihrer eigenen Stiftung engagieren. Dabei sammeln sie wertvolle Erfahrungen, die sie bei der Errichtung noch nicht hatten. Wenn sie diese oder aktuelle Herausforderungen, wie die Flüchtlingskrise, mit einer Änderung in der Stiftungssatzung berücksichtigen wollen, wird das derzeit vom Stiftungsrecht erschwert. Daher sollten Stifterinnen und Stiftern mehr Rechte bekommen. Wir brauchen eine Flexibilisierung des Stiftungsrechts – und das ist besonders dringlich, damit sich noch mehr Stiftungen für Flüchtlinge engagieren können.«

Weiter kommt die Studie zu dem Schluss, dass die Anerkennungskultur für Stiftungen verbessert werden muss. Gleichzeitig sind die Stiftenden selbst gefordert mit ihren Stiftungen stärker in die Öffentlichkeit zu treten – zum

Beispiel, um als Vorbild andere zum Stiften zu motivieren. Insbesondere Erben sind unter den Stiftern noch wenig vertreten. Vom demografischen Wandel und einer Erbschaftswelle von 2,6 Billionen Euro im kommenden Jahrzehnt kann der Stiftungssektor profitieren, wenn mehr Erbinnen und Erben für das Stiften gewonnen werden.

Die Autoren stellten zudem fest, dass neben der klassischen Stiftung flexiblere Formen wie die Treuhandstiftung an Bedeutung gewinnen und der Sektor damit heterogener wird.

Motive und Engagement

Stifterinnen und Stifter in Deutschland sind tatkräftige Idealisten, die aus Verantwortungsbewusstsein heraus stiften (80 Prozent) und der Gesellschaft etwas zurückgeben wollen (69 Prozent). Die meisten Befragten möchten, dass ihre Stiftung unabhängig von Trends agiert und staatliches Handeln ergänzt, aber nicht ersetzt (80 Prozent). Um ihre Stiftungsziele zu erreichen, packen Stifter selbst an. Sie stiften nicht nur Geld, sondern bringen auch Zeit und Erfahrungen ein: 93 Prozent der Befragten sind entweder Mitglied in einem Gremium oder in der Geschäftsführung ihrer Stiftung.

Alter, Geschlecht, Familienstand und Bildung

Das hohe persönliche Engagement erklärt sich auch durch das Alter, in dem Menschen stiften: Neun von zehn Menschen stiften zu Lebzeiten, die meisten in der sogenannten dritten Lebensphase – also kurz vor dem oder im Ruhestand. Jeder zweite befragte Stifter war bei Stiftungsgründung bereits Rentner. Damit hat sich das Alter, in dem Menschen stiften, erhöht.

Es sind zwar immer öfter Frauen an Stiftungserrichtungen beteiligt, insgesamt werden aber die meisten Stiftungen von Männern gegründet. Bei knapp der Hälfte der Stiftungserrichtungen der vergangenen 60 Jahre stiftete ein Mann allein oder mit einem anderen Mann, bei weiteren gut 30 Prozent stifteten Männer gemeinsam mit einer Frau. Jede vierte Stiftung wurde ausschließlich von Frauen errichtet.

Gut 70 Prozent der befragten Stifterinnen und Stifter sind verheiratet oder leben in fester Partnerschaft. Jeder zweite Stiftende hat keine Kinder und schafft sich mit der Stiftung eine geeignete Erbin. >>

Stifterinnen und Stifter verfügen über ein höheres Bildungsniveau als der Durchschnitt der Bevölkerung in Deutschland: Rund 70 Prozent der Befragten haben mindestens einen Hochschulabschluss.

Vermögen und Vermögensherkunft

40 Prozent der befragten Stifterinnen und Stifter gehören zu den »High Net-Worth Individuals«, das heißt sie haben mehr als eine Million Euro frei verfügbares Kapitalvermögen. Das gestiftete Vermögen wurde zu 80 Prozent zumindest teilweise von den Stiftenden selbst erwirtschaftet. 54 Prozent haben Geld aus selbstständiger unternehmerischer Tätigkeit eingebracht. Erben stiften seltener.

