

Die individuelle Vermögensverwaltung als Herzstück eines erfolgreichen Fondsanbieters

Von Thorsten Schrieber

Das Angebot an Fondsgesellschaften, die ein mehr oder minder bekanntes Portfolio an Investmentfonds vorweisen können, ist groß. Auch Häuser, die sich auf die individuelle Vermögensverwaltung spezialisiert haben, gibt es mittlerweile einige. Rar gesät dagegen sind Anbieter, die sowohl Fonds als auch eine individuelle Vermögensverwaltung (IVV) im Repertoire haben. Und fast einmalig sind diejenigen, die – wie die DJE Kapital AG (DJE) – sogar noch eine digitale Vermögensverwaltung anbieten.

Historisch gewachsen: Die DJE Kapital AG

Die heutige DJE Kapital AG wurde 1974 vom Gründer und heutigem Vorstandsvorsitzenden Dr. Jens Ehrhardt als Dr. Jens Ehrhardt Vermögensverwaltung gegründet. Mit dem FMM-Fonds, benannt nach der hauseigenen Analyse-methode, folgte 1987 dann der erste Investmentfonds. Im Laufe der Jahre kamen heutige Fondsgrößen wie der DJE – Dividende & Substanz oder der DJE – Zins & Dividende dazu. DJE entwickelte sich immer mehr auch zum Fondsanbieter. Neben dem Hauptstandort in Pullach bei München wurden Niederlassungen in Zürich, Frankfurt am Main und Köln gegründet. 2017 schließlich wurde Solidvest, die digitale Vermögensverwaltung der DJE aus der Taufe gehoben. DJE blickt damit nicht nur als eines der wenigen Häuser auf eine über 45-jährige Historie zurück, sondern nutzt diese Expertise auch, um unterschiedliche Anlegerbedürfnisse erfüllen zu können.

Inhouse-Kompetenzen und Synergien nutzen

Um diversen Anforderungen – schon allein aus regulatorischer Sicht – gerecht zu werden, sind gewisse Größen- und Skalierungseffekte sowohl personell als auch technisch gesehen sinnvoll. DJE verfügt über ein hauseigenes erfahrenes Research- und Portfoliomanagement-Team sowie mit der FMM-Methode (Fundamental, Monetär, Markttechnisch) über eine langjährig erprobte und krisenresistente Analyse-methode. Diese stellt die Grundlage dar für sämtliche Investmentscheidungen sowohl für die Allokation der Fonds als auch für die individuelle und digitale Vermögensverwaltung. Inhouse-Kompetenzen werden somit gebündelt und Synergien sinnvoll genutzt. Die Symbiose mit Fonds auf der einen Seite und der individuellen und digi-



»Die Elite der Vermögensverwalter 2021«

88 Seiten, Stückpreis: 39,80 Euro
(inklusive Porto, Verpackung und Mehrwertsteuer,
Auslandsporto wird extra berechnet);
Handelsblatt-Abonnenten erhalten 10 Euro Rabatt.

bestellung@elitereport.de

talen Vermögensverwaltung auf der anderen Seite stellt als Alleinstellungsmerkmal eine Idealkonstellation für die Anleger dar und liefert den erwarteten Mehrwert.

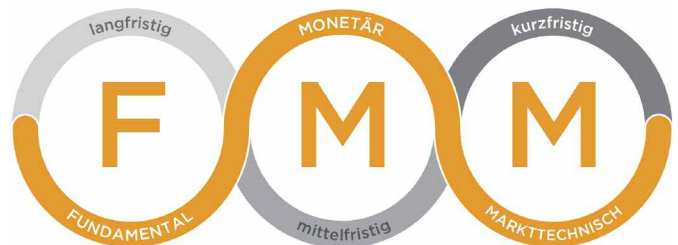
Effiziente Skalierung von Know-how

Im Detail: Bei DJE wird das Know-how des Research-Teams – als relevante Einheit für das gesamte Unternehmen – mit rund 600 bis 900 Unternehmensbesuchen pro Jahr herunter skaliert und neben den Fonds für die IVV und die digitale VV (Solidvest) angewandt. Sowohl die individuelle als auch die digitale Vermögensverwaltung nutzen Einzeltitel zur Umsetzung ihrer Mandate und Strategien; bei Solidvest standardisiert in vier Risikoprofilen, die sich aber über Themenschwerpunkte, wie z. B. digitales Leben oder Dividendenorientierung, individualisieren lassen. Die Mindestanlagesumme beträgt hier 10.000 Euro.

Voraussetzungen und Ziele der individuellen Vermögensverwaltung von DJE

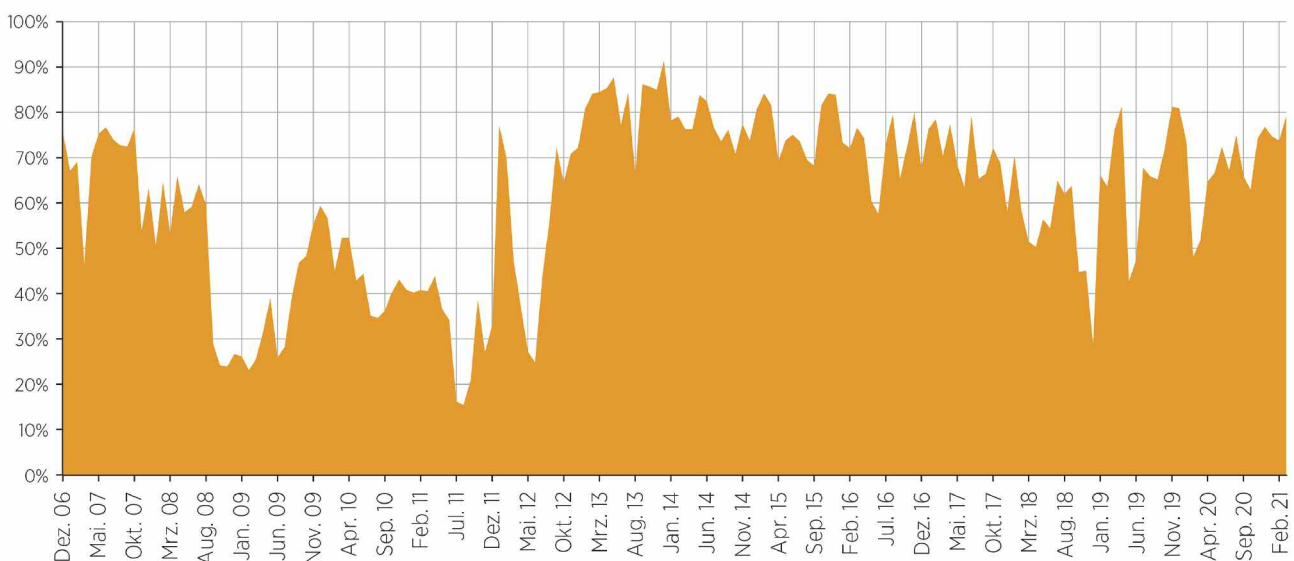
Königsdisziplin ist die IVV, bei der ab 500.000 Euro Fonds und Einzeltitel bzw. ab einer Million Euro i. d. R. überwiegend Einzeltitel zum Einsatz kommen. Im Rahmen einer individuellen Vermögensverwaltervereinbarung lassen sich die speziellen Bedürfnisse des Kunden sehr genau abbilden und auch die persönliche Situation des Kunden im Gespräch mit dem zugewiesenen Betreuer abstimmen. Der Kunde profitiert hierbei aus der umfassenden Erfahrung im Rahmen der Kapitalanlage aus den Publikums- und Spezialfonds von DJE.

