

1 Indices

		31.12.2016	30.06.2017	
Europa	Dax	11.481	12.325	+7,4%
	EuroStoxx 50	3.291	3.442	+4,6%
USA	Dow Jones	19.763	21.350	+8,0%
	S&P 500	2.239	2.423	+8,2%
	Nasdaq 100	4.864	5.647	+16,1%
Asien	Nikkei 225	19.114	20.033	+4,8%
	Hang Seng	22.001	25.765	+17,1%

2 Bericht

Der Wahlsieg von Emanuel Macron in Frankreich am 7. Mai führte noch zu einem – bis auf weiteres – letzten Ausbau der bisherigen Aktien-Höchststände um rund +3%. Allerdings wurde dieses Niveau im weiteren Verlauf des Quartals nicht mehr überstiegen, so dass wir es mehr als kurzfristige Überreaktion des Markets bewerteten. Seitdem war der Europäische Aktienmarkt bereits in einem leicht abwärts gerichteten Kanal gefangen – amerikanische und deutsche Aktien konnten nur noch marginal höhere Indexstände produzieren, wobei nach deren Erreichen die weitere Aufwärtsdynamik immer wieder unmittelbar ausblieb. Wir gingen daher bereits von einer zeitigen Schwäche der globalen Aktienmärkte aus. Dies trat dann auch seit Mitte der letzten Handelswoche des Quartals ein. Aktuell notieren Aktien bereits rund 5% unter ihren noch jüngst verzeichneten Höchstständen.

Insbesondere vier politische Ereignisse belasteten letztlich die Aufwärtsbewegungen an den Kapitalmärkten im laufenden Quartal:

1. Der bisher für die Märkte positive Trump-Effekt schwindet zunehmend – respektive beginnt die Märkte zu belasten: Im Laufe des Mai wurde offenkundig, dass Trump in seinem Wahlkampf Unterstützung aus Russland erhielt. Die aufgrund dessen vom FBI eingeleiteten Ermittlungen versuchte Trump zu unterbinden, was jetzt zu einem laufenden Untersuchungsverfahren geführt hat, an dessen Ende – möglicherweise – Trumps Rücktritt steht.
2. Die am 7. Juni in England vorzeitig abgehaltenen Unterhauswahlen haben für Theresa May zu einem Eigentor geführt – ihre Konservativen halten nun weniger Sitze als vorher – vor allem verfügen die Tories nun nicht mehr über die absolute Mehrheit. Englands eigene Positionierung im Brexit wird hierdurch unklarer – und bedeutet für die Europäer tendenziell eine stärkere Verhandlungsposition.
3. Am 10. Juni isolierten dann mehrere arabische Staaten (Saudi-Arabien, die Vereinigten Arabischen Emirate, Bahrain und Ägypten) das Land Katar, um es aufgrund seiner etwaigen Terrorfinanzierung einzuschränken. Iran und die Türkei stellten sich unmittelbar an Katars Seite mittels Militär- und Nahrungsmittellieferungen. Am 23. Juni legten die oben genannten arabischen Staaten gegen Katar nach und forderten mit einer 13 Punktliste nachhaltige Veränderungen von Katar, um das Embargo zu lockern, u.a. soll Katar den

TV-Sender Al Jazeera schließen, der als Sprachrohr des islamischen Terrors angesehen wird. Die unmittelbare Antwort aus Katar war strikt ablehnend, so dass die politische Lage am Persischen Golf weiter angespannt ist.

4. Seit der Wahl Trumps führt Nordkorea diverse Raketentests durch, die bisher nicht das Potential hatten, die US-Küste zu erreichen. Dennoch hat es die politische Spannung zu den USA signifikant erhöht. Der amerikanische Wunsch an China, zu einer strikteren Haltung gegen Nordkorea zu gelangen, wurde in China zur Kenntnis genommen – bisher aber auch nicht mehr. Die jüngste Überstellung des amerikanischen Studenten Warmbier im Wachkoma, der vor rund anderthalb Jahren in Nordkorea gefangen genommen wurde, führte zu weiteren Spannungen, da sehr schnell offenkundig wurde, dass Warmbier in Nordkorea gefoltert wurde. Der Student verstarb am 19. Juni in den USA.

