

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 333, Januar 2018

Presseinformation

Wien/Salzburg, 18. Januar 2018

Wir behandeln folgendes Thema:

Wem gehören die Aktien? – die Konsequenzen unterschiedlicher Aktienkulturen

- **Direkte Aktienbeteiligungen der privaten Haushalte machen in Österreich nur einen Anteil von vier Prozent des gesamten Finanzvermögens aus**
- **Der Staat profitiert von der Präferenz der Bevölkerung, ihr Geld in festverzinsliche Anlagen zu investieren**
- **Die Vermögenseffekte aus diesem Umstand heraus sind atemberaubend: Die Schere zwischen Staaten mit hohem durchschnittlichen Wohlstand der Bevölkerung (etwa USA, Schweiz, Norwegen) und relativ abnehmenden Wohlstand (z. B. Österreich, Deutschland) dürfte tendenziell weiter aufgehen**
- **Europäische Aktienindizes wie der DAX und der heimische ATX befinden sich vorwiegend in der Hand ausländischer Investoren, mit allen volkswirtschaftlichen Konsequenzen**

Die privaten Haushalte in Österreich halten direkte Aktien mit einem Volumen von 26 Milliarden Euro. Täglich fällige Einlagen schlagen sich hingegen mit 131 Milliarden Euro in der Vermögensbilanz von Frau und Herr Österreicher nieder. Diesen Veranlagungen steht ein Gesamtfinanzvermögen von 638 Milliarden Euro gegenüber. Direkte Aktienbeteiligungen, dazu kommen noch Aktien, die über Fonds gehalten werden, machen somit nur einen Anteil von vier Prozent aus. Österreichs Anleger setzen demnach vorwiegend auf kaum verzinste Anlagen und meiden Aktieninvestments. Was bedeutet eine unterentwickelte Aktienkultur für eine reiche Industrienation? Welche Vermögenseffekte sind damit für die Bevölkerung verbunden?

Auswirkungen einer unterentwickelten Aktienkultur in einer reichen Industrienation

Was passiert mit dem restlichen Kapital, wenn in Österreich nur vier Prozent des Finanzvermögens direkt in Aktien liegen? Es wird hauptsächlich am Geld- und Kapitalmarkt – auch über Sparbücher, Lebensversicherungen etc. – zu rekordtiefen Zinsen angelegt. Für jene Marktteilnehmer, die das Geld in Empfang nehmen, hat dies durchaus vorteilhafte Konsequenzen. Das trifft insbesondere auf den Staat zu, wie eine aktuelle Studie der Bundesfinanzierungsagentur zeigt (mehr auf Seite 2).

Dies kommt wieder den Bürgern zugute, und zwar allen Bürgern, nicht nur jenen, die dem Staat ihr Geld zu Nullzinsen überlassen. Relativ gesehen nimmt jedoch der Wohlstand der Bevölkerung in Nationen ab, die über eine unterentwickelte Unternehmenskultur – zu der die Aktienkultur zählt – verfügen.

Wie sehen die Staatsfinanzen aus?

Eine aktuelle Studie der Bundesfinanzierungsagentur zeigt: Trotz auf 211,2 Milliarden Euro gestiegener Finanzschulden hat sich Österreich seit 2009, durch das bestehende Niedrigzinsumfeld – gemessen am durchschnittlichen Zinsniveau vor der Finanzkrise – immerhin rund 60 Milliarden Euro an Zinszahlungen erspart. Der Zinsaufwand in Relation zum Bruttoinlandsprodukt ist von 1996 bis 2017 von 3,4 auf 1,46 Prozent gesunken. Erstmals ist 2017 in Österreich die durchschnittliche Verzinsung des gesamten Schuldenportfolios unter die Marke von 2,5 Prozent gefallen. Die durchschnittliche Restlaufzeit stieg auf rund 10 Jahre. Österreich hat die erste jemals begebene 100-jährige Bundesanleihe mit einem Kupon von nur 2,1 Prozent ausgestattet. Es ist die derzeit längste und mit 3,5 Milliarden Euro auch größte 100-jährige Staatsanleihe der Welt. Die Anleihe wurde auch als „Best Sovereign of the Year“ ausgezeichnet.

