HONORARBERATUNG BODENSEE

QUARTALSBERICHT
Q4/2018

INHALT

2018 – ein turbulentes Jahr geht zu Ende	1
Marktüberblick	3
Marktprognosen	4
Prognoseszenarien	5
Interview mit Lutz Röhmeyer	6
Europa	8
Deutschland	9
USA	10
Emerging Markets	11
Rohstoffe, Zinsen und Währungen	12
Anleihen: Internationale Renditen	13
Bewertungskennzahlen	14

Stand: 31.12.2018

Quartalsbericht Q4 2018

„Die deutsche und die globale Konjunktur sind recht robust, und die Talfahrt der Börsen erscheint uns übertrieben."
Bert Rürup, Präsident des Handelsblatt Research Institute

Bildquelle: www.pixabay.com

2018 – ein turbulentes Jahr geht zu Ende

Das Jahr 2018 war geprägt von starken Turbulenzen an den Märkten. Brexit, Trump, Italien, Zinsentwicklung in den USA – das sind nur einige Themen, die 2018 maßgeblich beeinflusst haben. Und auch das vierte Quartal war alles andere als ruhig. Weltweit rutschten die Leitindizes ins Minus. Doch eine extreme Abkühlung in 2019 ist nicht zu erwarten.

Märkte im Minus

Die leitenden Indizes haben im vierten Quartal deutlich nachgegeben. So liegt der DAX aktuell bei rund -15%. Ein Blick auf die letzten Handelstage des Jahres zeigt, wie turbulent die Kursentwicklung phasenweise war. Der DAX verlor allein in dieser Woche 2,2%. Auch der US-amerikanische Index S&P 500 hat mit etwa der gleichen Größenordnung (-14%) verloren. Der japanische Index Nikkei 225 verlor mit rund 16% ebenfalls deutlich.

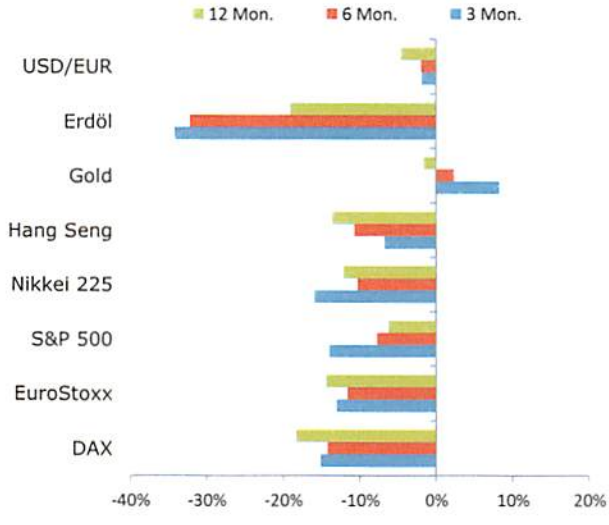


Abbildung: Entwicklung einzelner Märkte

Politische Börsen

Für das deutliche Nachgeben der Märkte gibt es zwar unterschiedliche Gründe. So hat der Zinsentscheid der Fed negative Auswirkungen auf die Börsenkurse gehabt. Eines steht jedoch fest: Die Börsen haben sich von politischen Themen leiten lassen. So hat beispielsweise Trumps Ankündigung, notfalls einen Handelskonflikt mit China loszutreten für starke Nervosität gesorgt. Hinzu kommt das Vorfeld: Die von Trump initiierte Steuersenkung sowie seine „America First" Politik haben den Börsen deutlichen Auftrieb gegeben. Diese Effekte scheinen nun aber langsam zu verpuffen. Doch die Kursrückgänge haben auch eine positive Seite: Die Bewertungen haben sich deutlich verbessert!

Weitere Krisenherde waren – wie schon im gesamten Jahr 2018 – die Themen Italien, Brexit und Schwellenländer. Die Krise mit Italien hatte sich im Jahresverlauf zugespitzt. Aufgrund der sich abzeichnenden Einigung dürfte dieser Unsicherheitsfaktor allerdings in 2019 abnehmen.

Und auch bei den Schwellenländern zeichnet sich eine Beruhigung ab. In Brasilien haben die Neuwahlen einen positiven Effekt auf die Märkte gehabt. In China steuert die Regierung mit Konjunkturprogrammen massiv zur Konjunkturentwicklung bei. Und: Sollte die amerikanische Zentralbank die Zinsanhebung verlangsamen, würde sich das negativ auf den USD-Wechselkurs auswirken – mit positiven Effekten für die Schwellenländer.

Nachwirkungen kamen und kommen aus Großbritannien. Wie geht es mit dem Thema Brexit weiter? Auch wenn eine vernünftige Lösung nach wie vor die wahrscheinlichste ist, zeigt sich, wie verunsichert Börsen auf politische Situationen reagieren können.

Deutschland: Export macht nervös

In Deutschland ist die Konjunktur stabil und nahezu alle Parameter zeigen positive Ausprägungen. Die Nervosität hat daher andere Gründe. Als Exportnation hängt das Land stark von der globalen Konjunktur ab. Die gegebenen Unsicherheiten – auch wenn sie größtenteils politischer Natur waren – haben auch hier zur gestiegenen Nervosität beigetragen.