Der Investmentansatz des Hauses (FMM), der auf fundamentalen, monetären und markttechnischen Faktoren fußt, hat über die letzten fünf Jahrzehnte dazu geführt, dass man sich insbesondere eine Expertise in volatilen Marktphasen erarbeitet hat und dadurch Risiken abfedern konnte.



Dies gilt umso mehr in Portfolien von Privatkunden. Wenn es nämlich auf die Frage »Rendite oder Risiko?« hinausläuft, sind die wenigsten Kunden gewillt, z. B. die Marktschwankungen von ETFs eins zu eins replizieren zu wollen. Am Ende des Tages gilt es, Verluste möglichst zu vermeiden und im Rahmen der gewählten Anlagestrategien in Aufwärtsphasen bestmöglich zu partizipieren. Doch wie kann das gelingen? Ein solcher Ansatz ist nur dann erfolgreich, wenn der Betreuer(-in) in der IVV neben dem Stock-Picking die Freiheit hat, eine entsprechend dynamische Cash-Quotensteuerung umzusetzen. Um dieses Instrumentarium bedienen zu können, braucht es das Zusammenspiel mit dem Research- und Fondsmanagement und es braucht zudem eine Mindestgröße an Personal, um mit allen notwendigen qualitativen und quantitativen Mitteln ausgestattet zu sein. >>

Beispiel der aktiven Steuerung der Aktienquote seit 2007 (max. 100 % Aktien)



Quelle: Eigene Darstellung

Stand: 31.03.2021

Mit etwa 160 Mitarbeitern und rund 15,9 Mrd. Euro Assets under Management sind diese Voraussetzungen gegeben und an allen Standorten der IVV in Pullach, Frankfurt am Main, Köln und Zürich umsetzbar. Eine gewisse Größe ist hier absolut kein Hindernis, zumal auch noch die Komplexität regulatorischer Vorgaben zu bewältigen ist.

Komplexität in der Strukturierung der IVV-Portfolien

Basis der Strukturierung der IVV-Portfolien sind die Ergebnisse der FMM-Methode und des Primärresearchs. Dies gilt sowohl für Aktien als auch Renten. Die Voraussetzung, diesen Aufwand betreiben zu können, ist im Publikumsfondsbereich das Mengengeschäft (B2B2C) sowie im institutionellen Fondsgeschäft (B2B-Spezialfonds) das Volumengeschäft als Basis zu haben.

Primärresearch betreibt die DJE Kapital AG für europäische, US-amerikanische und seit über 15 Jahren auch für asiatische Unternehmen. Dabei wird bei der Analyse des Unternehmens immer eine Investition in Aktien oder Anleihen überprüft. In unserem Research-Universum befinden sich etwa 2.500 Unternehmen, die wir zunächst vorwiegend nach quantitativen Kriterien analysieren. Bei entsprechender Attraktivität kommt die intensive »Feldarbeit« – sprich persönliche Treffen und Gespräche mit der Leitung des zu analysierenden Unternehmens – hinzu. So haben unsere Analysten im Jahr 2019 über 900 Unternehmenskontakte absolviert. Neben dem Primärresearch für unsere Kern-Aktienmärkte betreiben wir auch Primärresearch hinsichtlich spezieller Themengebiete wie Agrar und Ernährung, Gold oder Rohstoff-Aktien.

Verantwortet und geleitet durch den zuständigen Vorstand, Dr. Jan Ehrhardt, arbeiten 16 Analysten im Research. Die Vorstände Dr. Jens Ehrhardt und Dr. Jan Ehrhardt führen zusammen mit dem Analystenteam ebenso eine Vielzahl von Unternehmensbesuchen durch.

Seit jeher arbeiten wir mit einer hauseigenen Datenbank mit mittlerweile weit über 3.000 teils selbstentwickelten Indikatoren auf Grundlage der FMM-Methode. Fünf Datenanalysten sorgen für die ständige Aktualisierung und Auswertung der Datenbank. Durch die Digitalisierung können wir die Auswertungen zum Beispiel über verschiedene Zeit- und Analyseebenen (Anlageklassen) effizient steuern sowie verschiedene Sektoren und deren Bewertungsrelationen noch schneller und einfacher vergleichen.

*Thorsten Schrieber,
Mitglied des Vorstands,
DJE Kapital AG
www.dje.de*

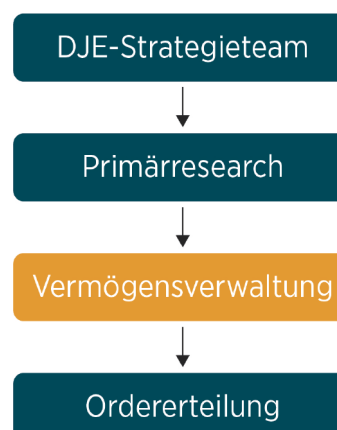


Seit Anfang 2019 müssen sämtliche Anlagen zudem den Nachhaltigkeitskriterien ESG (Environment, Social, Governance) des MSCI ESG Quality Score genügen. MSCI ESG Research ist der weltweit größte Anbieter ESG-relevanter Daten. Die daraus resultierende Exclusion-List der DJE Kapital AG enthält Unternehmen mit Geschäftsmodellen oder -praktiken, an deren Entwicklung wir nicht partizipieren wollen, weil sie nicht unserem Verständnis von Nachhaltigkeit und sozialer Verantwortung entsprechen.

Das Gesamtuniversum der Titel wird nach fundamentalen Bewertungskriterien analysiert. Hierbei stehen Kennzahlen wie Dividendenrendite, Kurs/Cash-Flow-Verhältnis oder Kurs/Buchwert im Vordergrund.