Zum vierten Mal konnte im Vorjahr eine Österreich-Anleihe mit negativer Rendite emittiert werden. Immerhin 50 Prozent aller ausstehenden Bundesanleihen waren 2017 negativ verzinst. Für dieses Jahr scheint ein Finanzierungsvolumen von 27 bis 30 Milliarden Euro realistisch zu sein. Nach dem Wegfall der Sonderfinanzierungen für die Heta im Jahr 2016 und die KA Finanz AG im Vorjahr kann sich Österreich sicherlich wieder besser am Markt finanzieren. Aufgrund der positiven Wirtschafts- und Schuldentwicklung ist denkbar, dass die Ratings der Republik wieder auf die Bestnote angehoben werden könnten.

Die Zahlen zeigen, dass sich der Staat in Österreich zu besten Bedingungen refinanzieren kann. Ist es also doch von Vorteil, wenn hauptsächlich der Staat (und damit die Bürger) von diesen tiefen Zinsen profitieren und die Menschen ihr Geld in Staatsanleihen, statt in Aktien investieren? Allgemein ist das sicherlich nicht der Fall, da der Euro eine international große Bedeutung hat, sodass sich ausreichend internationale Investoren zur Finanzierung Österreichs finden.

Was hätte eine alternative Anlage am Aktienmarkt für die österreichischen Sparer eingebracht? Der Aktienindex ATX hat über die letzten 30 Jahre eine Rendite (Kurssteigerungen inklusive Dividenden, also auf Total Return Basis) von 8,75 Prozent eingefahren. Dieser Index weist allerdings nur eine Kapitalisierung von ca. 100 Milliarden Euro auf – die Wirtschaftsleistung Österreichs (BIP) liegt bei ungefähr 360 Milliarden Euro, das sind also gerade einmal etwa 28 Prozent des BIP. Die Rendite des ATX ist nicht repräsentativ für den gesamten Aktienmarkt. Auch könnte die Laufzeit von 30 Jahren in die Irre führen, da gerade ein großer Bullenmarkt vorherrscht und so die langfristige Performance verzerrt sein könnte.

Hier hilft ein Blick auf den größten Aktienmarkt der Welt, jenen der USA: Die 3.900 Aktiengesellschaften sind dort im Moment mit einem Wert von ca. 30 Billionen US-Dollar bewertet, das US-BIP liegt bei etwa 20 Billionen US-Dollar. Die Aktienmarktkapitalisierung liegt damit bei etwa 150 Prozent der Wirtschaftsleistung. Der US-Aktienmarkt weist in einer ultralangen Betrachtung – seit 1926 – in der Bullen- und Bärenmarktphasen kaum mehr eine Rolle spielen, eine Rendite über 10,1 Prozent auf. Das liegt demnach in der Größenordnung der 30-jährigen Performance des ATX-Index.

Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen. Aus einer Anlage von 100 US-Dollar im Jahr 1926 wurden bis Ende 2017:

Aktien (S&P 500 mit Dividenden)	USD 634.000	(Rendite 10,1%)
Unternehmensanleihen	USD 15.500	5,7%
Staatsanleihen	USD 14.200	5,6%
Gold	USD 5.900	4,6%
Geldmarkt	USD 2.200	3,5%
Inflation	USD 1.300	2,9%

Quelle: Ned Davis Research. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Als Datenquelle für diese Performance-Daten diente eine Studie von Ned Davis Research (Comparative Investment Returns since 1926). Die Zahlen verblüffen und manch einer fragt sich, ob es nicht ein Fehler sein müsse, dass aus einer Investition von einem vergleichsweise geringen Betrag von 100 US-Dollar ein Vermögen von 634.000 US-Dollar seit 1926 erwachsen konnte? Die Frage verwundert nicht, tatsächlich kann man den dahinterstehenden Zinseszinsseffekt kaum fassen. Der Unterschied zwischen einer historischen 5,6-prozentigen Anleihenrendite und einer 10,1-prozentigen Aktienrendite mag auf den ersten Blick noch nicht weltbewegend hoch erscheinen. Über die lange Laufzeit entstünden für Anleger jedoch völlig unterschiedliche Vermögensverhältnisse: 14.200 vs. 634.000 US-Dollar.