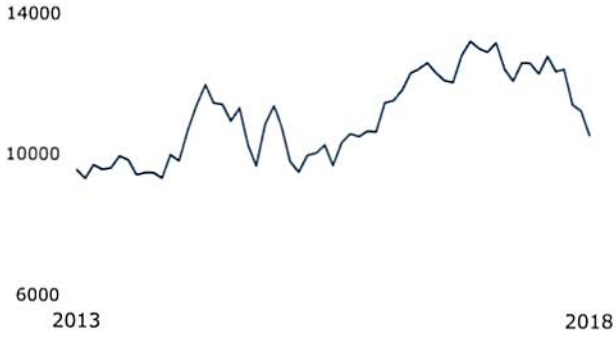


Abbildung: Entwicklung DAX

USA: Fed erhöht Zinsen

Die Notenbanker haben den Leitzins von 2,25 auf 2,5 Prozent angehoben. Damit vollzogen sie den vierten Zinsschritt in diesem Jahr und lösten sich aus dem Dilemma, dass eine Nichtanhebung als Einknicken vor Donald Trump angesehen werden könnte. Gleichzeitig gab Powell auch zu verstehen: Die Wirtschaft sei robust, eine Überhitzung müsse vermieden werden. Somit wird der eingeschlagene Zinspfad auch in 2019 eingehalten – wenn auch mit Aussicht auf Verlangsamung.

Rohstoffe: Erfolgsgeschichte Palladium

Palladium hat in 2018 – und hier insbesondere im vierten Quartal – deutlich zugelegt. Insbesondere die gestiegene Industrienachfrage hat hier zu einer deutlichen Preiserhöhung geführt. Über das Jahr hinweg legte Palladium um rund 19% zu.

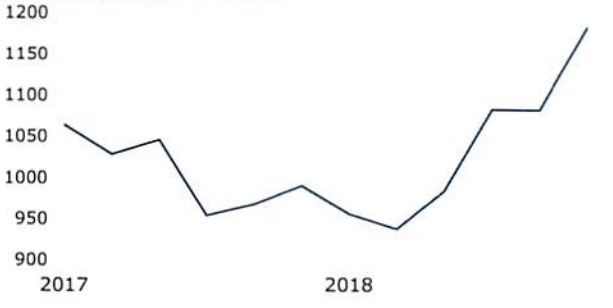


Abbildung: Wertentwicklung Palladium

Gold konnte im ersten Halbjahr seinem Ruf als Diversifikator nicht gerecht werden. Im vierten Quartal hingegen trotzte es der allgemeinen Marktentwicklung und legte knapp 8% zu.

Erdöl: Deutliche Preiskorrekturen

Der Preis für Erdöl ist im vierten Quartal deutlich gesunken. Mit -34,2% gab die Sorte Brent deutlich nach. Die Gründe: Es herrscht große Skepsis am Markt, ob die OPEC und ihre verbündeten Förderstaaten tatsächlich die Förderquoten nachhaltig reduzieren werden. So haben beispielsweise Russland und Saudi Arabien unterschiedliche Vorstellungen darüber, was ein erstrebenswerter Preis ist. Während die Russen bereits bei 60 USD in der Komfortzone sind, streben die Saudis einen Preis von 80 USD an. Hinzu kommt, dass aus den USA das Angebot deutlich gestiegen ist.

Fazit

Das Jahr 2018 war in seiner Entwicklung durchaus turbulent. Dabei lagen die Gründe nicht in der tatsächlichen Wirtschaftsleistung oder in der Bewertung der Aktien. Vielmehr ist 2018 ein sehr gutes Beispiel dafür, wie sensibel die Märkte auf Nachrichten reagieren können. Insbesondere in einem Umfeld, das durch mehrere hintereinander auftretende Unsicherheiten geprägt ist, können Nachrichten, die ansonsten keine Auswirkungen haben, zu deutlich steigender Nervosität führen. Genau diese politisch getriebenen Börsen sind es, die 2018 starke Volatilitäten gezeigt haben: Auf Nachrichten wird überreagiert, die im Grunde attraktiven Bewertungen werden ignoriert.

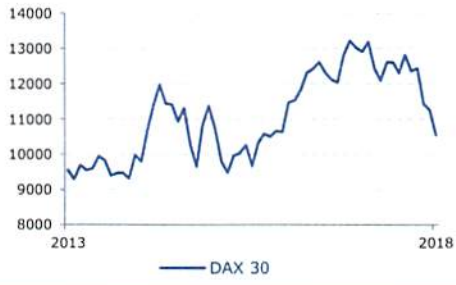
Was bedeutet das für den Anleger? Nach Ansicht führender Wirtschaftsforschungsinstitute ist keine extreme Abkühlung in 2019 zu erwarten. Das dürfte den Kursdruck reduzieren und neue Chancen eröffnen. Wie selten zuvor zeigt sich die Richtigkeit der folgenden Grundsätze. Erstens: Märkte schwanken naturgemäß. Anleger tun gut daran, ihren langen, ruhigen Atem zu behalten. Das freilich setzt – zweitens – eine vernünftige Diversifikation voraus.

HONORARBERATUNG BODENSEE

Marktüberblick

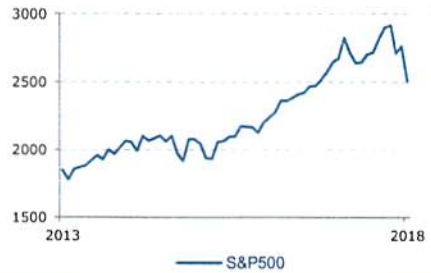
AKTIEN

	Aktuell	Performance lfd. Jahr	1J	3J	5J
DEUTSCHLAND					
DAX 30	10.559,0	-18,3%	-18,3%	-1,7%	10,5%
MDAX	21.588,1	-17,6%	-17,6%	3,9%	30,2%
SDAX	9.509,2	-20,0%	-20,0%	4,5%	40,1%



EUROPA					
Euro St. 50	3.001,4	-14,3%	-14,3%	-8,1%	-3,5%
FTSE 100	7.488,4	-13,4%	-13,4%	-11,5%	-7,6%
CAC 40	4.730,7	-11,0%	-11,0%	2,0%	10,1%
SMI	8.429,3	-10,2%	-10,2%	-4,4%	2,8%