Wir haben unsere Aktienquote unverändert bei 25% der Maximalquote belassen, da wir das kurzfristige Aufwärtspotential der Aktienmärkte als minimal bewerteten und die aktuell hohe Cash-Position gerne in den nächsten Tagen und Wochen für Zukäufe auf niedrigeren Niveaus nutzen werden.

Anleihen der 2. Qualität verzeichneten – aufgrund des stark rückläufigen Ölpreises – Kursrückgänge. Wir haben sämtliche Laufzeiten über 2021 bereits mit Gewinnen verkauft und investieren ausschließlich noch in Laufzeiten bis Ende 2020. Auch für dieses Segment halten wir noch Liquidität bereit.

Anleihen der 1. Qualität blieben auch im vergangenen Quartal in ihrem seitwärts gerichteten Handelskanal, der bereits seit Anfang 2016 Bestand hat. Einerseits sind weiterhin safe-heavens gesucht und sorgen für steigende Kurse in diesem Segment. Andererseits werden derzeit noch eine weitere FED-Zinserhöhung in 2017 sowie drei weitere in 2018 erwartet, was diese Anleihekurse belastet. Nachrichtlich sei festgehalten, dass die FED auch im Juni ihren Zins um weitere 0,25% auf den Zinskorridor 1,00-1,25% anhob. Wir sind unverändert in diesem Segment nicht investiert.

WTI-Rohöl brach aus seiner Handelsspanne zwischen 52 und 54 sehr heftig nach unten bis auf 43 aus und notiert aktuell bei 45US-\$/Barrel. Wir sind unverändert in diesem Segment nicht investiert.

Gold verlor zunächst bis auf 1.220 und verteuerte sich danach sukzessive im Quartalsverlauf bis an seinen aktuellen Widerstand bei 1.295 und notiert aktuell bei einer kurzfristigen Unterstützung um 1.240 US-\$/Unze. Wir sind unverändert in Gold voll investiert.

3 Ausblick

Wir erwarten im Laufe des Sommers Schwäche an den Aktienmärkten, in der wir Dax-Stände von mindestens 12.000 Punkten sehen – auch Kurse bis 11.500 Punkte können wir uns gut vorstellen (S&P 500 bis 2.329, resp. 2.275). Wir werden ab rund 12.000 Punkten und weiter abwärts unsere Aktienquote bis zur Maximalquote wieder aufbauen.

Unverändert zu unseren bisherigen Ausführungen sehen wir hiernach ein letztes Markthoch (in dem seit 2009 laufenden Konjunkturzyklus) und können uns im Dax 13.000 bis 13.500 Punkte in 3Q17 bis 1Q18 sehr gut vorstellen – S&P500 entsprechend um 2.500 bis 2.600 Punkte. Wir werden ab 13.000 Punkten dann tendenziell Verkäufer sein.

Anleihen der 2. Qualität haben in der Regel einen Vorlauf von ein paar Monaten vor den Aktienmärkten, so dass wir bereits auf dem jetzigen Niveau keine Kurssteigerungen mehr

Autor: Dr. Oliver Stolte · Alpine Trust Management AG · Am Südpark 45 · D – 50968 Köln-Marienburg
Tel. +49 221 250 80 987 · Fax +49 221 250 80 988 · Mail info@alpinetrust.de

WELCHER INVESTOR WÜRDTE SEIN VERMÖGEN NICHT VON UNS BEWIRTSCHAFTEN LASSEN?

erwarten. Wir können uns aber – bei einem Dax-Niveau von rund 11.750 Punkten – den selektiven Aufbau von weiteren Euro-High Yield Bonds vorstellen, wobei weiterhin ausschließlich Anleihen mit einer Fälligkeit bis 2020 gewählt werden.

