

„Mehr Gelassenheit“

Neun Experten im FOCUS-MONEY-Roundtable: Prognosen für 2018, Bewertungen nach neun Jahren Aufschwung, die größten Risiken und die Zukunft der Fondsbranche

FOCUS-MONEY: Die Konjunktur in Europa und weltweit läuft. Zinsen und Inflation sind weiterhin niedrig. Wie lange können Anleger dieses „Goldilock-Szenario“ noch genießen?

Carsten Gerlinger: Nach heutigem Stand noch eine ganze Weile. Wenn wir zurückblicken, dann war doch der Pessimismus der Volkswirte in den vergangenen Jahren eindeutig übertrieben. Am Horizont hat man zwar keine rezessiven Tendenzen erkennen können, doch man war einer Rezession gefühlt näher als einem Boom. Rückblickend betrachtet, eine Fehleinschätzung.

Jakob Tanzmeister: Wir sehen weiterhin viele Anzeichen dafür, dass die synchronisierte globale Konjunkturerholung die Unternehmensge-

winne weiter unterstützen kann, und auch die Inflation sollte sich verbessern, was die Aktienmärkte weltweit unterstützt. Die Stimmungslage von Unternehmen und Konsumenten ist nach wie vor hoch, und das Momentum positiver Gewinnrevisionen der Analysten ist weiterhin rund um den Globus günstig.

Oliver Fischer: Der große Treiber für das „Goldilock-Szenario“ ist neben der niedrigen Zinspolitik das Gewinnwachstum der Unternehmen. Und daran sollte sich auch 2018 nichts ändern. Wir erwarten für 2018 ein Gewinnwachstum in der Größenordnung von acht bis zwölf Prozent für die USA, Europa und Japan. Sofern es zu keinen Störfaktoren bei der konjunkturellen Dynamik

kommt, was dann wohl Gewinnrevisionen und Kursrückgänge zur Folge hätte, sollte die Party – bei sonst unverändertem Umfeld – weitergehen!

MONEY: Sind tatsächlich alle so optimistisch, oder gibt es Widerspruch?

Thorsten Rauch: 2018 dürfte ungemütlicher werden. Nach einem fulminanten Jahresendspurt 2017 rechnen wir 2018 mit einer moderaten Abschwächung der europäischen Konjunktur. Vor allem der Rückenwind aus China dürfte nachlassen. Ein konjunktureller Absturz ist indes nicht zu befürchten. Angesichts der immer stärker ausgelasteten Kapazitäten gehen wir mittelfristig von kräftig anziehenden Inflationsraten aus.

Johannes Hirsch: Bei der Konjunktur habe ich die Parteitagbeschlüs-

Jakob Tanzmeister,
J.P. Morgan Asset
Management

Hussam Masri,
DekaBank

Marc Schaffner,
UBS Asset Management

**Carsten
Gerlinger,**
Momentum



se in China im Hinterkopf, wonach die Staatsunternehmen wirtschaftlicher werden sollen. Ordnungspolitisch und längerfristig ist das sehr zu befürworten, es wird für diese Unternehmen aber zunächst ein Schrumpfen bedeuten. Und das in einer Volkswirtschaft, die für einen großen Teil des Wachstums der Welt verantwortlich ist. Da müssen wir auch Auswirkungen auf andere Volkswirtschaften befürchten.

Oliver Stolte: Goldilocks waren gestern. Die Party an den Aktienmärkten ist vorbei – bestenfalls sehen wir 2018 beim Dax nach einer Korrektur in Richtung 12 000 nochmals die 13 500 bis 14 000 Punkte – diesen Trade könnten spekulative Anleger mitnehmen. Der Schuss kann aber auch nach hinten losgehen, wenn wir den Schwung in Richtung 13 500 Punkte gar nicht mehr sehen – und im Lauf von 2018 bereits einen vierstelligen Dax erleben würden.