GLOBAL					
S&P 500	2.506,9	-6,2%	-6,2%	22,6%	35,6%
Nikkei 225	20.014,8	-12,1%	-12,1%	5,2%	22,9%
Hang-Seng	25.845,7	-13,6%	-13,6%	17,9%	10,9%

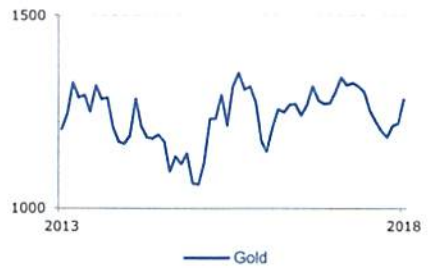


RENTEN, ROHSTOFFE UND WÄHRUNGEN

UMLAUF-RENDITE					
Bundesanl.*	0,10%	-18,0	-18,0	-39,0	-151,0

*Performance in Basispunkten

ROHSTOFFE (USD)					
Gold	1.281,58	-1,6%	-1,6%	20,7%	6,4%
Öl Brent	53,80	-18,6%	-19,0%	46,6%	-51,5%



WÄHRUNGEN					
EUR/USD	1,15	-4,6%	-4,6%	5,4%	-16,9%
EUR/CHF	1,13	-3,8%	-3,8%	3,6%	-8,1%

Marktprognosen

Prognoseszenarien

Szenarien für die wirtschaftiche Lage in den kommenden Perioden

Höchste Wahrscheinlichkeit: Basisszenario

- Protektionistische Maßnahmen halten an, Handelskrieg wird aber vermieden
- Italien: Kompromissfähigkeit gegeben
- Eurozone: Aufwärtsbewegung hält an
- Deutschland: Keine Inflationsgefahr, sehr niedrige Arbeitslosigkeit, stabiles Wachstum
- UK: Möglicher Austritt wirkt bremsend auf Wachstumserwartungen
- USA: Volkswirtschaft ausgelastet, Steuerreform könnte zu Überhitzung führen
- Geldpolitik: Langsamer Rückzug aus der ultralockeren Geldpolitik
- Aktienmärkte: Moderater Anstieg mt zwischenzeitlichen Rückschlägen

Negativszenario (geringe Eintrittswahrscheinlichkeit)

- Handelsbeschränkungen eskalieren zum Handelskrieg
- Neuauflage der Eurokrise durch Konfrontationskurs Italiens
- Leitzinserhöhung durch unerwartet hohe Inflation
- Ausstieg der USA aus Atomdeal mit Iran führt zur Eskalation in Nahost
- EM und insb. China zeigen eine nachhaltige Schwäche und belasten die Weltkonjunktur
- Brexit läuft ungeordnet ab

Positivszenario (geringe Eintrittswahrscheinlichkeit)

- Niedrigzinsen führen zu Produktionssteigerungen weltweit und fachen die Konjunktur an
- Verschuldung wird abgebaut, Gesundung der Finanzsysteme
- Aktienkurse steigen deutlich an aufgrund steigender Unternehmensgewinne
- Finanzsektor in EU wird durch Reformen gestärkt
- Überraschend starke Dynamik in den Emerging Markets

Interview mit Lutz Röhmeyer

Lutz Röhmeyer
Geschäftsführer und Portfolio Manager
Capitulum Asset Management

Wie ist Ihre aktuelle Einschätzung zur Lage an den Zinsmärkten?

Dem klassischen Zinssparer steht nach einer langen Leidensphase nur wenig Aussicht auf Besserung ins Haus. Erstmals seit der globalen Finanzmarktkrise vor zehn Jahren entsteht nun jedoch auch in der Eurozone eine positive Dynamik. Das bedeutet aber natürlich noch lange nicht, dass sich plötzlich zufriedenstellende Zinserträge erzielen lassen. Zunächst einmal müssen die notwendig gewordenen gewaltigen Rettungsmaßnahmen wieder geordnet abgebaut werden, ohne die Realwirtschaft zu belasten. Somit ist trotz guter Fundamentaldaten die aktuelle Zinslage immer noch stark durch die Eingriffe der Notenbanken verzerrt und wird wohl auch auf absehbare Zeit nicht auf das Vorkrisenniveau klettern.

Sehen Sie vor dem Hintergrund der sich abschwächenden Wachstumsdynamik die Bedingungen für den ersten Zinsschritt der EZB überhaupt als gegeben an?

Der Druck auf die EZB wächst, mit dem Ausstieg aus der unkonventionellen Geldpolitik zu beginnen. Die Gründe dafür liegen formal in der wieder an das Zielniveau steigenden Inflationsrate als Hauptkriterium der Notenbank. Darüber hinaus aber auch in den zunehmend negativer beurteilten Nebenwirkungen der Rettungsmaßnahmen, die man gern beenden möchte, bevor sie zu einem wirkungslosen Dauerzustand verkommen. Hier könnte man argumentieren, dass der für Herbst 2019 avisierte erste Zinserhöhungsschritt der EZB von wahrscheinlich nur 0,1% eigentlich bereits heute fällig ist. Da die Entscheider aber nicht mit einem Fehler für die nächste Rezession verantwortlich gemacht werden wollen, wird dieser Zinsschritt auch nur dann erfolgen, wenn es sowohl die konjunkturelle Lage als auch die Politik in Europa zulassen, ohne eine neue Eurolandkrise heraufzubeschwören. Schon bei den ersten Anzeichen einer Marktschwäche ist mit dem Ausbleiben oder einer Verschiebung zu rechnen.

Die USA haben die Zinswende bereits vollzogen. Gehen die Zinsen hier weiter nach oben oder ist es eher realistisch, dass jetzt erst einmal eine Pause eingelegt wird?