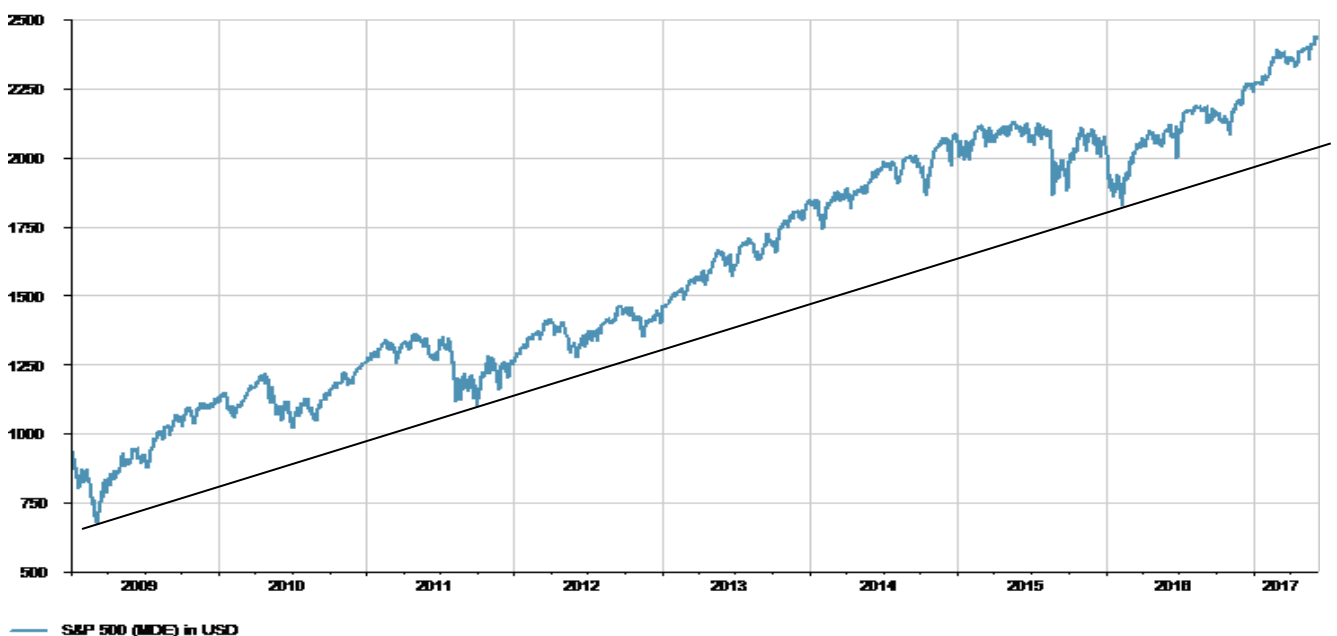
Anleihen der 1. Qualität werden im Kurs nachgeben – bestenfalls seitwärts notieren. Die US-Konjunkturpolitik wird – vor dem Hintergrund der bereits umfassenden Beschäftigung – zügig zu steigenden Löhnen und entsprechend direkt zu höherer Inflation führen. Dieser höheren Inflation wird die FED mit weiteren Zinserhöhungen entgegen treten müssen, die tendenziell diese Anleihekurse weiter belasten werden. Andererseits werden korrigierende Aktienmärkte die Attraktivität von safe-heavens erhöhen. Letztlich bleibt es bestenfalls ein Nullsummenspiel, da ein heutiges Investment in Anleihen der 1. Qualität – auch bei längeren Laufzeiten – nur noch eine Nullrendite liefert. Heute noch von den meisten Marktteilnehmern ungesehen bleibt aber das Risiko stärkerer Kursabschläge auch in Anleihen der 1. Qualität, sollte die Inflation noch stärker als erwartet steigen. Wir investieren in dieses Segment weiterhin nicht.

WTI-Rohöl sehen wir schwächer in Richtung 40 US-\$/Barrel. Nachdem das schwarze Gold sich nicht über 55 US-\$/Barrel festigen konnte, wird offenkundig, dass der Markt mit diesem Cap längerfristig belegt sein wird. An der Schwelle von 55-60 US-\$/Barrel liegen ungefähr die Explorationskosten der US-Ölkonzerne in den USA. Ab diesem Preislevel kämen sie in die Gewinnzone. Dies werden sämtliche weiteren ölfördernden Länder (notfalls gemeinsam) verhindern, um die USA als Konkurrenten nicht auf den Weltmarkt kommen zu sehen. Wir werden in dieses Segment derzeit weiterhin nicht investieren.