Hussam Masri: Grundsätzlich tendieren wir dazu, möglichen Crash-Szenarien mit etwas mehr Gelassenheit und weniger Dramatik zu begegnen. Die aktuellen fundamentalen Rahmenbedingungen könnten für die Aktienmärkte kaum besser sein. Entsprechend sollte das starke Momentum den Markt noch weiter tragen. Allerdings kann es gegen Ende des Jahres auch zu Gewinnmitnahmen kommen. Für die Jahre 2018 und 2019 erwarten wir ein anhaltend gutes und stabiles Wirtschaftswachstum, auch wenn es im Zuge einer temporären Bewertungsanpassung in den nächsten drei bis sechs Monaten zu einer gewissen Konsolidierung kommen kann.

MONEY: Aktienkurse auf Rekordniveau. Wie lange geht das gut?

Marc Schaffner: Die Bewertung von Aktien ist in den vergangenen Jahren stark angestiegen, liegt jedoch nach wie vor deutlich unter den Höchstständen, die wir in den letzten 20 Jahren gesehen haben – beispielsweise über mehrere Jahre vor und nach der Dotcom-Blase. Zudem gibt es große regionale Unterschiede, die

einem aktiven Manager Opportunitäten bieten. Solange wir weiterhin solide Firmengewinne sehen, ist es durchaus denkbar, dass Aktienmärkte noch ein paar Jahre gute Renditen erwirtschaften werden.

Karl Grießer: Auf Grund der aktuell niedrigen Zinsen und fehlender Anlagealternativen könnten die Aktienkurse sich natürlich noch ein, zwei oder drei Jahre weiter positiv entwickeln. Allerdings ist der Zyklus schon lange im Lauf, sodass man die Entwicklungen an den Kapitalmärkten sehr achtsam verfolgen muss.

Gerlinger: Die Kurse einiger Unternehmen notieren auf Rekordniveau, andere sind meilenweit davon entfernt. Beispielsweise dürfte doch die Wahl zwischen einer Commerzbank und einer Apple-Aktie ziemlich eindeutig sein. Welches der beiden Unternehmen besitzt das langfristig höhere Wachstumspotenzial, welches der beiden Unternehmen ist besser positioniert, von der Qualität des Managements mal ganz zu schweigen? Aktie ist nicht gleich Aktie, bei der Auswahl spielen doch ganz andere Faktoren eine Rolle als die Frage, ob eine Aktie auf Rekordniveau notiert oder nicht. Von daher können die Kurse aussichtsreicher Unternehmen noch höhere Notierungen erreichen.

Hirsch: Erst wenn entweder die Bewertung der Anleihen durch deutlich höhere Zinsen sinkt oder die Gewinne der Unternehmen unter Druck geraten, sind nachhaltig niedrige Aktienkurse zu erwarten. Deswegen ungeachtet gibt es einige Tech-Unternehmen mit wirklich hoher Bewertung, die allerdings auch hohes Zukunftspotenzial haben.

MONEY: Sind die Bewertungen tatsächlich noch nicht überzogen?

Tanzmeister: Das Investitionsklima für Aktien ist, wie erläutert, grundsätzlich nach wie vor gut. Dennoch wird unsere optimistische Einschätzung gedämpft, da wir auf Grund der höheren Aktienbewertungen – sowie der seit längerer Zeit ausbleibenden deutlichen Marktkorrekturen – nun vorsichtiger sind. Zu ►

„Die Mischung macht’s.“



Unser Ziel: Zuwachs durch Vielfalt und Risikominimierung über eine breite Streuung von bis zu 10 Anlageklassen.



Unser Kerngedanke: Nicht die Fondsmanager bestimmen die Anlageklassen, sondern die Anlageklassen die Fondsmanager.