Studiendesign und Förderer

676 Stifterinnen und Stifter antworteten schriftlich auf die Umfrage und 15 Personen wurden persönlich interviewt. Das Forschungsdesign baut auf der Vorgängerbefragung der Bertelsmann Stiftung aus dem Jahr 2005 auf. Neu ist unter anderem der Fokus auf Treuhandstifter und die Frage, ob Gründer dieser neuen und beliebten Stiftungsform anders stiften. Die Befragungen wurden zwischen September 2014 und Mai 2015 durchgeführt. Die Studie »Stifterinnen und Stifter in Deutschland. Engagement – Motive – Ansichten« ist mit Unterstützung der Klaus Tschira Stiftung und des Stifterverbandes für die Deutsche Wissenschaft erschienen.

Bibliografische Angaben

Leseberg, Nina / Timmer, Karsten: Stifterinnen und Stifter in Deutschland. Engagement – Motive – Ansichten. Bundesverband Deutscher Stiftungen (Hg.). Berlin 2015. 236 Seiten. ISBN 978-3-941368-78-1. Die Studie ist als gedrucktes Buch (12,90 Euro / 9,90 Euro für Mitglieder) und E-Pub (kostenlos) erschienen.

Zur Bestellung: shop.stiftungen.org

Bundesverband Deutscher Stiftungen

Als unabhängiger Dachverband vertritt der Bundesverband Deutscher Stiftungen die Interessen der Stiftungen in Deutschland. Der größte Stiftungsverband in Europa hat mehr als 4.000 Mitglieder; über Stiftungsverwaltungen sind ihm 7.000 Stiftungen mitgliederschaftlich verbunden. Damit repräsentiert der Dachverband rund drei Viertel des deutschen Stiftungsvermögens in Höhe von mehr als 100 Milliarden Euro. □



Neueröffnung und Veranstaltungshinweis:

Kunsthalle arlberg1800

Nach 10 Monaten Bauzeit hat auf 1800 Metern die höchst gelegene Kunsthalle der Alpen, zu der ein akustisch perfekter Konzertsaal gehört, ausgestattet mit einem wertvollen Steinway Flügel, eröffnet. Das Besondere: Die Kunsthalle auf dem Arlberg ist kein nach oben ausgerichtetes Gebäude, sondern viele Meter unter die Erde versenkt. Initiator dieses wohl weltweiten Unikats ist der Hotelier und Leiter des bekannten Arlberg Resorts Florian Werner. Der von ihm beauftragte Tiroler Architekt Jürgen Kitzmüller, bekannt für seine moderne, reduzierte Formensprache, entwickelte das privat finanzierte und betriebene Kunst- und Musikareal, das Ende November 2015 der Öffentlichkeit vorgestellt wurde. High Performance, so der Titel der ersten Kunstpräsentation, die nun bis zum 17. April 2016 zu sehen sein wird. Die neuen Räume werden eingespielt mit 14 künstlerischen Positionen, Installationen, Videoarbeiten, Performances und Malerei, u.a. von Eva Schlegel (Biennale-Künstlerin und Professorin an der Wiener Akademie der Bildenden Künste) und Markus Schinwald (Kunsthau Bregenz, Migros Museum für Gegenwartskunst, Tate Modern London) sowie 12 jungen österreichischen Künstlern. Die meisten Arbeiten wurden speziell für den Ort geschaffen oder entstanden vor Ort im Rahmen der Eröffnung.

www.arlberg1800.at

Zum Veranstaltungskalender der Kunsthalle:

>> ticket.arlberg1800.at



Der Elitebrief veröffentlicht jeden Monat ein weiteres Kapitel aus Manfred Gbureks neuem E-Book. Lesen Sie heute Teil 8. Das ganze Werk können Sie unter folgendem Link beziehen: www.epubli.de/shop/buch/45597