Komplexität in der Prozesskette

Aus dieser Darstellung wird deutlich, dass die Umsetzung dieses aufwändigen Prozesses eben nur dann im Bereich der IVV effizient sein kann, wenn ihr im Hintergrund die gesamte Kompetenz aus dem Fondsbereich zugutekommt. Am Beispiel des mehrstufigen Investmentprozesses sei an dieser Stelle auf die Komplexität der Verzahnung des Know-hows der unterschiedlichen Einheiten hingewiesen: Das sechsköpfige DJE-Strategieteam – bestehend aus Vorständen und Bereichsleitern – nimmt in monatlichen Strategiemeetings Einschätzungen der Attraktivität einzelner Assetklassen, Regionen und Sektoren vor.



Das 16-köpfige Analyistenteam im Bottom-up-Research identifiziert Einzeltitel, die den DJE-Qualitätskriterien entsprechen. Dies gilt sowohl für Aktien als auch für Anleihen. Die Zusammensetzung der Empfehlungsliste basiert auf den Einschätzungen der Sektorteams, bestehend aus je zwei Analysten. Eine Risikokontrolle erfolgt im Rahmen des wöchentlichen Research-Meetings.

In der Vermögensverwaltung fließen die Resultate des DJE-Strategie-Teams und des Primärresearchs zusammen. Auf dieser Basis werden Aktien-, Länder-, Sektoren- und Währungsallokation sowie die Einzeltitelauswahl für Aktien und Renten durchgeführt. Die Einzeltitelpositionen in den Depots werden täglich überwacht. Das Team Portfoliokonzeption leitet die Orders der Vermögensverwaltung weiter an die Depotbanken und ist für die Orderkontrolle zustän-

dig. Darüber hinaus überwacht dieses Team die Einhaltung der Anlagerichtlinien und meldet Verstöße an die Betreuer der Vermögensverwaltung.

Aus den vorgenannten Schilderungen wird deutlich, dass nicht die Frage im Vordergrund steht, ob man nur als Fondsgesellschaft auftritt oder eben nur in der IVV. Zwar ist im Fall der DJE Kapital AG die Visibilität als Fondsgesellschaft mit der DJE Investment S.A. und Flagship-Fonds wie DJE – Zins & Dividende gegeben. Aber die Differenzierung gegenüber Mitbewerbern zeigt sich in der professionellen Adaption des Know-hows aus dem Fondsbereich für die Königsdisziplin der individuellen Vermögensverwaltung, um hier einen Mehrwert für Privatkunden, Stiftungen, Unternehmen und Family Offices im Rahmen individueller Mandate generieren zu können. □

Spezialisierungslehrgang

Zertifizierter Family Officer

Ihr Können
kann sich sehen
lassen.

ZERTIFIZIERTER
FAMILY OFFICER
FVF

www.fachseminare-von-fuerstenberg.de/family-officer

ANZEIGE



Fachseminare
von Fürstenberg

Vermögensverwaltung braucht Qualitäts- standards.

Nutzen Sie unseren zertifizierten Abschluss für Ihren Wettbewerbsvorteil.

► Überzeugen Sie durch

- nachgewiesene Qualitätsstandards
- mehr Transparenz im Qualifikationsprofil
- die Vermittlung von Sicherheit und Vertrauen
- eine aussagekräftige Orientierungshilfe

► Profitieren Sie von

- dem einzigartigen Spezialisierungslehrgang „Family Office“ mit zertifiziertem Abschluss
- interdisziplinärer Wissensvermittlung
- renommierten Referenten



Verantwortung!

Von Dr. Peter Raskin

Auch wenn die Corona-Zahlen in unserem Raum derzeit niedrig sind und viele die Pandemie vergessen wollten – die Tendenz ist wieder steigend und die Rede von der vierten Welle macht uns Sorgen. Die Menschen leiden und die Wirtschaft auch.

Es gibt bereits viele Aussagen, Artikel und Aufsätze über die Lehren, die wir aus dieser Krise ziehen sollten. Sie handeln oft von einem Lob der digitalen Kommunikation, von der gefährlichen Abhängigkeit von »zu optimierten« Zulieferketten, von menschlichen und familiären Herausforderungen, von der Art und Weise, wie wir arbeiten oder uns bewegen und von vielem anderen mehr. Wenige handeln aber von der großen Bedeutung eines verantwortlichen Handelns in einer solchen Krise. Das verwundert! Denn würden wir alle in dieser Krise verantwortlich handeln, wären wir sicherlich schon einen großen Schritt weiter.

Verantwortlich handelt, wer versteht, dass ein jeder von uns ständig Aufgaben unterschiedlichster Art wahrzunehmen hat. Manche groß, manche weniger; manche nehmen wir gerne an, andere weniger. Dieses Verständnis allein reicht aber noch nicht. Man muss seine Aufgaben auch so gut wie möglich abarbeiten und dabei immer das jeweils Notwendige und Richtige tun. Schäden für Andere sind zu vermeiden. Bedenken sollte man stets, dass alles, was wir tun, nicht immer nur uns persönlich betrifft, sondern auch unser privates und berufliches Umfeld sowie die Gesellschaft, in der wir leben. Verantwortlich ist man immer auch nicht nur für das, was man tut, sondern auch für das, was man nicht tut. Entsprechend wichtig ist es also in einer solchen Krise, dass wir uns alle unserer individuellen Verantwortung bewusst werden und unserer Aufgabe, sie zu bekämpfen und einzudämmen, gerecht werden. Und dies nicht nur für uns und unsere Familien, sondern auch für uns fremde Mitmenschen, für unsere Kollegen und Unternehmungen, kurz für die Gesellschaft.

In einer großen Krise muss zuallererst der Staat verantwortungsbewusst antreten und alles Notwendige unternehmen, weitere Ansteckungen und Todesfälle zu verhindern, das Gesundheitssystem funktionsfähig zu halten, angemessen zu kommunizieren, Ruhe zu bewahren, keine Panik zu schüren und dabei noch einen angemessenen Ausgleich

zwischen den unterschiedlichen Interessen aller betroffenen Bürger und der Wirtschaft zu finden. Eine solche Aufgabe erfordert verantwortliche Regierungen, Wissenschaftler und Berater, denen es nicht um Selbstdarstellung oder Karriere gehen sollte. Diese Verantwortung ist groß und die Aufgabe mächtig. Es ist leicht, später unter Druck getroffene Entscheidungen zu hinterfragen. Ob richtig oder falsch – das weiß man leider oft erst zu spät. Und es ist manchmal unerträglich, wie im Nachhinein geurteilt und Verantwortungsbewusstsein abgesprochen wird.