Auch wenn sich die Zinserhöhungen durch die kommunizierten Projektionen der FED besonders gut planbar und in einem gemächlichen Tempo vollzogen, ist man hier vorauslaufend bereits in einem späten Zyklus angekommen. Obwohl die Notenbanker noch voller Zuversicht auf die sehr starke US-Volkswirtschaft bei niedriger Inflation und geringer Arbeitslosigkeit hinweisen, bestehen mittlerweile starke Wachstumsbefürchtungen für die nun vor uns liegenden Jahre. Damit ergibt sich für die USA eher das Risiko, die für 2019 geplanten drei Zinsschritte zur Stützung der Konjunktur zu reduzieren oder notfalls sogar ganz zu streichen.

Durch die Zinserhöhungen in den USA ist der Renditeabstand zu deutschen Staatsanleihen mittlerweile auf historischen Höchstständen. Was bedeutet das für Anleger und für Ihre Zinsstrategien als Fondsmanager?

Der einfache Erwerb von attraktiv verzinst erscheinenden US-Staatsanleihen ist für den Euroanleger, der keine unnötigen Fremdwährungsrisiken eingehen möchte, nicht sinnvoll. Die Absicherung des Währungsrisikos ist nur noch zu prohibitiv hohen Kosten möglich. So kommt neben der rekordhohen Zinsdifferenz aktuell noch eine negative Währungsbasis als zusätzliche Belastung für den hiesigen Anleger hinzu, die unter dem Strich diese Investition noch schlechter verzinst als deutsche Bundesanleihen. Für unsere globalen Zinsstrategien bedeutet das beispielsweise, dass wir den Anteil von US-Zinspapiere im Jahr 2018 zugunsten von Anleihen in Euro deutlich reduziert haben. Auch ein Ausweichen auf Anleihen in Schweizer Franken war sinnvoll, da man hier im Gegensatz zum US-Dollar durch die Währungssicherung sogar noch Zusatzerträge erzielen kann.

Wo sehen Sie derzeit attraktive Anlagemöglichkeiten im Anleihebereich?

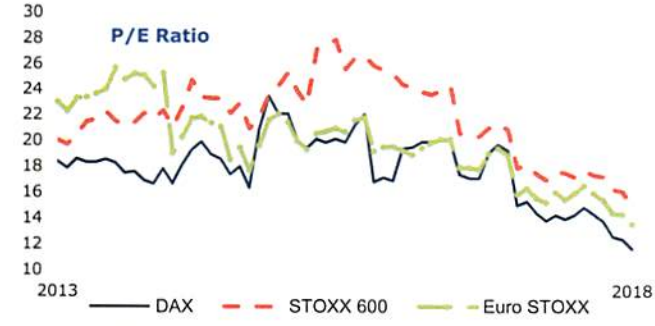
Auch wenn die Zinswende in den USA bereits erfolgt ist und Euroland absehbar folgen wird, bieten sich insbesondere nach der in diesem Jahr gesehenen Korrektur höher rentierliche Rentenmarktsegmente sehr für ein Investment an. Der langsame und planbare Zinsanstieg wird aufgrund der drückenden Staatsverschuldungen vom Ausmaß her begrenzt bleiben. Trotzdem besteht bei wieder steigenden Marktzinsen für den Anleger das Risiko, die ohnehin niedrigen Zinseinkünfte durch Kursverluste einzubüßen. Es empfiehlt sich also für konservative Anleiheinvestoren aus unserer Sicht weiterhin, Zins- und Währungsrisiken zur Reduzierung der Schwankungen abzusichern. Solange die Konjunktur nicht unerwartet in eine Rezession abrutscht, schätzen wir insbesondere Anleihen von Schwellenländern als sehr attraktiv ein. Zusätzlich zu den ohnehin überdurchschnittlichen laufenden Zinseinnahmen winken hier zusätzliche Kursgewinne beim Abbau von Risikoaufschlägen. Aktuell verbleibt eine jährliche Ablaufrendite nach Abzug der Kosten für die Absicherung von Währungs- und Zinsänderungsrisiken von mehr als 5%.

Europa

SNAP SHOT

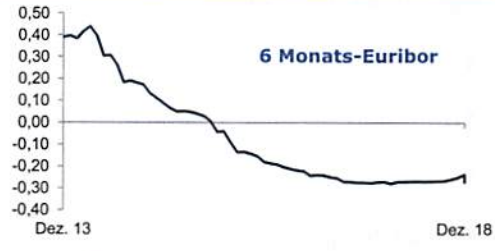
AKTIEN	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Euro St. 50	3.001	-14,3%	-13,0%	-14,3%	-8,1%	-3,5%
FTSE 100	7.488	-13,4%	-11,6%	-13,4%	-11,5%	-7,6%
DAX 30	10.559	-18,3%	-15,1%	-18,3%	-1,7%	10,5%
CAC 40	4.731	-11,0%	-14,6%	-11,0%	2,0%	10,1%
LEIZINSEN						
EU-Leitzins	0,00%	---	0,00%	0,00%	0,05%	0,25%
WECHSELKURSE						
USD/EUR	1,15	-4,6%	-1,9%	-4,6%	5,4%	-16,9%
JPY/EUR	125,62	-7,1%	-5,1%	-7,1%	-3,8%	-13,4%
GBP/EUR	0,90	1,2%	0,8%	1,2%	21,8%	7,9%