Wir sehen Gold in einem mehrjährigen Aufwärtstrend und der aktuell kleine Rücksetzer, d.h. das Abprallen um 1.295 US-\$/Unze, nur als kurzfristig. Vielmehr ist es für uns nur eine Frage der nächsten Wochen, bis Gold den 2016er Höchststände bei 1.370 US-\$/Unze ansteuern wird. Auch Kurse deutlich hierrüber können wir uns sehr gut vorstellen. Wir bleiben in Gold voll investiert.

Der laufende amerikanische Konjunkturzyklus ist reif. Der S&P500 befindet sich im 8. Jahr der Erholung und läuft in der letzten, d.h. 5. Elliott-Welle:

S&P 500



Quelle: Eigene Darstellung & UBS

Autor: Dr. Oliver Stolte · Alpine Trust Management AG · Am Südpark 45 · D – 50968 Köln-Marienburg
Tel. +49 221 250 80 987 · Fax +49 221 250 80 988 · Mail info@alpinetrust.de

WELCHER INVESTOR WÜRD SEIN VERMÖGEN NICHT VON UNS BEWIRTSCHAFTEN LASSEN?

Der kurzfristige weitere Verlauf des S&P500 wurde durch die angekündigten Konjunkturprogramme Trumps potentiell verlängert und wird durch derzeit gute Unternehmensergebnisse und –erwartungen in einem Umfeld niedrigster Zinsen noch befeuert. Jedoch haben sich nach der missglückten Abschaffung von Obamacare sowie dem laufenden Ermittlungsverfahren gegen Trump, inwieweit er unrechtmäßigen Druck auf das FBI ausübte, erhebliche Zweifel an der grundsätzlichen Durchsetzbarkeit von Trumps Ideen gefestigt. Wir gehen daher von einer kleineren kurzen Schwäche im Sommer aus, die durch das „Auspreisen“ des Trump-Effektes bedingt wäre. Anschliessend könnte möglicherweise durch eine stabilere Folgerregierung der finale Aktienaufschwung eingeleitet werden.

Für weitere Unruhe könnte an den Kapitalmärkten die allgemeine Wiederbeachtung von Risiken führen. Derzeit werden sämtliche – in normaleren Marktphasen auch stärker belastende Neuigkeiten – ignoriert. U.a.:

- Der jüngste US-Arbeitsmarktbericht – basierend auf Umfragen unter US-Unternehmen – ergab, dass mehr als 1/3 der kleineren US-Unternehmen über Schwierigkeiten berichteten, eine oder mehrere Stellen mit qualifiziertem Personal zu besetzen. Dieses Barometer hatte in den Jahren 2007, 2001 und 1989-90 auch jeweils Höchststände. Ein Blick auf die Aktienmärkte in den dann folgenden 12 Monaten zeigte immer deutlich tiefere Aktienkurse.
- Die Verschuldung der amerikanischen Privathaushalte hat wieder 2007er Niveaus erreicht und in einzelnen Bereichen bereits übertroffen. Spitzenreiter in den USA sind Studentenkredite, Auto-Finanzierungen und Kreditkartenkonten. Auch Immobilienfinanzierungen sind in einzelnen Regionen wieder auf 2007er Niveaus.
- Aktienbewertungen von Alphabet (ehem. Google) oder Apple über 1.000 US-\$ werden nicht mehr kritisch hinterfragt.
- Die Kunstwährung Bitcoin steigt immer weiter im Wert – und ähnelt der Second Life Welle in den Jahren 2004-2007.
- Der Umfang von Aktienrückkaufprogrammen (u.a. zur Bedienung von Mitarbeiteroptionen) ist auf den tiefsten Stand seit 2012 gefallen. Auf den aktuellen Kurslevels erhalten die Mitarbeiter lieber Cash als Aktien. Dieses Nachfragevolumen wird an den Aktienmärkten fehlen.
- Die spanische Großbank Banco Populare musste gerettet werden. Sie wurde für 1 Euro von der Bank Santander übernommen.
- Die italienische Großbank Monte dei Paschi wurde mit EZB-Geld gerettet.
- Am vergangenen Wochenende wurden die beiden italienischen Banken Veneto Banca und Banca Popolare di Vicenza – unter Hinzunahme von 5 Mrd. Euro italienischen Steuergeldern sowie 12 Mrd. Euro Staatsgarantie von Italien – seitens der EZB zur Abwicklung gezwungen. Ein Teil der Anleihegläubiger wurde verschont. Dies entspricht in zweierlei Hinsicht nicht den vereinbarten europäischen Regeln. Erstens müssen im Falle einer Bankenrettung zunächst Aktionäre und Gläubiger der Bank im vollen Umfang haften. Zweitens dürfen Steuerzahler nicht belastet werden. Dennoch wurden die Deals derart durchgezogen. Die Kundenrelationen werden durch die Intesa Sanpaolo Bank fortgeführt. Es verbleiben in weiteren italienischen Banken noch rund 200 Mrd. Euro weitere schwache und bereits notleidende Kredite.
- Europäischen Banken begeben zur Zeit vermehrt neu verpackte Schuldenportfolien, um die eigenen Bücher zu entlasten. Natürlich werden den bonitätsstarken Käufern im Rahmen dieser Geschäfte hohe Finanzierungen (Leverage) mit angeboten – und sehr gerne angenommen.