Aber auch wir als Bürger müssen in einer solchen Krise Verantwortung übernehmen. Wir müssen uns einschränken und uns an Regeln halten, auch wenn diese für uns nur schwer nachvollziehbar, hart und einschneidend sein mögen. Verantwortungslos ist der, der sie missachtet, mit Tricks umgeht oder sie zwar bei anderen forciert, bei sich selber aber nicht gelten lässt.

Hätten alle verantwortungsvoll gehandelt, wäre die Corona-Krise vielleicht nicht so stark und einschneidend gekommen. Auch das zögerliche Impfen nun, wo endlich genügend Impfstoff zur Verfügung steht, ist dafür ein Beispiel. Hohe Impfquoten sind derzeit die einzige Möglichkeit, allen Menschen Freiheiten zurückzugeben, die Zahl der Toten und Schwerkranken niedrig und die Wirtschaft am Laufen zu halten. Wirtschaft ist ein abstrakter Begriff. Aber wir alle kennen die Sorgen und Nöte, denen so viele Menschen ausgesetzt sind. Seien es Geschäftsinhaber oder Gastronomen, die ihre Läden schließen müssen, Künstler, die nicht auftreten und ihren Lebensunterhalt nicht verdienen können, oder Angestellte, die in Kurzarbeit gehen oder ihren Job verlieren.

In der Familie zeigt sich verantwortungsvolles Handeln oft, indem wir die Situation akzeptieren, Verständnis für unsere Lebensgefährten und Kinder haben, uns gegenseitig Mut machen und motivieren. Man muss die eigenen Bedürfnisse zurückstellen, Beispiel geben und nach Kräften gegenseitig unterstützen. >>

Krisenmodus im Unternehmen erfordert plötzlich andere Skills, als vielleicht sonst von einer erfolgreichen Unternehmensleitung zu erwarten wären. Man muss klar, regelmäßig, offen und ehrlich kommunizieren. Man muss die privaten Sorgen und Nöte der Mitarbeiter verstehen, sehr ernst nehmen und sensibel genug sein, diese zu erkennen. Sie kommen schleichend und wollen nicht groß adressiert werden. Oft werden sie auch verdeckt. Verantwortungsvolle Manager erkennen dies und priorisieren in einer Krise um.

Als Privatbank kommt uns in einer Krise eine besondere Verantwortung zu. Wir müssen dafür Sorge tragen, dass das uns anvertraute Vermögen nicht geschädigt wird. Diese Aufgabe liegt auf der Hand. Doch gerade zu Beginn einer solchen Krise – wie im März 2020 – weiß man nicht, was auf einen zukommt und welchen Auswirkungen und Verwerfungen man ausgesetzt sein wird. Schnell wurde deutlich, was für eine verantwortungsvoll agierende Privatbank darüber hinaus wichtig ist: Zum einen muss man für den Kunden da sein und mit ihm, ohne in Panik zu verfallen, die Lage der Dinge besprechen. Zum anderen ist es wichtig, den Kunden immer wieder zu erinnern, dass das Einhalten der einmal vereinbarten Anlagestrategie zentral ist. Denn diese wurde langfristig ausgelegt und berücksichtigt auch

größere Risiken. Und schließlich gilt es, einfach für den Kunden da zu sein, ihm zuzuhören und als vertrauter Berater auch in anderen Lebensfragen zur Verfügung zu stehen. Eine Bank sollte sich ihrer großen Verantwortung gerade in einer solchen Krise ständig bewusst sein und sich daran erinnern, dass es um sehr langfristige Kundenbeziehungen geht. Nicht die kurzfristige Ertragsoptimierung, die bei solchen Situationen ja immer wieder lockt, sondern die Langfristigkeit ihrer Beziehung zum Kunden und seiner Familie sollte im Vordergrund stehen. Wenn man als Bank dies als verantwortungsvolles Handeln begreift, kommt man zusammen mit dem Kunden durch jede Krise.

Eine Herausforderung wie die so lange schon andauernde und uns alle ermüdende Corona-Krise sollte uns zeigen, dass wir alle Verantwortung haben und diese ernst nehmen müssen. Wir sollten erkennen, dass wir Verantwortung für unser direktes Umfeld und für das Große und Ganze haben.

Wir alle sind Teil der Gesellschaft und müssen uns verantwortungsvoll jeder Aufgabe stellen. Wenn wir dies begreifen und die damit einhergehende Verantwortung wahrnehmen, können wir Krisen, und es werden sicherlich immer wieder welche kommen, erfolgreich meistern. □

ANZEIGE

EXA Energie

Für Firmen gemacht



»Optimieren Sie mit uns Ihre Strom- und Gas-Beschaffung«

www.exa-energie.de



EXA-ENERGIE
IHR UNABHÄNGIGER PARTNER FÜR
ENERGIEBESCHAFFUNG

Sparen Sie Kosten und Zeit durch unser
umfassendes Energie-Know-how.



**TRANSPARENZ UND SICHERHEIT IM
ENERGIEEINKAUF**

Nutzen Sie den Wettbewerb und erzielen Sie
beste Konditionen am Markt.



**KOSTENEFFIZIENZ DURCH AKTIVES
ENERGIEMANAGEMENT**

Setzen Sie auf Ökologie, Kostenvorteile und
staatliche Förderung.

Der Höhepunkt ist überschritten

Von Reinhard Pfingsten

Das Investmentkomitee hat bei seiner Sitzung am 22. Juli keine Änderungen an der Vermögensallokation vorgenommen. Obwohl das Wirtschaftswachstum und die Gewinndynamik ihren Höhepunkt überschritten haben, gestalten sich das wirtschaftliche Umfeld, die Zentralbankpolitik und die Marktumgebung weiterhin positiv für risikoreiche Vermögenswerte wie Aktien.

Dank der erfolgreichen Impfprogramme konnten die Regierungen vieler Industrieländer in den vergangenen Monaten die meisten Lockdown-Maßnahmen aufheben. Das normale Wirtschaftsleben wurde wieder aufgenommen, was zu einer deutlichen wirtschaftlichen Erholung und zu einem sprunghaften Anstieg bei den Unternehmensgewinnen führte.

Die schnelle Ausbreitung der Deltavariante führte jedoch in einigen Ländern zu einer erneuten Verschärfung der Einschränkungen. Obwohl dies die Rückkehr zur Normalität leicht verzögert, ist nicht zu erwarten, dass der wirtschaftliche Ausblick der Eurozone und Vereinigten Staaten dadurch bedroht ist. Der Zusammenhang von Neuinfektionen und Krankenhauseinweisungen hat sich aufgrund der hohen Impfquoten stark abgeschwächt. Wir gehen daher davon aus, dass die Regierungen keine größeren Lockdown-Maßnahmen erlassen werden und sich die Auswirkungen neuer Einschränkungen in den Industrieländern in Grenzen halten dürften.