Ist es überhaupt realistisch und entspricht es der Lebenswirklichkeit, mit derart langen Laufzeiten zu rechnen? Aus Sicht der Schoellerbank Anlageexperten durchaus. Die Erfahrung zeigt: Menschen bauen ihr Vermögen ab einem bestimmten Vermögensniveau, besonders wenn eine eigengenutzte Immobilie vorhanden ist, mit fortschreitendem Alter auf und nicht ab. Sie geben das Vermögen an ihre Kinder weiter. Die Erbengeneration gibt das Geld nicht etwa mit beiden Händen aus, sondern baut das Erbe im Regelfall weiter aus und bewahrt es. Damit entstehen in Familienverbänden hohe Vermögen, wenn z. B. die Großeltern selbst Unternehmer waren oder über lange Zeiträume am Aktienmarkt Beteiligungen gehalten haben.

Hiervon sind nicht nur sehr vermögende Menschen der Gesellschaft betroffen – ganz und gar nicht. Dazu ein einfaches Rechenbeispiel, dass die Lebenswirklichkeit, zumindest hinsichtlich der monatlichen Sparraten, vieler Menschen in den Industrienationen widerspiegelt: Die Großeltern schließen für ein Neugeborenes einen Aktiensparvertrag über 100 Euro pro Monat ab. Das erscheint nicht unrealistisch hoch. Die junge Frau zahlt in diesen für sie abgeschlossen Fonds-Sparvertrag nach ihrem Studium diese 100 Euro pro Monat selbst weiter ein. Mit 40 Jahren kann sie, nachdem die Kinder aus dem Haus sind, die monatliche Sparsumme auf 300 Euro pro Monat erhöhen. Wenn wir mit der historischen Aktienperformance von 10,1 Prozent rechnen (eine bessere langfristige Annahme gibt es wohl kaum), hat diese Frau in ihrem 65. Lebensjahr in diesem Fall theoretisch ein Vermögen von immerhin 6,8 Millionen Euro (sic!) zur Verfügung.

Selbstverständlich müssen in unterschiedlichen Ländern, unterschiedliche Steuern berücksichtigt werden. In den USA könnte ein derartiger Sparvertrag steuerfrei abgeschlossen werden. Wenn die gleiche Rechnung mit der historischen Sparzinsverzinsung von 3,5 Prozent vorgenommen wird, die Großeltern also ein Sparbuch für das Neugeborene eröffnen, kommen wir zu folgendem Vermögen: 387.000 Euro (ohne Steuern). Die Inflation dürfte über diese Zeit einen Teil dieses Vermögens abschmelzen lassen, sodass dieses wohl nur ein

Tropfen auf dem heißen Stein zur Alterssicherung sein dürfte. Das gilt umso mehr, wenn die Annahme getroffen wird, dass die historische Rendite von 3,5 Prozent nicht wiederholbar sein dürfte. Die Schuldenlast der Gesellschaft ist dafür mittlerweile zu stark angestiegen (Gesamtverschuldung USA liegt bei ca. 350 Prozent des BIP, in Europa bei ca. 460 Prozent des BIP). Vielen Menschen in Europa haben für ihren Vermögensaufbau sehr tief verzinsten Bausparverträge oder Ähnliches abgeschlossen. Damit ist im Normalfall ein Vermögensaufbau, der zu einer sorglosen finanziellen Altersvorsorge führt, schlicht nicht möglich.

Bei der Aktienvariante wäre man nicht mehr auf Transferleistungen angewiesen. Trotz dieser bekannten ökonomischen Grundrahmenbedingungen ist es in Österreich weiterhin nicht erlaubt, einen Aktienfondssparplan für Minderjährige abzuschließen.

Aktien langfristig deutlich überlegen

Aktien erzielen langfristig eine ungleich höhere Rendite als Anleihen, egal ob Unternehmens- oder Staatsanleihen. Das Eigenkapital höher verzinst werden sollte als Fremdkapital, ist nicht ohne Grund die Lehrmeinung in der Betriebswirtschaft. Unternehmer nehmen sich nur dann einen Kredit auf, wenn sie der Überzeugung sind, mit diesem Geld eine höhere Produktivität/Rendite für die Eigentümer zu erreichen, als sie Zinsen für den Fremdkapitalgeber zahlen.