- Mitte Juni waren u.a. zwei – im Vergleich doch recht bemerkenswerte – Börsengänge von Aktienunternehmen in der Vorbereitung: Delivery Hero, der Onlinedienst für Take-away-Essen, der in rund 50 Städten weltweit mit angeblich 6.000 Mitarbeiter tätig ist, wurde mit 4,4 Milliarden Euro Börsenwert bewertet. Zeitgleich wird die ungarische Spedition Waberer's bei rund 3.000 LKW's und Aufliegern mit 365 Millionen bewertet.
- Am 15.6 führten die EU und Griechenland wieder Verhandlungen wegen 8,5 Mrd. Schuldenerleichterungen für Griechenland – die innert zwei Tagen genehmigt wurden.
- Argentinien – der Rekordhalter mit 8 Staatspleiten in den letzten 200 Jahren, der letzten in 2001 – begab am 19.6 eine 100-jährige US-\$-Anleihe, die mehrfach überzeichnet war.
- Nach aktuellen Umfragen kämen bei einer aktuellen Parlamentswahl in Italien der Zusammenschluss von Grillo, Berlusconi und der Lega Nord auf knapp 54%.
- Am 26. Juni meldete Takata, eines der größten japanischen Unternehmen Insolvenz an und hinterlässt mehr als 10 Mrd. US-\$ Verbindlichkeiten. Takata lieferte defekte Airbags an 13 Automobilhersteller und teils deren Zulieferer. Auf diese werden nun Teile der Kundenansprüche übergehen. Bspw. Toyota hat hierfür jüngst 5 Mrd.-US\$ Rückstellungen gebildet.
- Last but not least kommen immer mehr Fragen zum tatsächlichen Wachstum Chinas auf. Wenn man – anstelle auf die offiziellen Zahlen zu setzen – unabhängiges Research bemüht (bspw. Transportaufkommen, Elektrifizierungsquoten, Bevölkerungsentwicklung) kann man auch sehr leicht zu dem Schluss kommen, dass China nicht wächst – aber auch nicht schrumpft. Fakt ist, dass es diverse Geisterstädte gibt, die als große Schuldenlast auf den chinesischen Bankbilanzen lasten. Ferner, dass das Ende der chinesischen Ein-Kind-Politik vor rund drei Jahren gescheitert ist: Die Zahl der Neugeborenen ist leider konstant geblieben...

Die Sorgen vor schwarzen Schwänen (Ausbleiben einer Einigung zur nächsten Anhebung der US-Schuldengrenze, Atomkrieg mit Nordkorea oder ein globaler IT-Hackerangriff) möchten wir nur der Vollständigkeit nennen.