Warum Steuern zur Anlagestrategie gehören

Von Manfred Gburek

»1000 ganz legale Steuertricks« von Franz Konz ist der Titel eines in der aktuellen Ausgabe 800 Seiten umfassenden Buches, das jeweils kurz nach Erscheinen ein Mal im Jahr zum Selbstgänger wird. Und das immer noch nach mehr als 30 Jahren. Der mittlerweile verstorbene Autor bekannte 2008 in einem Interview mit der Süddeutschen Zeitung Farbe: »In Wirklichkeit wird dieses Buch inzwischen von Beamten aus der Finanzverwaltung geschrieben. Gewiefte Finanzbeamte haben das seit Jahren in der Hand.« Für Anleger besonders relevante Kapitaleinkünfte und die sogenannten sonstigen Einkünfte (vorwiegend aus Renten und privaten Veräußerungsgeschäften) nehmen darin relativ wenig Raum ein, Einkünfte aus Immobilien etwas mehr. Das Buch zielt halt auf die Masse der Steuerzahler ab, also auf Arbeitnehmer, nur nebenbei auch auf Freiberufler und Gewerbetreibende.

Andere Schwerpunkte setzt das von der Genossenschaft Davev jährlich für ihre Mitglieder bestimmte Buch mit dem Titel: »Tabellen und Informationen für den steuerlichen Berater«, dessen Jahrgang 2015 fast 600 ganz eng bedruckte Seiten enthält. Beide Bücher ragen jeweils auf ihre Weise aus der ohnehin schon hoch qualifizierten deutschen Steuerliteratur noch einmal besonders heraus. Das gilt auch für das zuletzt in 13. Auflage als dtv-Taschenbuch erschienene, 1470 Seiten umfassende Mammutwerk mit dem trockenen Titel »Steuergesetze« – ein weiterer Beweis dafür, wie ernst man in Deutschland die Steuern nimmt.

Warum ich mich intensiv mit dieser Materie beschäftige? Weil Steuern zur Anlagestrategie gehören, ja weil sie uns ein Leben lang begleiten. Man stelle sich nur jemanden vor, der nicht zwischen gewerblichen und privaten Einkünften (um die es einzig in meinem Buch geht) zu unterscheiden weiß und Nachzahlungen leisten muss, die ihn zur Aufnahme eines teuren Kredits zwingen. Oder jemanden, der nicht daran gedacht hat, Kindern und Enkeln

vorab Teile des Vermögens zu übertragen, sodass die Nachkommen hohe Erbschaftsteuern zahlen müssen. Oder einfach nur an jemanden, der Steuern bei der Anlagestrategie außen vor lässt und damit starke Schwankungen bei der Besteuerung riskiert, die regelmäßig zu hohen Nachzahlungen an das Finanzamt führen.



Manfred Gburek
Wirtschaftsjournalist
www.gburek.eu

Kapitaleinkünfte sind für Anleger nicht alles. Anleger sind ja Steuerzahler, die entweder als Angestellte, als Freiberufler, Gewerbetreibende, Land- oder Forstwirte und/oder Vermieter einem Beruf nachgehen. Das alles gilt es unter einen Hut zu bringen und möglichst auch steuerlich zu optimieren. Damit es nicht noch komplizierter wird, als es ohnehin schon ist, beschränke ich mich hier auf die wesentlichen Punkte aus Anlegersicht.