Unser Fonds: ANTE1A

mehr Infos unter:
www.antea.online

den potenziellen Risiken, die wir beobachten, gehören die Abkehr von den quantitativen Lockerungsmaßnahmen und deren Auswirkungen auf die Kapitalmärkte sowie die Fallen, die durch die Sorglosigkeit und übermäßige Risikobereitschaft der Investoren entstehen.

MONEY: Wie reagieren Sie in Ihrem Fonds? Sichern Sie Ihren Aktienanteil ab, oder reduzieren Sie ihn gar?

Masri: Das zuletzt sehr freundliche Marktumfeld haben wir Schritt für Schritt für die Einnahme einer vorsichtigeren Position genutzt, um auf diesem Weg Gewinne mitzunehmen. Grundsätzlich haben wir in den letzten Jahren gesehen, dass sich insbesondere die Konzepte bewährt haben, die derart flexibel reagieren konnten. Letztlich erwarten Anleger genau diese Flexibilität von einem Vermögensmanager. Bei unserer fondsgebundenen Vermögensverwaltung Deko-Vermögenskonzept bieten wir unseren Anlegern zudem die Möglichkeit, sogenannte Depotstrategien einzusetzen und ihr Anlagevermögen vor allzu starken Verlusten zu schützen, beispielsweise auf Sicht von zwölf Monaten. Anlegern, die jetzt einsteigen möchten, jedoch unsicher sind, ob das der richtige Zeitpunkt ist, bieten wir mit einer Einstiegssteuerung in das Deko-Vermögenskonzept das passende Feature.

Fischer: Wo Licht ist, ist auch Schatten. Die Berücksichtigung von Risiken, die zum Ziel hat, stärkere Kursrückgänge im Fonds zu vermeiden bzw. zu glätten, hat sich angesichts der positiven Börsenentwicklung in den vergangenen zwei Jahren nicht ausgezahlt. Trotzdem würden wir jetzt nicht von unserer Überzeugung bzw. Strategie abweichen. Es werden auch wieder andere Zeiten kommen.

Stolte: Wir haben unsere Aktienquote Anfang November auf null reduziert und sind gegebenenfalls bei 11700 bis 12000 Dax-Punkten nochmals Käufer – mit dem Ziel, erneut möglichst weit in Richtung 13500 zu

kommen, um dann wieder zu verkaufen.

MONEY: Die Leitzinsen in den USA dürften 2018 weiter steigen. Was erwarten Sie – auch vom neuen Notenbank-Chef Jerome Powell?

Rauch: Die Geldterminkmärkte haben für 2018 weitere Leitzinserhöhungen eingepreist, allerdings nur ein bis zwei.

Der Grund für diese Zurückhaltung dürfte in den zuletzt enttäuschend niedrigen Inflationsraten liegen. Die werden aber in den kommenden Monaten wieder nach oben drehen und den Weg für mindestens drei 25-Basispunkte-Zinserhöhungen im Jahr 2018 bereiten. Bislang deutet nichts darauf hin, dass Jerome Powell einen anderen Kurs fahren wird.

Masri: Auch wenn sich die Ansichten von Jerome Powell und Janet Yellen geldpolitisch nicht maßgeblich voneinander unterscheiden, dürfte von Powell ein weniger expansiver Kurs erwartet werden. Anders ist es im Bereich der Finanzmarkt deregulierung. Hier scheint Powell offener zu sein.

Hirsch: Jerome Powell passt in das Profil anderer Trump-Ernennungen: Er ist weiß, männlich, mit seinen 64 Jahren schon recht lebenserfahren, Multimillionär und als Jurist Seiteneinsteiger in seinem neuen Job. Allerdings ist er bereits seit sechs Jahren Mitglied der Notenbank und hat in der Zeit alle Beschlüsse von Janet Yellen mitgetragen. Inhaltlich erwarte ich also keine Änderungen, Donald Trump hat nur Personen ausgetauscht, um Aktivität zu zeigen.

MONEY: Wird Mario Draghi 2018 eine geldpolitische Wende einleiten?