Wirtschaftswachstum weiterhin stark

Die wirtschaftliche Erholung scheint etwas an Fahrt zu verlieren. Wir sind jedoch der Meinung, dass die Entwicklung in die richtige Richtung geht, da dadurch eine Überhitzung der Wirtschaft vermieden wird. Das Wirtschaftswachstum sollte in den nächsten Quartalen weiterhin stark bleiben. Bei der Inflation müssen wir zwar die Risiken genau beobachten, doch der jüngste Inflationsanstieg dürfte nur vorübergehend sein. Die Inflationsentwicklung zeigt derzeit keinen nachhaltigen, allgemeinen Preisanstieg an, sondern konzentriert sich auf einige wenige Wirtschaftsbereiche. Dies betrifft insbesondere die Bereiche, die von der Pandemie ganz besonders hart getroffen wurden und nun aufholen.

Da wir glauben, dass der Inflationsanstieg ein vorübergehendes Phänomen bleibt, ist unserer Ansicht nach nicht zu erwarten, dass die großen Zentralbanken in ihrer Geldpolitik in absehbarer Zeit eine härtere Gangart einlegen werden. Die lockere Geldpolitik dürfte in der nächsten Zukunft weiterhin Bestand haben, da die Zentralbanken die wirtschaftliche Erholung nicht in Gefahr bringen wollen.



Reinhard Pfingsten,
CIO der Bethmann Bank
www.bethmannbank.de

Rückgang der Anleiherenditen im zweiten Quartal

Es scheint, dass die Anleihenmärkte sich auf den Gedanken einer »vorübergehenden Inflation« während des zweiten Quartals eingestellt haben, was zu einem Rückgang der Anleiherenditen geführt hat. Wir erwarten daher, dass sich die Anleiherenditen in den kommenden Monaten seitwärts bewegen werden und die Kreditrisikoaufschläge stabil bleiben. Wir sehen somit keine Veranlassung, unsere Übergewichtung bei den Unternehmensanleihen mit Investment Grade und den Anleihe-segmenten mit höherem Risiko zu revidieren.

Weiterer Anstieg der Aktienmärkte möglich

Die wirtschaftliche Erholung und Beschleunigung beim Gewinnwachstum dürften den Höhepunkt überschritten haben. Wir erwarten jedoch, dass sich das Gewinnwachstum in den kommenden Monaten fortsetzt, wenn auch weniger schnell. Für die Aktienmärkte könnten sich weitere Zugewinne abzeichnen – auch wenn diese im Vergleich zur ersten Jahreshälfte geringer ausfallen könnten. Zusätzlich ergibt sich aus der sogenannten Aktienrisikoprämie, die Aktien mit Anleihen vergleicht, in dem derzeitigen Niedrigzinsumfeld ein positiver Ausblick für Aktien.

Fazit: Auch wenn der postpandemische Aufschwung etwas an Fahrt verliert, gibt es unserer Ansicht nach genügend Faktoren, die sich für risikoreiche Vermögenswerte günstig auswirken. Vor dem Hintergrund eines weiteren, über dem Trend liegenden Wirtschaftswachstums, der anhaltenden Stützpolitik durch die Zentralbanken und eines niedrigen Zinsniveaus ziehen wir Aktien (übergewichtet) zulasten der Anleihen (untergewichtet) weiter vor. □

Steueroase Türkei: Passé

Von Jürgen E. Leske

Fangen wir mal gleich mit einem Steuertipp an, und zwar für die geneigten Leser respektive Leserinnen, die in der Türkei Geld vergraben haben oder dort geerbt haben oder dort Geld verdient haben und dieses ihrem Herrn Finanzminister verschwiegen haben. Die sollten sich jetzt langsam warm anziehen, denn es besteht die Gefahr, dass Herr Erdogan das alles dem deutschen Fiskus verpetzt. Bis zum 30. September 2021 sollten die betreffenden Herrschaften sich überlegen, ob sie nicht besser eine Selbstanzeige platzierten, um so Straffreiheit für die Steuerhinterziehung zu erreichen.

Seit 2014 gibt es ein internationales Abkommen, in dem sich zahlreiche Staaten verpflichtet haben, Informationen zu Finanzkonten elektronisch und automatisiert untereinander auszutauschen. Das Bundesfinanzministerium führt eine sogenannte »Staaten austauschliste«. Jedes Jahr gibt Deutschland bekannt, mit welchen Staaten es Finanzdaten austauscht. Das waren 2020 noch 104 Staaten. Nach dem Finanzkonten-Informationsaustausch-Gesetz sind Banken und Versicherungen dazu verpflichtet, Informationen über Konten und Depots an das Bundeszentralamt für Steuern zu melden. Die Finanzinstitute melden Daten wie den Namen des Kontoinhabers, die Steuernummer, die Bank samt Kontonummer, Kontensalden sowie Zinsen, Dividenden. Und das Bundeszentralamt für Steuern meldet die Daten dann automatisch und elektronisch an die am Austausch teilnehmenden Vertragspartnerstaaten. Und umgekehrt melden die Partnerstaaten in der gleichen Weise nach Deutschland, damit hier die Finanzbehörden die Versteuerung von Einkünften überprüfen können. Dieser Informationsaustausch erfolgt bis zum 30. September des jeweiligen Folgejahres, für das Jahr 2020 also bis zum 30. September 2021.

Das Interessante im Zusammenhang mit der Türkei ist, dass dieses Land erstmals auf der deutschen Staaten austauschliste des Jahres 2020 auftaucht. Und im August 2020 veröffentlichte das türkische Finanzministerium auf seiner Homepage seine Liste der Staaten, an die es Daten meldet. Dort findet sich Deutschland noch nicht. Das ist nun anders: Vom 31. Mai 2021 datiert ein Präsidialerlass mit einem Update der türkischen Liste. Und siehe da: Diesmal wird auch Deutschland genannt als Empfängerstaat der kritischen Informationen. Daher kann man nun sagen:

Wer tatsächlich Einkünfte in der Türkei versteckt, sollte noch einmal in sich gehen.