Kapitaleinkünfte durch Zinsen, Dividenden und Kursgewinne (sofern diese aus den seit 2009 gekauften Wertpapieren stammen) unterliegen der Abgeltungsteuer, falls sie über den Sparerpauschbetrag in Höhe von 801 Euro pro Person (Eheleute und eingetragene Lebenspartner also 1602 Euro) hinausgehen. Die Abgeltungsteuer beträgt 25 Prozent zuzüglich Soli und ggf. Kirchensteuer. Das bedeutet: insgesamt maximal fast 28 Prozent, falls Kirchensteuer zu zahlen ist und diese als Sonderausgabe verrechnet wird. Eigentlich ist das Glaubensbekenntnis eine rein private Angelegenheit. Doch da kennen die Kirchen in frommer Eintracht mit dem Staat kein Erbarmen: Banken und Sparkassen sind – beginnend schon mit dem Steuerjahr 2014 – gesetzlich verpflichtet, die für den automatischen Kirchensteuerabzug erforderlichen Daten beim Bundeszentralamt für Steuern jährlich im Zeitraum vom 1. September bis 31. Oktober abzufragen und danach den Abzug der Kirchensteuer vorzunehmen.

Im Gegensatz zu Zinsen, Dividenden und Kursgewinnen sind Wertsteigerungen aus Goldbarren und Goldmünzen (solange diese in ihrem Heimatland zu den gesetzlichen Zahlungsmitteln gehören), nicht zu versteuern, falls die

Haltedauer mehr als ein Jahr beträgt. Daraus kann ein lukratives Geschäft werden, wenn der Goldpreis steigt. Denn anders als etwa beim Silber fällt beim Gold keine Umsatzsteuer an. Und wenn der Euro im Verhältnis zum Dollar schwach ist, kann das zur Folge haben, dass der Euro-Goldpreis steigt, auch wenn der international übliche Dollar-Goldpreis stagniert oder leicht fällt. So gesehen, werden weltweit verbreitete Münzen wie Krügerrand, Maple Leaf, Känguru, Wiener Philharmoniker, American Eagle, Panda u.a. zu interessanten Geldanlagen.

Es gibt noch ein paar Besonderheiten zu beachten, vor allem bei Sammlermünzen. Dazu folgt hier das Zitat aus einem Schreiben des Bundesfinanzministeriums vom 3. Dezember 2012: »Auf die steuerpflichtigen Umsätze von Goldmünzen ist der ermäßigte Umsatzsteuersatz anzuwenden, wenn die Bemessungsgrundlage für diese Umsätze mehr als 250 Prozent des unter Zugrundelegung des Feingewichts berechneten Metallwerts ohne Umsatzsteuer beträgt.« Oder einfach formuliert: Sammlermünzen aus Gold, deren Sammler- bzw. Seltenheitswert dementsprechend hoch über dem Metallwert liegt, unterliegen 7 Prozent Umsatzsteuer. Dagegen sind für Silbermünzen – egal, um welche Art es sich handelt – durchweg 19 Prozent Umsatzsteuer fällig.

Eine Besonderheit gilt für Xetra-Gold. Das ist eine börsen gehandelte Anleihe, verbunden mit dem Anspruch auf die Lieferung von Gold. Das Finanzgericht Münster entschied am 14. März 2014, dass die Einlösung der Anleihe gegen Gold nicht zu steuerbaren Einkünften aus Kapitalvermögen führt. (Aktenzeichen 12 K 3284/13 E) Das zuständige Finanzamt hatte zuvor gegenteilig entschieden. Die Revision zum Bundesfinanzhof ist zugelassen.

Eine ganz andere Steuerwelt tut sich auf, wenn es um Immobilien geht: vielfältig, zum Teil extrem verwirrend und unbedingt zu beachten. Das beginnt schon mit der Grunderwerbsteuer, wenn Sie also ein Haus oder eine Wohnung kaufen. Dann sind zum Beispiel in Bayern und Sachsen verhältnismäßig moderate 3,5 Prozent Grunderwerbsteuer auf den Kaufpreis fällig. Nordrhein-Westfalen, Saarland und Schleswig-Holstein geben sich erst mit 6,5 Prozent zufrieden, Berlin und Hessen mit 6 Prozent, die anderen Bundesländer liegen zwischen 4,5 und 5 Prozent. Leicht zu erraten, dass es sich um eine Steuer handelt, die den Bundesländern obliegt.