Gerlinger: Man könnte ja behaupten, dass er dies mit der angekündigten Reduzierung der Anleihenkäufe bereits getan hat. Tatsache ist aber, dass in der Euro-Zone die Zinsen auf weiterhin sehr niedrigem Niveau bleiben werden. Die (ehemals) Peripherie-Krisenstaaten sind wirtschaftlich



Thorsten Rauch,
Bantleon Institutional Investing

noch nicht über dem Berg und wirtschaftlich nicht wieder stark genug, um sich teurer refinanzieren zu können. Eine diesbezügliche Überforderung dieser Länder wäre fatal.

Rauch: Mit der Reduzierung der monatlichen Anleihenkäufe von 60 auf 30 Milliarden Euro hat die EZB bereits den Fuß vom Gaspedal genommen. Wir erwarten keine nochmalige Verlängerung des QE-Programms. Ab Oktober 2018 dürfte die EZB daher netto keine zusätzlichen Anleihenkäufe mehr tätigen.

Grießer: Draghis Amtszeit endet am 31. Oktober 2019. Zu erwarten ist, dass der Nachfolger das Amt in einer Phase übernehmen kann, in der das Ankaufsprogramm der EZB nicht mehr aktiv ist.

Stolte: Die Beendigung von Draghis ultralockerer Geldpolitik wird sein „Erbe“ für einen Nachfolger sein. Draghi wird bis zur Stabübergabe die Kapitalmärkte mit null Prozent Zinsen und einem leichten QE weiterhin stützen. Die sich hieraus ergebende weitere Differenz zur amerikanischen Zentralbankpolitik (QE vs. Tapering sowie Zinserhöhungen vs. null Prozent Zinsen) wird die Kurskorrekturen bei Aktien und Anleihen in den kommenden Jahren nochmals intensivieren, da die synchrone Marktsteuerung durch FED und EZB sehr schwierig werden wird.

MONEY: Die gute Konjunktur ist zwar gut für die Aktienkurse. Wie sieht es aber mit den Anleihenrenditen aus? Droht ein kräftiger Anstieg?

Masri: Die Inflationsaussichten in

den großen Volkswirtschaften sind durch eine eher schwache Lohnynamik weiterhin günstig; die Raten sollten also nur moderat ansteigen. Da vor allem die EZB mit restriktiven Maßnahmen eher vorsichtig umgehen sollte, rechnen wir für das nächste Jahr zwar mit einem Anstieg der Renditen im längeren Laufzeitenbereich. Es sollte sich aber um einen eher leichten Anstieg der Zinsen handeln.

Schaffner: Die Anleihen sind aktuell stark überbewertet, und die Renditen liegen in gewissen Regionen immer noch nahe bei den historischen Tiefständen. Trotz einer hohen strukturellen Nachfrage nach langlaufenden Obligationen dürfte es nur eine Frage der Zeit sein, bis die Renditen in gewissen Märkten wieder ansteigen. Aus diesem Grund erwarten wir leichte Kursverluste bei den meisten Staatsanleihen-Referenzindizes.

Gerlinger: Grundsätzlich erwarten wir, dass die US-Notenbank beim Abbau ihrer Bilanzsumme sehr behutsam und damit marktschonend vorgehen wird. Ein aktiver Abbau der Bilanzsumme durch Verkauf von im Bestand gehaltenen Anleihen ist unseres Erachtens nicht zu erwarten. Dennoch rechnen wir mit leicht

steigenden Renditen, ausgehend von den USA. Die Renditen werden dort aus verschiedenen Gründen steigen. Einer der Gründe hängt dennoch mit der US-Notenbank zusammen: Diese fällt als einer der maßgeblichen Nachfrager nach Anleihen weg. Wer springt dafür ein? Die Chinesen oder Japaner sind mit US-Treasuries bereits ausreichend versorgt, andere Zentralbanken stocken aus Diversifizierungsgesichtspunkten ihre Bestände nicht noch weiter auf. Das Angebot an verfügbaren Anleihen wird also größer, der Markt liquider und damit sicherlich auch ein Stück weit volatiler.