Mittelfristig sehen wir, losgelöst von kurzfristigen Stimmungen, Ignoranz vor Risiken mangels Anlagealternativen zur Aktie oder – etwaigen – schwarzen Schwänen, drei elementare Schwierigkeiten, die gegen weiterhin stärker steigende Aktienkurse sprechen:

1. Normalerweise folgt auf einen reifen Aktienmarkt eine 1- bis 2-jährige Korrektur. Im Gegensatz zum Beginn früherer Korrekturphasen (bspw. 2001 oder 2008) wird der Beginn der diesmaligen Korrektur in (ca.) 2018 aber auf extrem hoch verschuldete Zentralbanken FED und EZB treffen. Ferner haben beide Zentralbanken dann immer noch sehr niedrige Leitzinssätze. Wir schätzen den FED-Satz dann bei 1,75% und den EZB-Satz dann immer noch bei 0,00 bis 0,25%. Somit wird die sonst übliche Phantasie der Marktteilnehmer ausbleiben (müssen), dass die Zentralbanken in fallenden Aktienmärkten in großem Umfang mittels Liquiditätsstimulus und Zinssenkungen wieder für steigende Aktienkurse sorgen.
2. Ferner ist die entstandene zeitliche Differenz in der amerikanischen und europäischen Konjunkturkurve kritisch zu bewerten und könnte Aktien weiter unter Druck bringen: Der amerikanische Aufschwung hält nahezu ungebrochen seit 2009, d.h. nun 8 Jahre, an. In Europa kam es nochmals 2011 und 2012 durch die Griechenland-Krise zu starken Rücksetzern, so dass der europäische Aufschwung erst 5 Jahre dauert. Sollte die Inflation bereits früher auch nach Europa kommen, wäre die EZB mit einer schwierigen Lage konfrontiert.

3. Die Amtszeit von Mario Draghi endet im Oktober 2019. Er war der Garant für viel Liquidität und langfristig niedrige Zinsen in Europa. Hiermit hat er auch den schwachen europäischen Ländern eine Basis für Gesundheit und Wachstum geboten. Derzeit wird insbesondere Jens Weidmann aus Deutschland als sein Nachfolger seitens der deutschen Bundesregierung immer wieder ins Gespräch gebracht, was zu einer 180-Grad Wendung in der Haltung der EZB führen dürfte. Entsprechend würde das ohnehin nur unterdurchschnittliche Wachstum Europas nochmals einen Dämpfer bekommen.

Auch für die Zeit nach dem Ende des laufenden Konjunkturzyklus sind wir sehr optimistisch, weiterhin stabile Renditen zu erwirtschaften.

Wir sehen für die Jahre 2018ff insbesondere drei Anlageklassen für positive Erträge:

- 1) Aktien-Short, d.h. negative Entwicklungen der Aktienindices führen 1:1 zu positiven Erträgen der gehaltenen Aktien-Short-Wertpapiere
- 2) Gold
- 3) Höherverzinsliche Anleihen mit nur noch sehr kurzen Restlaufzeiten und einer entsprechend festen Rendite im Kaufzeitpunkt.

Zunächst gilt es aber im Rahmen der anstehenden kurzen Aktienkorrektur nochmals die Aktienquote entsprechend hoch zu fahren um den letzten Schwung an den Aktienmärkten noch mitzunehmen.