Befindet sich ein Objekt schließlich in Ihrem Eigentum, müssen Sie Grundsteuer zahlen; für sie sind die Kommunen zuständig. Das Durcheinander ist mittlerweile so groß, das kaum noch jemand den Durchblick hat. Folglich steht eine Reform an. Bis die greift, sind Sie mit der folgenden Situation konfrontiert: Es gibt die Grundsteuer A, die für die Land- und Forstwirtschaft gilt, und die Grundsteuer B für bebaute und bebaubare sonstige Grundstücke. Ihr Finanzamt stellt den sogenannten Einheitswert fest. Grundsteuermessbetrag und Hebesatz sorgen dafür, dass die zu zahlende Grundsteuer schließlich ein Mehrfaches des Einheitswerts ausmacht. Daraus ergibt sich hier und da Verhandlungsspielraum, sodass die Einschaltung eines Steuerfachmanns geboten ist. Im Übrigen sei noch angemerkt, dass Sie als Vermieter die Grundsteuer auf Ihre Mieter abwälzen dürfen.

Apropos Vermieter: Anders als Eigennutzer, deren Immobilien – von geringfügigen Ausnahmen abgesehen – bei der Einkommensteuer außen vor bleiben, haben es Vermieter mehrfach mit Steuern zu tun. Hier nur drei Beispiele:

Sie dürfen Abschreibungen als steuermindernde Werbungskosten geltend machen, im Amtsdeutsch AfA (Absetzung für Abnutzung). Allein seit Beginn der 90er Jahre wurden die Abschreibungen so oft neu geregelt, dass ich mich hier auf den letzten Stand konzentriere: lineare AfA auf Gebäude (ohne Grundstückswert), die vor 1925 fertiggestellt wurden, 2,5 Prozent, und auf die seit 1925 fertiggestellten 2 Prozent. Für Gebäude in Sanierungsgebieten und städtebaulichen Entwicklungsgebieten sowie für Bau Denkmäler gelten nach § 7h bzw. § 7i Einkommensteuergesetz (EStG) positive Sondervorschriften.

Nach zehn Jahren Haltedauer sind Gewinne aus dem Verkauf vermieteter Objekte steuerfrei. Für selbst genutzte Objekte gilt die Steuerfreiheit unabhängig von der Haltedauer. Eine weitere Möglichkeit, Steuern zu sparen, ergibt sich an der Stelle in § 23 EStG, wo es um Ausnahmen von der Zehn-Jahre-Regelung geht: »Ausgenommen sind Wirtschaftsgüter, die im Zeitraum zwischen Anschaffung oder Fertigstellung und Veräußerung ausschließlich zu eigenen Wohnzwecken (wie erwähnt, siehe oben) oder im Jahr der Veräußerung und in den beiden vorangegangenen Jahren zu eigenen Wohnzwecken genutzt wurden.« >>

Man kann also erst vermieten, dann selbst in ein Haus oder eine Wohnung einziehen, und schon nach gut zwei Jahren ist man die Steuersorgen los. Diesen legalen Trick wenden Verwandte besonders gern an. Ich empfehle Ihnen, in so einem Fall vorher Rat von einem Steuerfachmann einzuholen, weil es bezüglich der Miethöhe und der Höhe der Werbungskosten knifflige Details zu beachten gilt.

Damit lasse ich es zum Thema Steuern genug sein und betone ausdrücklich, dass ich hier nur den privaten und nicht den gewerblichen Teil der Steuern thematisiert habe.

Die Erbschaftsteuer habe ich ausgeklammert, weil sie wieder mal reformiert werden soll, Ende offen. Das sollte Sie indes nicht hindern, die derzeit gegebenen Möglichkeiten des vorweggenommenen Erbes durch Schenkung zu nutzen, indem Sie die für Sie infrage kommenden Freibeträge nutzen. Um mit Ihrem steuerlichen Berater einigermaßen auf Augenhöhe zu diskutieren, kaufen Sie vorher für 15,90 Euro am besten die in diesem Jahr erschienene 22. Auflage des dtv-Taschenbuchs »Erbschaftsteuerrecht«.