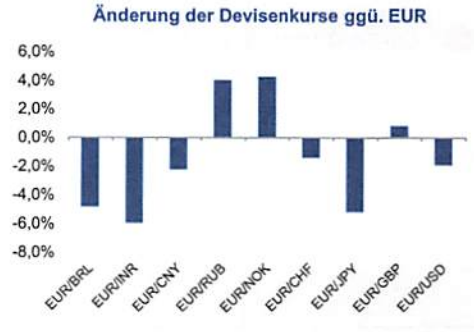
BEWERTUNGSKENNZAHLEN



AKTUELLE SITUATION UND WIRTSCHAFTLICHES UMFELD

- BIP-Wachstum in 2018 und 2019 um 2%
- Arbeitsmarkt stabil
- OECD: Konjunkturprognosen positiv
- Brexit mit möglichen Schwierigkeiten
- Inflationsentwicklung neutral
- Außenhandelsimpulse nicht gegeben





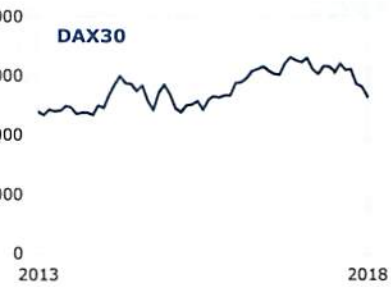
HONORARBERATUNG BODENSEE

Deutschland

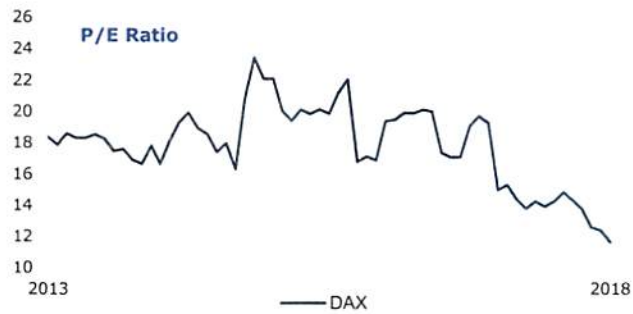
SNAP SHOT

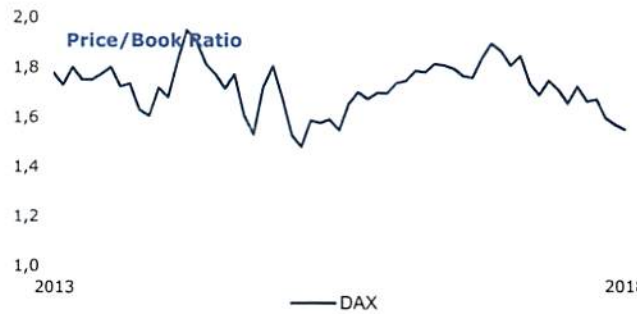
AKTIEN	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
DAX 30	10.559	-18,3%	-15,1%	-18,3%	-1,7%	10,5%
MDAX	21.588	-17,6%	-17,4%	-17,6%	3,9%	30,2%
TecDAX	2.447	-3,2%	-13,6%	-3,2%	33,1%	109,8%
SDAX	9.509	-20,0%	-20,3%	-20,0%	4,5%	40,1%
ANLEIHEN						
RexP	487,7	1,5%	0,5%	1,5%	2,8%	---
Uml.-Rendite*	0,10%	-18,0	-25,0	-18,0	-39,0	-151,0

*Veränd. in Basispunkten



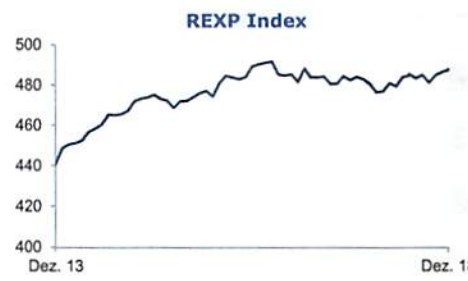
BEWERTUNGSKENNZAHLEN





AKTUELLE SITUATION UND WIRTSCHAFTLICHES UMFELD

- Weiterhin auf Wachstumspfad
- BIP-Wachstum in 2018/19: 1,7% bis 2,1%
- Positiv bis neutrale Konjunkturprognose
- Inflation nach wie vor moderat
- Verlangsamung des Wachstums
- ifo-GK-Index gesunken



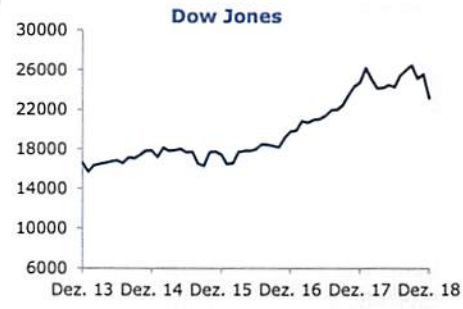
HONORARBERATUNG BODENSEE

USA

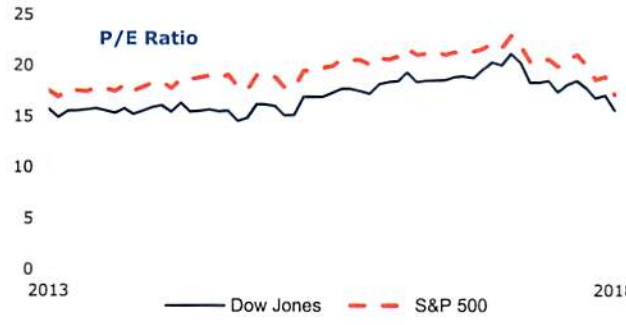
SNAP SHOT

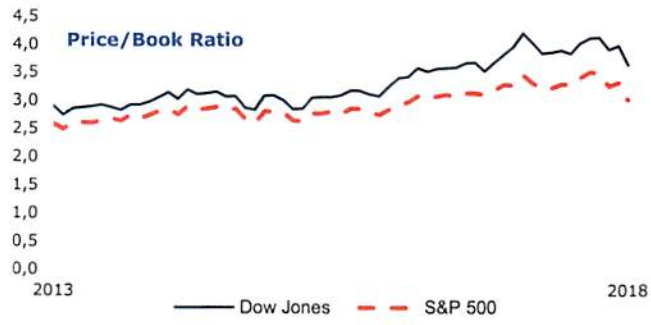
AKTIEN	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Dow Jones	23.327	-5,6%	-11,8%	-5,6%	33,9%	40,7%
S&P 500	2.507	-6,2%	-14,0%	-6,2%	22,6%	35,6%
LEITZINSEN						
US-Leitz.	2,40%	0,83%	2,16%	1,31%	0,15%	0,06%
STAATSANLEIHEN*						
10 J.	2,68%	0,1	-2,8	-2,4	-2,2	
30 J.	3,01%	0,1	-2,9	-2,7	-3,0	---