Wer ist betroffen? Betroffen sind natürliche Personen, aber auch in Deutschland Ansässige, die Gesellschafter von Körperschaften sind, welche Konten in der Türkei unterhalten. Dabei bestimmt nicht die Staatsangehörigkeit einer Person darüber, ob ihre Steuerdaten aus der Türkei geliefert werden, sondern ihr Wohnsitz. Natürlich sind hier auch Türken betroffen: Es können auch Finanzdaten von türkischen Staatsbürgern nach Deutschland gemeldet werden, wenn sie in Deutschland einen Wohnsitz haben, selbst wenn diese in der Türkei auch eine Adresse haben. Hat man Zweifel über den Wohnsitz, kann die Bank den Kunden auffordern, eine Erklärung zum Wohnsitz abzugeben und die Erklärung über Dokumente glaubhaft zu machen. Geht man aber von einer Meldepflicht aus, dann sind zu übermitteln Kontosalde und Erträge wie Zinsen, Dividenden, Veräußerungsgewinne sowie Auszahlungen aus Kapital, Lebensversicherungen und Rentenverträgen.

Die deutschen Finanzämter schauen dann, ob die Steuerklärungen der betreffenden Personen mit den gemeldeten Daten aus der Türkei übereinstimmen. Wenn nicht, werden gegebenenfalls Steuernachzahlungen samt Zinsen verlangt. Und dazu gibt es eine Meldung an die Steuerfahndung. Die Meldungen der Türkei erfassen zwar nur Vorgänge ab 2019. Jedoch lassen sie häufig auch Schlüsse über Steuervorfälle vor 2019 zu, sodass die Betroffenen, die über eine Selbstanzeige nachdenken, gewärtigen müssen, dass auch Steuerjahre vor 2019 untersucht werden.

Hier ist eine Warnung an Erben angebracht: Wurde Vermögen, das dem Fiskus nicht bekannt war, vererbt, müssen die Erben gewärtigen, die Steuern des Verblichenen nachzuzahlen (gilt auch für Schenkungen). Und: Die Erben, die die Schwarzgelder nicht aufdecken, machen sich nun ihrerseits wegen Steuerhinterziehung strafbar – zumindest eventuell. Betroffene sollten bei den Überlegungen zur strafbefreienden Selbstanzeige den oben genannten Termin des 30. September 2021 nicht bis zur Gänze ausreizen. Denn Selbstanzeige kann man nur so lange erstatten, als die betreffenden Daten dem Fiskus noch nicht bekannt sind. Ob mit der schlichten Meldung aus der Türkei bereits die Entdeckung der Taten durch den Fiskus gegeben ist – darüber wird es, so viel darf man prophezeien, mit Sicherheit Streit geben. □

Deutschland ist reich – Aber nur auf den ersten Blick

Von Robert Halver

Deutschland ist eine der führenden Wirtschaftsnationen der Welt und in Europa klar die Nummer eins. Aber spiegelt sich das auch in der Vermögenssituation der Menschen wider? Nein, wir liegen deutlich hinter z. B. Frankreich oder Italien. Und wenn die Politik den privaten Vermögensaufbau weiter behindert und stattdessen die (Steuer-)Lasten erhöht, wird die Altersarmut dramatisch zunehmen.

Die Rente ist sicher, leider nicht die Höhe

Um die Höhe der Standardrente eines abhängig Beschäftigten in Deutschland zu erreichen, müssen Bundestagsabgeordnete weniger als sieben Jahre im Parlament sitzen. Und um auf die theoretisch höchste Rente von ca. 3.500 Euro zu kommen – von 17 bis 67 Jahre ohne Unterbrechung immer den Höchstbeitrag eingezahlt – benötigen MdBs ungefähr 15 Jahre. Verstehen Sie mich nicht falsch. Ich bin kein Sozialneider. Politiker müssen gut abgesichert sein, damit sie unabhängig von Fremdinteressen sind. Dafür allerdings muss ihnen auch das Wohlergehen von uns Schutzbefohlenen am Herzen liegen.

In puncto Vermögensbildung bzw. Alterssicherung hat Deutschland im internationalen Vergleich aber noch viel Luft nach oben. Das liegt zunächst an der sehr geringen Wohneigentumsquote. Mangelnde Ausweisung von Wohnflächen, massive Bauauflagen, extreme Grunderwerbssteuern und generell hohe Kosten sind hier als Gründe zu nennen. So entgeht vielen Otto Normal-Bürgern eine wesentliche Möglichkeit des Vermögensaufbaus. Und wenn sich jetzt einige Politiker über Immobilienbesitzer als Niedrigzinsgewinner beschweren, ist das ein Ablenkungsmanöver. Man hat versäumt, viel mehr Menschen zu Eigentümern zu machen.

Zinssparen ist der sichere Weg, sein Vermögen zu verkleinern

Übrigens, wo es keine hohen Kreditzinsen gibt, kann es auch keine hohen Anlagezinsen geben. Die beispiellos freizügige EZB zwingt sogar immer mehr Banken dazu, »Verwahrtgelt« zu erheben. Das klingt zwar viel netter als Strafzinsen, so wie sich auch Erbsensuppe auf Französisch viel reizvoller anhört: »La soupe aux pois«. Schmecken wird die Zins-Magerkost den Sparern dennoch nicht.

Wenn Rechtsgelehrte der Geldpolitik jetzt Verfassungswidrigkeit im Sinne des in Artikel 14 des Grundgesetzes garantierten Rechts auf Privateigentum oder Politiker der EZB Enteignung der Sparer vorwerfen, sind das Scheingefechte ohne Substanz. Es gibt kein Grundrecht auf attraktive Zinsen. Es ist ja auch niemand gezwungen, in Zinspapieren anzulegen.

Robert Halver,
Leiter der Kapitalmarktanalyse
der Baader Bank AG



www.baaderbank.de

Überhaupt kennen die Politiker die Wahrheit: Zur Vermeidung eines Systemcrashes des völlig überschuldeten Finanzsystems können keine höheren Zinsen serviert werden. Und so wird auch die Inflation ignoriert, die das Zinsvermögen zusätzlich heuschreckenartig auffrisst.

Angesichts dieser Zinsarmut müssen die Politiker ihre ideologischen aktienfeindlichen Scheuklappen ablegen. An (steuerlicher) Förderung des langfristigen Aktiensparens führt kein Weg vorbei. Leider jedoch werden Aktienbesitzer vielfach dafür kritisiert, dass sie in den letzten Jahren gut verdient haben. Warum wurde es bislang sträflich versäumt, möglichst viele Bürger am Produktivvermögen von Unternehmen gerade im Hinblick auf die Altersvorsorge zu beteiligen? Denn trotz aller Krisen hat der deutsche Aktienleitindex DAX seit es ihn gibt im Jahresdurchschnitt 8,6 Prozent Rendite abgeworfen. Allein die Dividendenrendite betrug 2,8 Prozent. Und damit ist der DAX noch nicht einmal der König unter den internationalen Aktienindices.