Im nächsten Elitebrief lesen Sie das folgende Kapitel. □



Zuverlässigkeit hat einen Namen

Qualität will gesucht und gefunden werden. Deshalb prüft seit nunmehr 13 Jahren der Elite Report die Vermögensverwaltungsbranche auf ihre stichhaltige Leistungsfähigkeit und Kontinuität in Deutschland, Österreich, Luxemburg, der Schweiz und in Liechtenstein. Im neuen Report 2016 erfahren Sie, wer empfehlenswert und geeignet ist und dazu viele orientierungsstarke Fachbeiträge.

»Die Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum 2016«

132 Seiten, Stückpreis: 39,80 Euro (inklusive Porto, Verpackung und Mehrwertsteuer, Auslandsporto wird extra berechnet)

Handelsblatt-Abonnenten erhalten 10 Euro Rabatt.

Elite Report Edition
Nigerstraße 4 II, D-81675 München
Telefon: 089 / 470 36 48
E-Mail: bestellung@elitereport.de
www.elitereport.de

Impressum: Anschrift: Elite Report Redaktion, Nigerstraße 4/II, 81675 München, Telefon:+49 (0) 89/470 36 48, redaktion@elitebrief.de
Chefredakteur: Hans-Kaspar v. Schönfels v.i.S.d.P. **Realisation:** Falk v. Schönfels **Steuern und Recht:** Jürgen E. Leske

Rechtliche Hinweise/Disclaimer: Die enthaltenen Informationen in diesem Newsletter dienen allgemeinen Informationszwecken und beziehen sich nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person. Sie stellen keine betriebswirtschaftliche, finanzwirtschaftliche, rechtliche oder steuerliche Beratung dar. Im konkreten Einzelfall kann der vorliegende Inhalt keine individuelle Beratung durch fachkundige Personen ersetzen. Der Inhalt darf somit keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Handelsanregungen oder Empfehlungen in diesem Newsletter stellen keine Aufforderung von Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten, auch nicht stillschweigend, dar. Niemand darf aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation. Für Entscheidungen, die der Verwender auf Grund der vorgenannten Informationen trifft, übernehmen wir keine Verantwortung. Obwohl wir uns bei der Auswahl des Informationsangebotes um größtmögliche Sorg-

falt bemühen, haften wir nicht für ihre Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die in diesem Newsletter angebotenen Informationen, Produkte oder Dienstleistungen ohne gesonderte Ankündigung jederzeit zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder zu aktualisieren. Indirekte sowie direkte Regressansprüche und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen. Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsobliegenheit. Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Das Informationsangebot in diesem Newsletter stellt insbesondere kein bindendes Vertragsangebot unsererseits dar. Soweit dies nicht ausdrücklich vermerkt ist, können über diesen Newsletter auch seitens der Leser keine Angebote abgegeben oder Bestellungen getätigt werden. Für alle Hyperlinks und Informationen Dritter

gilt: Die Elite Report Redaktion erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die Elite Report Redaktion von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen. Auch für Werbeeinhalte Dritter übernimmt die Elite Report Redaktion keinerlei Haftung. Das Copyright dieses Newsletters liegt bei der Elite Report Redaktion, München. Alle Rechte vorbehalten. Die Vervielfältigung dieses Newsletters im Wege des Herunterladens auf dauerhafte Datenträger und/oder des Ausdrucks auf Papier sowie die Weiterverbreitung ist gestattet. Jede andere Nutzung des urheberrechtlich geschützten Materials ist ohne unsere schriftliche Genehmigung untersagt. Für gegebenenfalls bestehende oder künftig entstehende Rechtsverhältnisse ist ausschließlich deutsches Recht anwendbar und sind nur deutsche Gerichte zuständig.