*Veränderungen in Basispunkten



BEWERTUNGSKENNZAHLEN





AKTUELLE SITUATION UND WIRTSCHAFTLICHES UMFELD

- Keine Abkühlung
- Konjunkturdaten insgesamt positiv
- Konsumdynamik erneut gegeben
- Unternehmensgewinne stabil
- Weitere Zinsschritte in 2019 erwartet
- Inflation leicht steigend

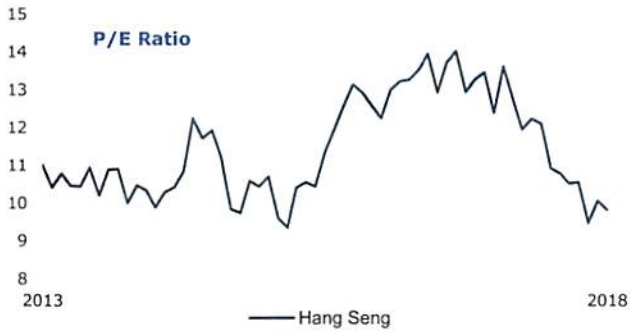
HONORARBERATUNG BODENSEE

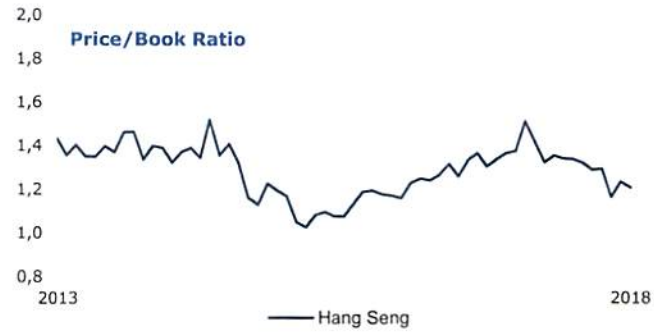
Emerging Markets

SNAP SHOT

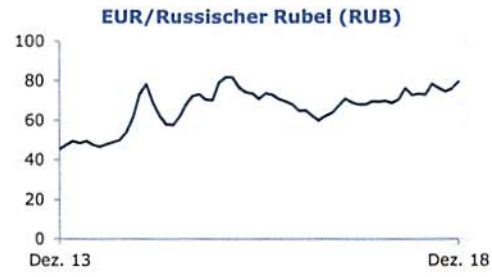
AKTIEN	Aktuell	Lfd. Jahr	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Hang Seng	25.846	-13,6%	-6,7%	-13,6%	17,9%	10,9%
MSCI Em. M.	843	-12,5%	-6,4%	-12,5%	15,4%	16,0%
SENSEX	36.068	5,9%	-0,7%	5,9%	38,1%	70,4%
IBOV	87.887	15,0%	9,9%	15,0%	102,7%	71,4%
WECHSELKURSE						
EUR/RUB	79,43	14,6%	4,0%	14,6%	0,1%	75,4%
EUR/CNY	7,87	0,8%	-2,2%	0,8%	10,9%	-5,7%
EUR/INR	80,00	4,5%	-5,9%	4,5%	10,9%	-6,0%
EUR/BRL	4,45	11,8%	-4,8%	11,8%	3,4%	37,0%

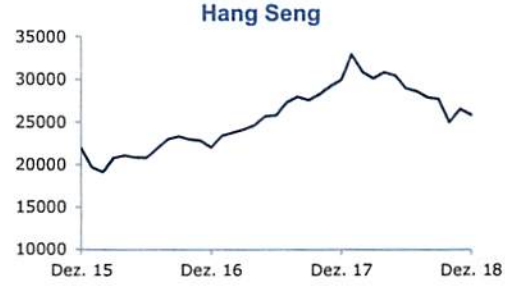
BEWERTUNGSKENNZAHLEN





- Handelkrieg mit USA bislang kaum ein Angstfaktor
- Konjukturdaten grundsätzlich positiv
- Analystenerwartung für 2019 weiterhin positiv
- Positive Einkaufsmanagerindizes
- China: Inlandsnachfrage positiv
- China/USA: Handelsstreit signifikant
- Tendenzielle Lockerung der Geldpolitik möglich