Die USA haben einen höheren Anteil am ATX als die Menschen in Österreich selbst

Die USA waren erneut das wichtigste Herkunftsland der internationalen institutionellen Investoren für Österreich – das gilt übrigens auch für den DAX. Der Anteil amerikanischer Investoren am ATX prime hat sich auf 27,7 Prozent erhöht. Erst an zweiter Stelle steht Österreich selbst. Allerdings ist der Anteil der österreichischen institutionellen Investoren neuerlich gesunken, und zwar von 21,9 Prozent auf 19,6 Prozent. Großbritannien (13,3 Prozent) und Norwegen (7,3 Prozent, vorwiegend durch deren Staatsfonds) sind als weitere gewichtige Investoren zu nennen.

Aktien und die USA – eine Liebesgeschichte

Die Amerikaner halten derzeit etwa 56 Prozent ihres Finanzvermögens in Aktien. Die Amerikaner investieren traditionell eine sehr hohe Quote ihres Finanzvermögens in Aktien. Dieses Aktienvermögen ist weltweit gestreut, auch wenn ein deutlicher „Home Bias“ (also eine Neigung mehr heimische als ausländische Aktien zu kaufen) zu erkennen ist. Die historische Rendite von rund 10 Prozent lässt vermuten, dass ein Volk, welches vorwiegend in Aktien investiert, ziemlich reich sein sollte. Und genau so ist es auch. Der Zinseszinsseffekt verfehlt seine Wirkung nicht.

Die Amerikaner haben ein Gesamtvermögen von kaum vorstellbaren 134 Billionen US-Dollar aufgebaut. Zum Vergleich: die US-Wirtschaftsleistung liegt bei etwa 20 Billionen US-Dollar. Das stellt alle anderen Nationen in den Schatten. Wenn die Amerikaner so viele Aktien halten, wer finanziert dann den US-Staat? Das übernehmen vorwiegend ausländische Investoren. Besonders chinesische und japanische Anleger (vor allem die Behörden in Form von Devisenreserven) halten besonders hohe Summen amerikanischer Anleihen. Auch die US-Notenbank hält mittlerweile durch ihr Kaufprogramm ziemlich hohe Bestände an US-Anleihen. Die Refinanzierung des US-Staates stellt kein Problem dar (und würde auch in Österreich oder anderen Eurozonen-Staaten angesichts der internationalen Überliquidität kein wirkliches Problem darstellen).

Durch den hohen Aktienanteil haben sich natürlich auch historisch zahlreiche große Aktiengesellschaften wie Exxon, Apple usw. herausgebildet. Das ist für die USA ein großer Vorteil. Nicht nur, weil diese Firmen viele Arbeitsplätze in den USA schaffen und hohe Steuern bezahlen, sondern weil sie zudem auch noch das Land vorwärtsbringen, indem jungen Menschen über Unterstützungen von Universitäten und eigene Ausbildungsmaßnahmen geholfen wird. Das ist ein gewaltiger volkswirtschaftlicher Vorteil, der durch diesen Reichtum, erwachsen aus Unternehmertum, entstanden ist.

Wie haben die Amerikaner eine solche Aktienkultur geschaffen? Dazu gehört sicherlich die Förderung des Staates für langfristige Aktienveranlagungen. Nicht über Subventionen, sondern über den Verzicht einer Doppelbesteuerung (das erwirtschaftete Geld wird besteuert, nicht aber die Veranlagung). US-Bürger können ein Pensions-Wertpapier-Konto eröffnen, auf dem sie keine Steuern für Veranlagungserfolge bezahlen. Man kann auf diesen speziellen Depots zwar keine Einzelaktien, aber Fonds praktisch jeder Art kaufen und verkaufen wie man es für richtig erachtet. Das Depot fällt dabei voll in die Erbmasse des Inhabers.