Abkürzungsverzeichnis

1Q2012	1. Quartal 2012 (etc.)
APEC	Asia-Pacific Economic Cooperation
Barrel	1 Fass Öl, rund 159 Liter
BIP	Brutto Inlands Produkt
BOJ	Bank of Japan
BP	Basispunkt (100 Basispunkte = 1%)
Brent	Europäisches Öl
BRIICS	Brasilien, Russland, Indien, Indonesien, China, Südafrika
CDS	Credit Default Swaps (Ausfallversicherung)
DAX	Deutscher Aktien Index
dod	day-over-day (Tagesvergleich)
ECB	European Central Bank (s. EZB)
EFSF	Europäische Finanzstabilisierungsfazilität
EIB	Europäische Investitions Bank
ELA	Emergency Liquidity Assistance (=Notfall-Liquiditätshilfe der EZB für Banken)
ESM	Europäischer Stabilitätsmechanismus
EuroStoxx50	Europäischer Aktien Index (der 50 grössten Unternehmen im Euro-Raum)
EZB	Europäische Zentral Bank
FED	Federal Reserve (Amerikanische Zentral Bank)
GDP	Gross Domestic Product (s. BIP)
HNWI	High-Net-Worth-Individual
HY	High-Yield-(Anleihen/Bonds)
ifo-Index	Index des Institutes für Wirtschaftsforschung an der Universität München
IG	Investment Grade (Anleihen AAA bis BBB-)
IMF	International Monetary Fund (Internationaler Währungsfonds)
IPO	Initial Public Offering (Börsengang)
IS	Islamischer Staat
ISDA	International Swaps and Derivatives Association
ISM	Institute for Supply Management (publiziert den PMI)
KGV	Kurs-Gewinn-Verhältnis
LTRO	Longer Term Refinancing Operation (der EZB)
M&A	Merger & Akquisition (Zusammenschlüsse und Übernahmen)
MBS	Mortgage Backed Securities
mom	month-over-month (Monatsvergleich)
Non-IG	Non-Investment Grade (Anleihen BB+ bis D)
NR	Not rated (Anleihen ohne Rating)
OMTs	Outright Monetary Transactions (der EZB), (= Kauf von Staatsanleihen durch die Zentralbank)
PBoC, PBOC	Peoples Bank of China = chinesische Volksbank = chinesische Zentralbank
PE	Private Equity (nicht an Börsen gelistete Unternehmen)
PIIGS	Portugal, Irland, Italien, Griechenland, Spanien
PMI	Purchasing Manager Index (Einkaufsmanager-Index)
QE	Quantitative Easing (der FED)
S&P	Standard & Poors Rating (von Unternehmen, Staaten und seinen Anleihen)
S&P 500	Standard & Poors Index (der 500 grössten US-Unternehmen)
SEC	United States Securities and Exchange Commission (=US Börsenaufsicht)
SMI	Schweizer Aktien Index
SMP	Security Market Programm (= Kauf von Staatsanleihen durch die Zentralbanken)
Stoxx50	Europäischer Aktien Index (der 50 grössten Unternehmen in Europa)
TARP	Troubled Asset Relief Program
wow	week-over-week (Wochenvergleich)
WTI	Amerikanisches Öl (West Texas Intermediate)
yoy	year-over-year (Jahresvergleich)
YTD	Year-to-Date (Rendite seit 1.1.dJ bis heute)
ZEW-Index	Index des Mannheimer Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung

Disclaimer und Risikohinweise

Diese Unterlage ist kein Angebotsprospekt und stellt kein Angebot zum Erwerb von Wertpapieren jeglicher Art dar. Sie dient ausschließlich der Information. Diese Unterlage ist persönlich und darf nur von derjenigen Person verwendet werden, der wir die Unterlage ausgehändigt und/oder zugesandt haben. Sie darf ohne unsere ausdrückliche Genehmigung weder vervielfältigt noch direkt oder indirekt verteilt oder einer anderen Person zugänglich gemacht werden. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen geben den Stand zum Zeitpunkt der Publikation wieder. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus von uns als zuverlässig erachteten Quellen. Dennoch garantieren wir weder deren Richtigkeit noch deren Vollständigkeit. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen stellen keine rechtliche und/oder steuerliche Empfehlung allgemeiner oder spezifischer Natur dar. Bevor auf der Grundlage dieser Unterlage eine Anlageentscheidung getroffen wird, empfehlen wir einen eigenen unabhängigen steuerlichen und/oder juristischen Berater zu konsultieren. Die Informationen in dieser Unterlage können Aussagen über künftige Entwicklungen enthalten. Aufgrund ihrer Art beinhalten solche Aussagen allgemeine und spezifische Risiken und Ungewissheiten. Es besteht die Gefahr, dass Vorhersagen, Prognosen, Projektionen und Ergebnisse, die in zukunftsgerichteten Aussagen beschrieben oder impliziert sind, nicht eintreffen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf und bietet keinerlei Garantie für künftige Wertentwicklungen. Es wird weder eine ausdrückliche noch eine stillschweigende Haftung oder Garantie bezüglich der künftigen Wertentwicklung übernommen. Investitionen sind mit Risiken verbunden, wozu auch der Verlust des eingesetzten Kapitals gehört.

Autor: Dr. Oliver Stolte · Alpine Trust Management AG · Am Südpark 45 · D – 50968 Köln-Marienburg
Tel. +49 221 250 80 987 · Fax +49 221 250 80 988 · Mail info@alpinetrust.de

WELCHER INVESTOR WÜRDTE SEIN VERMÖGEN NICHT VON UNS BEWIRTSCHAFTEN LASSEN?