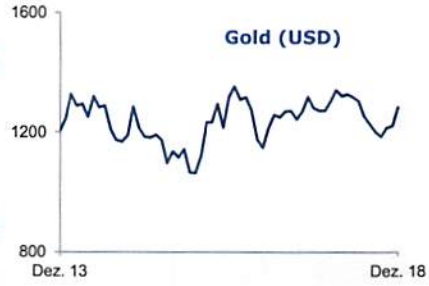




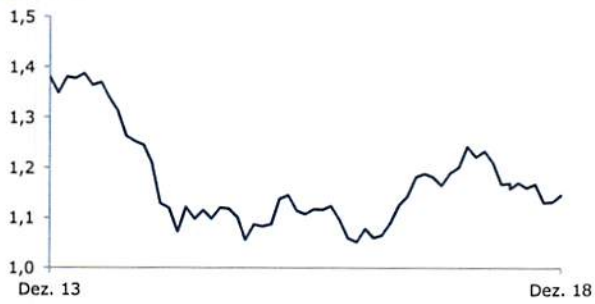
Rohstoffe, Zinsen & Währungen

SNAP SHOT

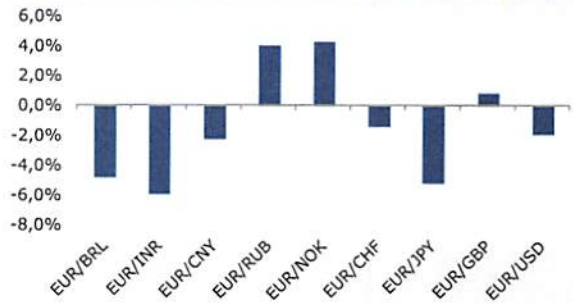
ROHSTOFFE	Aktuell	Lfd. Jhr.	3 Mon.	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Gold	1.281,58	-1,6%	8,2%	-1,6%	20,7%	6,4%
Silber	15,49	-8,6%	8,4%	-8,6%	11,6%	-20,4%
Palladium	1.264,41	18,9%	16,9%	18,9%	125,1%	76,2%
(in USD)						
WECHSELKURSE						
EUR/USD	1,15	-4,6%	-1,9%	-4,6%	5,4%	-16,9%
EUR/GBP	0,90	1,2%	0,8%	1,2%	21,8%	7,9%
EUR/JPY	125,62	-7,1%	-5,1%	-7,1%	-3,8%	-13,4%



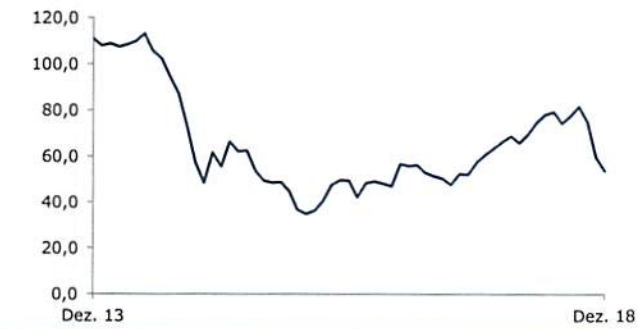
USD/EUR



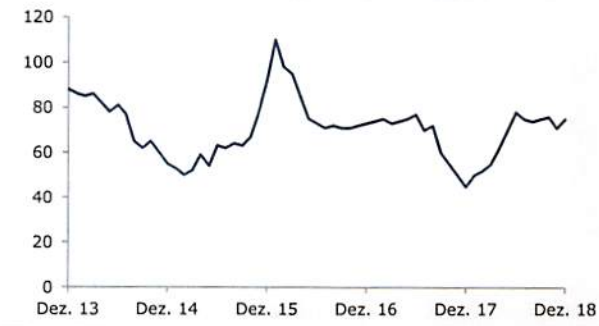
Änderung der Devisenkurse ggü. EUR (Quartal)



Erdöl (Brent, USD)



SPREADS (Unternehmensanleihen)