In Europa gibt es diese Förderprogramme für die Altersvorsorge zwar grundsätzlich auch, diese sind aber in der Regel offensichtlich nicht sehr attraktiv. Erstens ist die Höhe des maximalen Aktienanteils zumeist durch den Staat stark limitiert. In Österreich halten die Pensionskassen den Aktienanteil z. B. selbst bei jenen Varianten, bei denen die Kunden einen möglichst hohen Aktienanteil haben möchten, nur bei etwa 40 Prozent. Zudem fällt in vielen europäischen Ländern das Vermögen in den Betriebspensionskassen, abgesehen von einer meist kleinen Witwen- und Waisenpension, nicht in die Erbmasse des Anlegers. Das ist bitter, wenn der Anteilsinhaber vor jenem Datum stirbt, als dieser laut Sterbetafeln eigentlich erreichen sollte. Zudem kann der europäische Anteilsinhaber die Veranlagung meist auch nicht selbst bestimmen, sondern ist auf das Management der Pensionskasse angewiesen. Das empfinden Anleger oftmals als suboptimal.

Schweiz

Auch die Schweizer haben durch ihre gut ausgebaute Aktienkultur unglaublich hohe Vermögenswerte angehäuft. Alleine die SNB (Schweizer Nationalbank) hält Devisenreserven über knapp 800 Milliarden Schweizer Franken. Die Notenbank erzielte im letzten Jahr vorwiegend aus ihren gewaltigen Reserven einen Überschuss von 54 Milliarden Schweizer Franken. Demgegenüber steht die schweizerische Wirtschaftsleistung in der Höhe von ca. 670 Milliarden Schweizer Franken. Immerhin 20 Prozent ihrer Reserven hält die SNB in Aktien. Die Brutto-Staatschulden der Schweiz liegen bei etwa nur 220 Milliarden Schweizer Franken (also etwa 33 Prozent des BIP). Die ökonomische Folge der erfolgreichen Investitionspolitik der Schweizer Behörden ist einfach: Die Schweiz braucht auch angesichts des demografischen Wandels, der etwa zwischen 2023 bis 2026 einsetzen wird, keine Steuererhöhungen durchzuführen. Zudem hat die Schweiz durch diese außergewöhnlichen stabilen finanziellen Verhältnisse die Möglichkeit, ihrer Bevölkerung nur eine sehr geringe Steuerlast abzuverlangen. Mit allen positiven Konsequenzen für die Bevölkerung.

Norwegen

Norwegen ist ein weiteres Land, welches in Bezug auf Aktienveranlagungen in Europa heraussticht. Der norwegische Staat ist ebenfalls in etwa mit nur 32 Prozent des BIP verschuldet. Die Norweger haben ihre Einnahmen aus den Ölverkäufen in einen Staatsfonds einfließen lassen. Immerhin 60 Prozent des Vermögens waren bislang in Aktien angelegt, 35 Prozent in Anleihen (vor allem von Staaten) und 5 Prozent in Immobilien. Der Aktienanteil könnte nun strategisch deutlich erhöht werden. Aktuell liegt das Vermögen dieses Fonds bei 8,5 Billionen Norwegischen Kronen, das entspricht in etwa 880 Milliarden Euro. Das norwegische BIP liegt

demgegenüber bei etwa 330 Milliarden Euro. Es handelt sich mittlerweile um den größten Staatsfonds der Welt. In den 1990er-Jahren ging man davon aus, dass dieser erst in den Zwanzigerjahren dieses Jahrhunderts auf den 1,3-fachen Wert der jährlichen Wirtschaftsleistung anwachsen würde. Das war eine deutliche (in diesem Fall positive) Fehleinschätzung.

Zuletzt war der Staatsfonds weltweit an etwa 9.000 Firmen beteiligt und hielt 1,3 Prozent aller gehandelten Aktien. Es gilt, dass das Vermögen selbst nicht angetastet werden darf, wohl aber die Erträge daraus. Das erscheint sehr vernünftig. Auch dafür gibt es aber eine Begrenzung: Die norwegische Regierung darf jährlich höchstens drei Prozent des Fondswertes in den Staatshaushalt fließen lassen. Die Norweger profitieren nun sehr von dieser – in den 1990er-Jahren beschlossenen – weitsichtigen Anlagestrategie, das Geld nicht zu konsumieren, sondern in die weltweiten Aktienmärkte zu investieren.

Wem gehört der DAX?