Wider besseren Wissens

halten Politiker Aktien für Teufelszeug

Dennoch wird diese Möglichkeit der Vermögensbildung weiter torpediert. Die einjährige Spekulationsfrist, die früher das Aktiensparen begünstigte, wurde 2009 abgeschafft und durch die Abgeltungssteuer von 25 Prozent unabhängig von der Haltedauer der Aktien ersetzt. Und die Dauerschrauben sollen noch enger werden. Einige Parteien fordern, die Abgeltungssteuer nach der Bundestagswahl durch die für viele höhere Einkommenssteuer zu ersetzen. Hinzu kommt die Begrenzung der Verlustverrechnung von Termingeschäften mit anderen Kapitaleinkünften selbst

dann, wenn sie im Zuge der Absicherung von Aktienbeständen entstanden sind. Dabei ist es mehr als sinnvoll, auf z. B. Derivate zu setzen, um in Phasen hoher Kursschwankungen wie z. B. während der Corona-Pandemie Vermögensverluste zu begrenzen. Niemand käme auf die Idee, der Feuerwehr das Löschwasser zu rationieren. Doch scheint Berlin zu unterstellen, dass solche Finanzinstrumente nur von wilden Zockern und Heuschrecken benutzt werden, denen man ihr unsittliches Handwerk steuerlich legen muss.

Insgesamt legt die Politik ausgerechnet den Menschen Bleiwesten an, die ähnlich wie Eichhörnchen mit Aktien für die eigene Vorsorge arbeiten und so dem Staat zukünftig auch noch Sozialleistungen ersparen.

Wir sägen an dem Ast, auf dem Deutschland seit Jahrzehnten komfortabel sitzt

Leider passt diese ideologische Eigentumsbekämpfung ins Bild. Die im Bundestagswahlkampf geforderte Wiedereinführung der Vermögenssteuer klingt auf den ersten Blick gerecht. Auf den zweiten ist sie aber das direkte Gegenteil. Die Vermögenssteuer trafe nämlich auch die Kronjuwelen der deutschen Wirtschaft, die Familienunternehmen, den Mittelstand. In Krisenzeiten mit niedrigen oder ausbleibenden Gewinnen müsste diese Steuer aus der Substanz gezahlt werden. Ausgerechnet das Betriebsvermögen, das unternehmerische Aktivität erst möglich macht, würde mit allen Konsequenzen auch für Beschäftigung und zukünftiges Steueraufkommen kastriert. Und das Grundeinkommen ist keine Alternative, sondern nur eine Armenspeisung.

Nicht zuletzt, durch diese Politik der vermeintlichen »Reichen-Bekämpfung« wären viele dieser Firmen leichte Beute für Aufkäufer aus China oder dem angelsächsischen Raum. Das ist vorsätzliche Wohlstandssabotage, das ist Lust am wirtschaftlichen Untergang.

Die Politik hat alles dafür zu tun, dass es erst gar nicht zur (Alters-)Armut kommt. Was ist denn verwerflich daran, wenn möglichst viele Menschen in Deutschland »reich« werden? NICHTS!!!

Ich habe noch keinen Menschen getroffen, der arm sexy findet. Falsche Ideologie hat noch nie satt gemacht, immer nur hungrig. □

Buchvorstellung:

Lege nicht alle Eier in einen Korb – Diversifikation als FIDUKA Prinzip

Wohin mit dem Geld? Diejenigen, die sich diese Frage stellen, sind wahrscheinlich regelmäßige Leser des Wirtschaftsteils der Zeitung. Manchmal aber hilft es, einen Schritt von der Einzelbetrachtung abzurücken, um sich einen besseren Überblick zu verschaffen. Die Autoren von »Lege nicht alle Eier in einen Korb« verschaffen allen, die an einer Geldanlage interessiert sind, einen guten Überblick über die gängigen, seriösen Anlageformen sowie deren Vor- und Nachteile. Dabei wird auch eine Einordnung in den übergeordneten Rahmen der Geldpolitik vorgenommen: Was ist die Rolle der EZB? Und was bedeutet finanzielle Repression? Die große Frage aber ist, wie man sein Vermögen strategisch klug und unter Berücksichtigung des magischen Dreiecks der Geldanlage auf unterschiedliche Anlageformen verteilt. In ihrem Sachbuch legen die beiden FIDUKA-Manager Prof. Dr. Urban Bacher und Marco Herrmann die gleichen verantwortungsvollen Regeln zugrunde, die bereits der Firmengründer Gottfried Heller unter Mitwirkung der Börsenlegende André Kostolany angewendet hat.

Verlag: Frankfurter Allgemeine Buch
ISBN 978-3-96251-101-2
www.fazbuch.de



Steht die Vermögenspreisinflation vor einem deflationären Schock?

Von Robert Halver

Aktionäre haben keinen Grund, die Fed oder die EZB zu kritisieren. Als Gewinner ihrer beispiellosen Rettungspolitik müssen sie die Damen Yellen und Lagarde bzw. die Herren Powell und Draghi eigentlich sogar wie Heilige verehren. Aber hat sich die Super-Aktienhausse mittlerweile nicht von jeder Bodenhaftung abgehoben? Stehen die dramatisch inflationierten Aktienmärkte also vor einer saftigen Korrektur? Gerade im umsatzschwachen Sommerloch können doch schon kleine Umsätze merkliche Kursverluste auslösen.

Der Aktienmarkt steht weit über den fundamentalen Dingen

Die internationale Bruderschaft des billigen und umfangreichen Geldes macht Aktionäre reich, reicher, am reichsten. Wenn der Begriff Vermögenspreisinflation jemals passte, dann passt er jetzt wie die Faust aufs Auge. Die Abkopplung der Aktienmärkte von der Wirtschaftsentwicklung ist auf absolutem Rekordstand. Während z. B. die amerikanische Wirtschaftsleistung nur wieder das irdische Vor-Corona-Krisenniveau zurückerobert hat, dringt der US-Aktienleitindex S&P 500 – wie Richard Branson und Jeff Bezos – in den Weltraum vor (Siehe Grafik links unten).