Tanzmeister: Auf der ganzen Welt nehmen Zentralbanken zu meist eine gemäßigte Haltung ein. Obwohl sich die Bilanz der US-Notenbank normalisiert und die quantitativen Lockerungsmaßnahmen in Europa vorsichtig zurückgefahren werden, bleibt die weltweite Geldpolitik expansiv. Die Zinsen werden steigen, wenn auch nur langsam. Deshalb behalten wir eine geringe Untergewichtung der Duration und eine leichte Übergewichtung von Aktien bei – mit einer Diversifikati-

on über verschiedene Regionen hinweg und einer leichten Präferenz für die Euro-Zone und Schwellenländer.

MONEY: Brauchen Anleger überhaupt noch Anleihen?

Fischer: Die aktuelle Ausgangslage spricht eher gegen Anleihen und für Aktien. Allerdings sind die Deutschen ja bekanntlich keine Aktienfans. Für diejenigen Anleger, die nicht auf ►

Johannes Hirsch,
Antea AG



Foto: atea



**INTEGRITÄT
BESTÄNDIGKEIT
PERFORMANCE**

**JEDES VERMÖGEN HAT EINE GESCHICHTE,
GEMEINSAM SCHREIBEN WIR SIE WEITER.**

ALPINE FUND 

Seit mehr als 10 Jahren sind wir Spezialisten in der konservativen Bewirtschaftung von Vermögen. Dies spiegelt sich auch in unserem Alpine Fund wider, einem ausgewogenen Vermögensverwaltungs-fonds mit defensivem Charakter.

WWW.ALPINEFUND.DE

ROUNDTABLE

Anleihen verzichten können, aber trotzdem Rendite erzielen wollen, könnten High Yields oder Emerging-Markets-Anleihen eine Alternative bieten. Allerdings erfordert dies auch eine andere Risikobereitschaft.

MONEY: Über Deutschland als politisches Risiko brauchen wir nach den Erfahrungen der vergangenen Wochen nicht sprechen. Welche weiteren Risiken – wirtschaftlich und/oder politisch – fürchten Sie 2018?

Gerlinger: Politik ist doch ein ganzes Stück unberechenbarer geworden. In Europa stehen auch im Jahr 2018 wichtige Entscheidungen an: Im Mai wird in Italien ein neues Parlament gewählt, in Spanien ist die Katalonien-Frage weiter offen, in Deutschland sind Stand Dezember 2017 Neuwahlen möglich. In den USA bleibt der Präsident aus europäischer Sicht ein wirtschaftliches und sicherheitspolitisches Risiko. Und was die geopolitischen Krisen in der arabischen Welt, im Nahen Osten oder rund um Nordkorea angeht – diese lodern weiter.

Schaffner: Ein mögliches Risiko besteht darin, dass die Zentralbanken die Zinsen zu stark und zu schnell anheben werden und so das Wirtschafts-

wachstum limitieren. Eine Eskalation der geopolitischen Situation in Nordkorea und im Nahen Osten kann ebenfalls als potenzielles Risiko eingestuft werden. Auch eine starke Verlangsamung des Wachstums in China dürfte zu globalen Auswirkungen führen.

Rauch: Die chinesische Regierung will sich vom kreditfinanzierten Wirtschaftsboom lösen, weshalb ein konjunktureller Absturz nicht auszuschließen ist. Darüber hinaus besteht die Gefahr eines internationalen Handelskriegs mit den USA fort. In Italien ist bei der Wahl im Frühjahr eine Mehrheit der 5-Sterne-Protestbewegung unwahrscheinlich, aber nicht auszuschließen. Die Folge wäre ein zersplittertes Parlament. Zudem ist ein Abbruch der Gespräche der EU mit Großbritannien zum Brexit immer noch möglich.