Beim deutschen Aktienindex DAX sieht es nicht viel anders aus, wie in anderen europäischen Ländern auch. Die Aktienkultur in Deutschland ist genauso unterentwickelt wie jene in Österreich. In Schulen wird kaum über Vermögensaufbau gelehrt und steuerlich werden Aktieninvestments nicht gefördert. Nicht weniger als 32,6 Prozent (sic!) des DAX gehören amerikanischen Investoren, 19,2 Prozent entfallen auf britische Investoren. Die Deutschen selbst halten nur 17,1 Prozent am DAX.

Wenn die Deutschen nur eine so geringe Beteiligung am DAX halten, wo sind dann die enormen Vermögen geparkt, die Deutschland in der Nachkriegszeit durch die enormen Leistungsbilanzüberschüsse erworben hat? Die auf volkswirtschaftlicher Ebene aggregierten Zahlen zeigen, dass das Auslandsvermögen der Deutschen tatsächlich gewaltig ist. Allerdings besteht es nicht aus Aktien oder Devisenreserven wie in der Schweiz oder in Norwegen, sondern vorwiegend aus sogenannten Target-Forderungen. Der Target 2-Saldo der Deutschen Bundesbank beläuft sich mittlerweile auf gigantische 906 Milliarden Euro und hat damit eine ähnliche Größenordnung wie der norwegische Staatsfonds. Angesichts einer Bilanzsumme der Bundesbankbilanz von etwa 1,4 Billionen Euro ist das ein sehr wesentlicher Vermögensbestandteil der Bundesbank und damit der Bevölkerung in Deutschland. Im Unterschied zu Norwegen oder der Schweiz weist dieses Target-Vermögen jedoch keinen wirtschaftlichen Wert auf. Es handelt sich dabei im Kern um Forderungen gegen das Euro-Zentralbanken-System. Verzinst wird dieser Kredit mit dem EZB-Leitzins (derzeit null). Die Bundesbank kann diese Salden nicht fällig stellen. Viele Ökonomen raten der deutschen Bundesregierung seit langem, dringend eine Änderung dieser Situation herbeizuführen: weg von wertlosen Target-Kreditausreichungen, hin zu werthaltigen Anlagen (wie z. B. Aktien oder zumindest soliden Staatsanleihen).

Fazit:

Europäische Aktienindizes wie etwa der DAX und auch der heimische ATX befinden sich, als Konsequenz einer unterentwickelten Aktienkultur, vorwiegend in der Hand ausländischer Investoren – mit allen volkswirtschaftlichen Konsequenzen. Amerikanisches Geld dominiert heute die weltweiten Aktienmärkte. Die hohe Beteiligung der US-Anleger, auch an europäischen Aktiengesellschaften, führt unter anderem dazu, dass sich die Anlageexperten der Schoellerbank in der Finanzanalyse primär mit dem Verhalten der US-Anleger auseinandersetzen. Das Verhalten der europäischen Investoren spielt, mit wenigen Ausnahmen wie etwa jenem der Behörden in Norwegen, eine tendenziell untergeordnete Rolle auf den Weltaktienmärkten.

Autor:

Christian Fegg

Vorstand

Schoellerbank Invest AG

Tel. +43/662/88 55 11-2670

Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogl, BA

Pressesprecher

Schoellerbank AG

Tel. +43/1/534 71-2950

1010 Wien, Renngasse 3

marcus.hirschvogl@schoellerbank.at

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs, die als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage gilt. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Vorsorgemanagement. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit 10 Standorten und 317 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger ein Vermögen von mehr als 11 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria.
Mehr Informationen unter: www.schoellerbank.at

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#)

Hinweis:

Diese Information ist eine **Marketingmitteilung**, keine Finanzanalyse, keine Anlageempfehlung und keine Anlageberatung. Sie enthalten weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung, noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Marketingmitteilungen können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich bei Anlageberatungen kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden (Anlageziele, Erfahrungen und Kenntnisse, Risikoneigung und finanzielle Verhältnisse) berücksichtigen, sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen.

Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Unter Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals kommen. Die Interessentin bzw. der Interessent sollte sich hinsichtlich der konkreten steuerlichen Auswirkungen des Investments von einem Steuerberater beraten lassen.

Haftungsbeschränkung:

Alle Informationen beruhen auf verlässlichen Quellen und sorgfältigen Analysen, die jederzeit einer Änderung unterliegen können. Die Schoellerbank ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet.

Die Haftung der Schoellerbank für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und Analyse und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.