Anleihen: Internationale Renditen

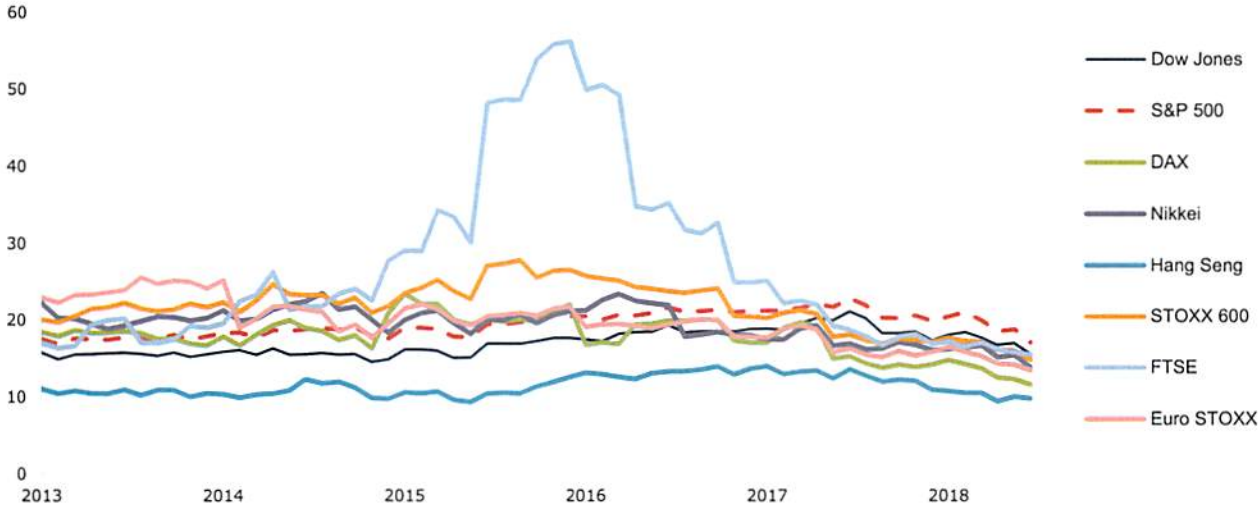
Stand: 31.12.2018

Industrieländer	**USA**	Leitzins	2,5
		3 Monate	2,33
		5 Jahre	2,8
		10 Jahre	2,96
		Wechselkurs gg. Euro	1,15
	Deutschland	Leitzins	0
		3 Monate	-0,32
		5 Jahre	-0,17
		10 Jahre	0,47
		Wechselkurs gg. Euro	
Mittel- und Osteuropa	**Polen**	Leitzins	1,5
		3 Monate	1,6
		2 Jahre	1,59
		10 Jahre	3,29
	Tschechische Republik	Leitzins	0,75
		3 Monate	0,92
		2 Jahre	1,02
		10 Jahre	2,11
	Ungarn	Leitzins	0,9
		3 Monate	0,12
		3 Jahre	1,19
		10 Jahre	3,19
Lateinamerika	**Brasilien**	Leitzins	6,5
		3 Monate	6,73
		2 Jahre	9,07
		10 Jahre	11,64
	Mexiko	Leitzins	7,5
		3 Monate	7,8
		2 Jahre	7,71
		10 Jahre	7,85
Asien	**China**	Leitzins	1,5
		3 Monate	4,35
		3 Jahre	3,39
		10 Jahre	3,66
	Singapur	Leitzins	
		3 Monate	1,52
		2 Jahre	1,97
		10 Jahre	2,59
	Südkorea	Leitzins	1,5
		3 Monate	1,56
		2 Jahre	2,07
		10 Jahre	2,71

Angaben in % bzw. Preis bei Wechselkursen
Quelle: Bloomberg

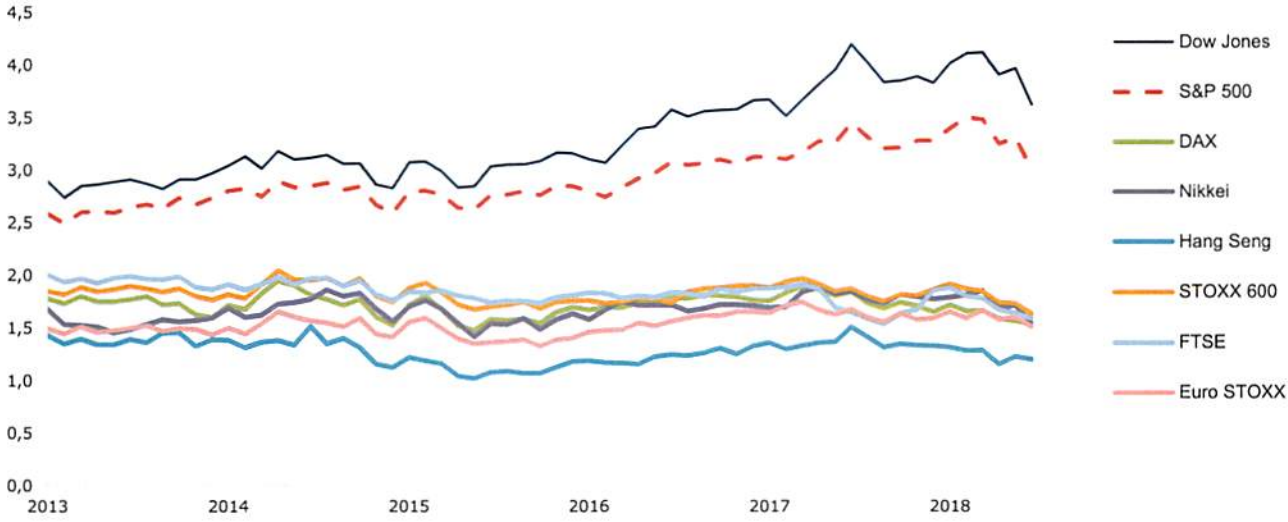
BEWERTUNGSKENNZAHLEN

KGV (P/E Ratio)



Die P/E-Ratio (bzw. KGV, Kurs/Gewinn-Verhältnis) ist eine Kennzahl, die das Verhältnis zwischen aktuellem Kurs eines Wertpapiers und den (geschätzten) Gewinnen darstellt. Je niedriger das KGV desto preisgünstiger erscheint das Wertpapier. Zu beachten ist hier jedoch, dass das KGV nur eine Kennzahl ist. Sie allein läßt noch keinen Schluß über die Bewertung bzw. Attraktivität eines Wertpapiers zu.

Kurs/Buchwert-Verhältnis (Price to Book Ratio)



Die Price to Book-Ratio (KBV, Kurs/Buchwert-Verhältnis) ist eine sunbstanzorientierte Bewertungskennzahl zur Beurteilung der Börsenbewertung einer Aktiengesellschaft. Hierbei wird der Kurs einer Aktie in Relation zu ihrem anteiligen Buchwert, das heißt dem auf die Aktionäre entfallenden Eigenkapital je Aktie, gestellt.

Impressum

Netfonds AG
Heidenkampsweg 73
20097 Hamburg
Telefon +49-40-822 267-0
Telefax +49-40-822 267-100
info@netfonds.de

Rechtshinweis:
Netfonds AG
Registergericht: AG Hamburg, HRB-Nr. 120801
Ust.-Id.Nr.: DE 209983608

Vorstand:
Karsten Dümmler, Martin Steinmeyer, Peer Reichelt, Oliver Kieper
Aufsichtsratsvorsitzender:
Klaus Schwantge

Verantwortlicher gemäß § 55 Abs. 2 RStV: Karsten Dümmler,
Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg

Disclaimer

Die zur Verfügung gestellten Informationen und Daten wurden durch die Netfonds AG erstellt. Die Informationen werden mit größter Sorgfalt vom beauftragtem oder externen Dienstleistern zusammen getragen und erstellt. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier gepflegten Daten, ihres gesetzeskonformen Umfanges und ihrer Darstellung übernimmt Netfonds indes keine Haftung. Die abgebildeten Informationen stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch sollten allein aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheide gefällt werden. Sie stellen insbesondere keine Empfehlung, kein Angebot, keine Aufforderung zum Erwerb/Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tätigung von Transaktionen und auch nicht zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes dar. Die Vervielfältigung, Bearbeitung, Verbreitung und jede Art der Verwertung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist nur den Vertriebspartnern der Netfonds Gruppe vorbehalten, Ausnahmen bedürfen der schriftlichen Zustimmung der Netfonds AG.