Die Notenbanker setzen weiter auf Vollkaskoversicherung

Früher platzten ungedeckte Finanzblasen wie ungedeckte Schecks. Sie waren transitorisch. Die Nadelstiche verabreichten die Notenbanken, die sich am Buch Hiob in der Bibel orientierten: »Der Herr hat es gegeben (die Zinssenkungen und üppige Liquidität), der Herr hat es genommen.«

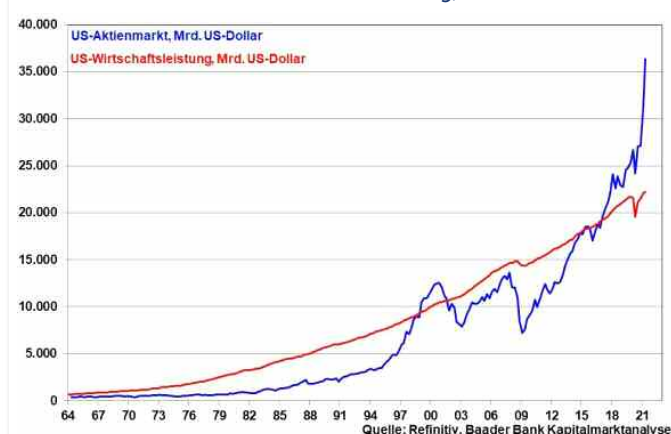
Leider jedoch mussten die Notenbanker feststellen, dass ihre Umkehr von anti- auf autoritär jeweils nicht nur die hässliche Fliege auf der teuren Vase eliminierte, sondern das gute Stück gleich mit. Tatsächlich löste das Bersten der Dotcom-Blase 2000 bzw. der Immobilienblase 2008 scharfe Rezessionen aus. Das Platzen der Haus-Bubble hätte unser Finanzsystem sogar fast das Leben gekostet.

Solche Gefahren wollen Fed, EZB & Co. – und natürlich auch die mit ihnen inzwischen freundlich verbundenen Finanzpolitiker – nie mehr riskieren. Sie wissen sehr genau, dass die heutigen Anlageblasen zahlreicher und noch viel größer als 2000 und 2008 sind. Würden Immobilien-, Aktien- und vor allem die Anleiheblase zusammen platzen, wäre dies mit dem zeitgleichen Ausbruch aller großen Vulkane auf der Erde zu vergleichen. Die Wunden für Konjunktur sowie die öffentliche und soziale Ordnung wären nicht mehr zu heilen.

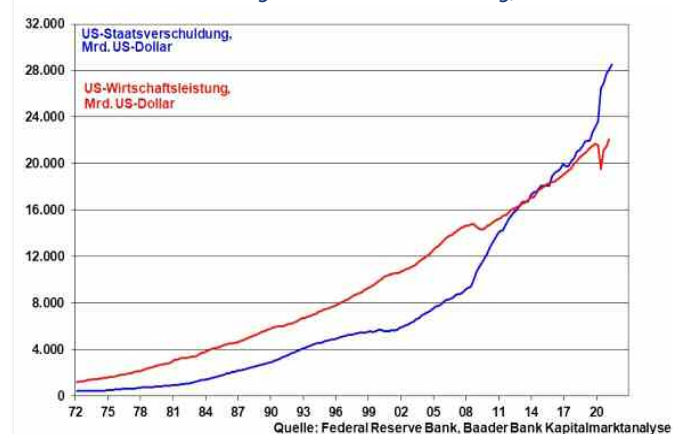
Auch scheint die Wirtschaftserholung nach dem Corona-Zusammenbruch noch kein Selbstläufer zu sein. Coronamutationen, Lieferengpässe bei kritischen Gütern und ein neuer Kalter Krieg zwischen den USA und China legen dem Weltwirtschaftswachstum Steine in den Weg. Und Europa stellt sich durch museumsreife Standortqualitäten selbst ein Bein. Sinkende Anleiherenditen und Rohstoffpreise bezeugen diese Konjunkturernüchterung deutlich.

Ohnehin zeigt sich z. B. in Amerika, dass offenbar immer mehr Verschuldung nötig ist, um die Wirtschaftsleistung noch irgendwie zu dopen. Nicht zuletzt müssen Umweltschutz und in Europa der Seelenfrieden finanziert werden (Siehe Grafik rechts unten). >>

US-Aktienmarkt und US-Wirtschaftsleistung, Mrd. US-Dollar



US-Staatsverschuldung und US-Wirtschaftsleistung, Mrd. US-Dollar



Insofern muss Staatsverschuldung billig bleiben wie Ramschware im Sommerschlussverkauf. Bereits das Zurückfahren der Liquiditätsversorgung könnte Kreditzinsen unerwünschten Auftrieb verleihen. Im Extremfall kommt es zu einer saftigen Schuldenkrise, die auch wieder die Büchse der Pandora für Banken öffnet.

Kein Ende der Vermögenspreisinflation in Sicht

Daher wehren sich US-Notenbank und EZB gegen jede restriktive geldpolitische Maßnahme wie Kleinkinder gegen Gemüse. Um dabei dennoch den stabilitätspolitischen Schein zu wahren, wird gebetsmühlenartig die Geschichte von der nur vorübergehenden, der Ohnesorge-Inflation erzählt. Die zweifelsfrei höhere tatsächliche Preisentwicklung wird sowieso wie Dreck unter den Teppich gekehrt. Bloß keine schlafenden Hunde an den Anleihe-, Aktien- und Gütermärkten wecken.

Und so wandert das ungedeckt vagabundierende Geld weiter in Sachkapital wie Aktien und auch Immobilien. In der Tat, die Vermögenspreisinflation ist nicht vorübergehend.

Natürlich, wie in einer guten privaten Beziehung kann es auch bei Aktien im Sommer schon einmal zu einem reinigenden Gewitter kommen. Das sehen wir momentan in zyklischen Branchen, die mitunter die Knute der Wirtschaftssorgen spüren. Danach ist die Luft aber wieder rein.

Grundsätzlich bieten ausgewählte Konjunktur-Aktien mit überzeugenden Geschäftsmodellen, High-Tech-Titel aufgrund ihrer Sonderkonjunktur und braven Zinsen, die die Bewertung wenig strapazieren auch zukünftig ebenso noch Substanz wie Klimaschutz-Aktien.

Dass die frühere (Notenbank-)Stabilität wie Sand zwischen den Fingern zerrinnt, ist eine Realität, mit der wir leben müssen wie mit Corona. Oder wie Konrad Adenauer sagte: Wenn wir kein sauberes Wasser haben, müssen wir eben schmutziges nehmen.

Machen wir also das Beste daraus. Gehen wir mit der Vermögenspreisinflation, gerne auch in kleinen Dosen, mit regelmäßigen Aktiensparplänen. □

ANZEIGE



INDIVIDUELL GRAVIERBARE ANHÄNGER

Die zeitlosen Formen der Schmuckstücke bieten die perfekte Fläche für Liebesbotschaften und Mantras, die Initialen der Lieblingsmenschen, Glückssymbole oder die Koordinaten des Lieblingsortes.

www.annavonbergmann.de



ANZEIGE

Wenn das
Handelsblatt
für Sie
nicht relevant
ist, haben Sie
hoffentlich nichts
mit Geld zu tun.



Ein Angebot der Handelsblatt GmbH, Toulouser Allee 27, 40211 Düsseldorf.

Impressum: Anschrift: Elite Report Redaktion, Niggerstraße 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.