Masri: Politische Risiken wie eine Eskalation des Nordkorea-Konflikts oder erneute Zweifel an der Stabilität der EU, die aus einem massiven Konflikt im Zuge der Unabhängigkeitsbestrebungen in Katalonien oder einem ungeordneten Brexit resultieren könnten, sehen wir als eher unwahrscheinlich an. Vielmehr sind es insbesondere Sorgen um die Entwicklung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, die Unternehmen in Deutschland von größeren Investitionen abhalten könnten. Mit Blick auf die USA könnten zum Beispiel Handelsbeschränkungen bremsend wirken. Insgesamt machen politische Unsicherheiten und in deren Folge Schwankungen an den Kapitalmärkten sowohl eine breite Streuung über verschiedene Anlageklassen als auch regelmäßiges Sparen wichtiger denn je.

Oliver Fischer,
Hauck & Aufhäuser
(Schweiz) AG



Oliver Stolte,
Alpine Trust
Management AG

MONEY: Eine breite Streuung und regelmäßiges Sparen – das sind perfekte Argumente für aktive vermögensverwaltende Fonds. Aber immer mehr Gelder fließen in passive Investments. Wie können Sie sich gegen die „günstigen“ ETFs behaupten?

Tanzmeister: Anleger in Europa müssen begreifen, dass uns das Niedrigzinsumfeld noch eine ganze Weile begleiten und das Zinsniveau insgesamt deutlich niedriger ausfallen wird als in der Vergangenheit. Hinzu kommt im aktuellen spätzyklischen Umfeld, dass wir auch bei riskanteren Anlagen wie Unternehmensanleihen oder auch Aktien bereits einen größeren Anteil der Zykluserträge verbucht haben. Die Ertrags Erwartungen für ein in Euro währungsgesichertes Portfolio, das zu 60 Prozent in Aktien und zu 40 Prozent in Anleihen investiert, sind in der langfristigen Prognose aktuell auf vier Prozent gesunken. Im Umkehrschluss bedeutet das aber auch, dass die Notwendigkeit von aktivem Asset-Management zugenommen hat und die Generierung von Mehrertrag („Alpha“) durch aktives Management wichtiger ist als je zuvor.

Fischer: Eine Marktberechtigung werden aktive Fonds immer dann haben, wenn es gelingt, Alpha zu generieren. Viele aktive Fonds stellen dies Tag für Tag unter Beweis. Übrigens auch der H & A Aktien Small Cap EMU. Außerdem wird die Zeit kommen, in der die Aktienmärkte nicht nur eine Richtung kennen werden.



Karl Grießer,
Concept GmbH
Vermögens- und
Fondsberatung
Grießer & Schmid-
huber

Dann schlägt die Stunde der vermögensverwaltenden Ansätze. Die Kunst wird es sein, dann rechtzeitig die richtige Positionierung zu haben.

Rauch: Passives Investieren ist zyklisches Investieren, weshalb beispielsweise in Aktien-Abschwungphasen Investoren starke Verluste ertragen müssen. So ist der Indexanteil von IT- und Telekommunikationswerten vor der Dotcom-Krise deutlich gewachsen, genauso wie das Gewicht von Finanztiteln vor der Finanzkrise. Im Anleihenmarkt werden die Sanktionsmechanismen des Marktes außer Kraft gesetzt, wenn Schuldner allein auf Grund ihres Emissionsvolumens gekauft werden. Gerade zum Ende eines Kreditzyklus nimmt damit das Portfolio-Gewicht hochverschuldeter Unternehmen kontinuierlich zu. Solange wir den Anlegern einen Mehrwert bieten und damit die etwas höheren Kosten für aktives Management rechtfertigen können, machen wir uns keine Sorgen.

Stolte: Wir vergleichen unsere Tätigkeit gern mit dem Kochen. Passive Investments sind ein Rohprodukt – wie ein Stück Fleisch vom Metzger –, essen kann man es so nicht. Vielmehr muss es zubereitet werden, das heißt, es müssen Menge und Einsatzzeitpunkt sowie die Gardauer abgestimmt werden – und es muss zum richtigen Zeitpunkt serviert werden, damit es den Gästen schmeckt. Letzteres entspricht dem Endergebnis eines

aktiven Portfolio-Managements, das übrigens auch passive Investments gern nutzt.

MONEY: Geraten die Gebühren aktiv gemanagter Fonds auf Grund der Konkurrenz durch die ETFs jetzt verstärkt unter Druck?

Gerlinger: Das geschieht ja bereits. Die Spreu trennt sich vom

Weizen, und nur die besten aktiven Fonds werden in den Genuss von Mittelzuflüssen kommen.

Schaffner: Die erhöhte Kostentransparenz bei aktiv verwalteten Produkten wird zu einem gewissen Druck auf die Gebühren führen. Es wird aber nach wie vor Fonds geben, die auf Grund der guten Performance auch höhere Gebühren durchsetzen können.

Hirsch: Den Gebühren, also dem Preis, steht eine Leistung gegenüber, nämlich das aktive Management. Nun geht es um die Frage, ob die Leistung ihren Preis wert ist. Das ist nicht anders als bei anderen Dienstleistern, denken Sie nur an Steuerberater, da gibt es auch gute und weniger gute. Zudem können Sie genauso darüber nachdenken, ob Sie deren Dienste überhaupt in Anspruch nehmen wollen oder alles selbst machen. Also einerseits die Steuererklärung und andererseits die Auswahl des geeigneten Index und das Risikomanagement. In einer Marktwirtschaft gerät überall dort der Preis unter Druck, wo ihm keine ausreichende Leistung gegenübersteht. Da bilden Fonds keine Ausnahme. Das Schöne an ihnen: Deren Leistung lässt sich anhand der ausgewiesenen Ergebnisse recht leicht überprüfen, da sämtliche Kosten darin enthalten sind.

Grießer: Am Ende des Tages wird das Anlageprodukt am Markt bestehen, das gegenüber passiven Konzepten einen Mehrwert liefert, ohne Wenn und Aber.

TOP VERMÖGEN FUNDS - CONCEPT VALUE

WKN: A0MX6M

Wertentwicklung 5 Jahre kumuliert **+ 54,78 %**

Wertentwicklung 3 Jahre kumuliert **+ 37,53 %**



Die erfolgreiche Kapitalanlage mit
den besten Perspektiven
für Ihre Zukunft!

Nähere Informationen bei



Münchener Straße 5 · 83022 Rosenheim
Tel. 08031 42033 · info@concept-rosenheim.de
www.concept-rosenheim.de

Stand: 31.10.2017. Bei dieser Anzeige handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sie dient ausschließlich der allgemeinen Information und ersetzt weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung und stellt keine Kaufaufforderung oder Anlageberatung dar. Sofern nicht anders angegeben, entsprechen alle dargestellten Wertentwicklungen der Bruttowertentwicklung (BVI-Methode). Ihre individuelle Wertentwicklung können Sie sich mit dem „Wertentwicklungsrechner“ auf der Detailsansicht des Fonds unter www.axxion.lu berechnen lassen. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein Indikator für Wertentwicklungen in der Zukunft. Eine Anlageentscheidung muss auf den jeweils gültigen Verkaufsunterlagen basieren. Diese sind in elektronischer oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos bei der Axxion S.A., 15, rue de Flaxweiler, L-6776 Grevenmacher oder unter www.axxion.lu erhältlich. Herausgeber dieser Anzeige ist die Concept GmbH, Münchener Str. 5, 83022 Rosenheim.