

Mit ruhiger Hand

Informationen für die langfristige Kapitalanlage

Klartext: Keine Angst vor der Krise!

Liebe Langfristanleger,

derzeit richtet sich der Blick aller Ökonomen, Wirtschaftsjournalisten und anderer Kommentatoren auf die desolade Lage bei den Staatsfinanzen in Europa und in den USA. Eines scheint klar: Defizite in den gegenwärtigen Größenordnungen sind langfristig nicht durchzuhalten. Sanierungsmaßnahmen bedingen Steuererhöhungen oder Ausgabenkürzungen. Beides kostet Wirtschaftswachstum, auf die Bürger der entwickelten Volkswirtschaften kommen harte Jahre zu. Die Eurokrise erscheint nur wie die Spitze eines Eisbergs.



Auch die BRIC-Staaten, Wachstumslokomotiven des vergangenen Jahrzehnts, machen langsam schlapp. Indien kämpft mit Korruption und einer maroden Infrastruktur, in China steigen die Löhne und mehren sich die Zweifel gegenüber dem Finanzsystem. Russland krankt an einem Mangel an Rechtsstaatlichkeit, Brasilien an einer zunehmend interventionistischen und inflationstreibenden Wirtschaftspolitik. Und dann basteln irgendwo auf der Welt noch Diktaturen an ihren Atombomben und drohen damit, alles ins Chaos zu stürzen.

Inhalt:

Seite 4: Die begründete Angst der Deutschen vor Aktien und ihre absurden Folgen

Seite 8: ¿A donde vas, Santander?

Seite 15: Der Fluch des Adonis

Seite 19: Impressum, Anhang

Seite 23: Disclaimer

Stehen wir am Beginn einer neuen globalen Strukturkrise? Aber selbst wenn, was wäre so schlimm daran?

Seit den 70er Jahren des vergangenen Jahrhunderts schleppen wir uns von Krise zu Krise. Erste Ölkrise 1973, zweite Ölkrise 1979. 1982 kam dann die Schuldenkrise in Lateinamerika. 1986 begann in den USA als Folge eines überhitzten Immobilienmarktes die Savings- and Loans-Krise, in deren Folge 1/5 der US-amerikanischen Sparkassen pleitegingen und das ganze US-Finanzsystem kurz vor dem Kollaps stand. 1987 gab es den ersten durch Programmmhandel verursachten Börsenkrach.

1990 hatten wir die Kuwaitkrise, 1992 die Krise des Europäischen Währungssystems. 1998 waren dann Russland und Asien dran mit ihrer Krise. Im gleichen Jahr ging LTCM pleite, das Weltfinanzsystem stand kurz vor dem Kollaps. 2001 bewirkte die Kombination aus Terroranschlägen, Bilanzskandalen und platzender Internetblase die nächste Krise. 2007 kam eine weitere Immobilienkrise in den USA, diesmal mit globalen Auswirkungen: die Finanzkrise 2008 und ein Teil-Kollaps des Weltfinanzsystems. Genau wie 20 Jahre vorher folgten die Europäer mit ihrer Währungskrise ein paar Jahre später. Zwischenzeitlich stand die Welt mehrfach kurz vor dem Atomkrieg, diverse schwere Industrieunfälle von Seveso bis Fukushima verseuchten die Umwelt.

Trotz aller Krisen und Desaster hat sich das globale Bruttosozialprodukt in den vergangenen 40 Jahren sechsfacht. Die Weltbevölkerung hat sich seit 1970 verdoppelt und wächst weiter. Der Anteil der Hungernden hieran geht kontinuierlich zurück. Während noch vor 20 Jahren jeder fünfte Mensch zu wenig zu essen hatte, ist dies derzeit nur noch bei jedem achten der Fall. Das sind zwar immer noch zu viele. Man sieht aber, welchen Fortschritt wir schon gemacht haben. Die durchschnittliche Lebenserwartung ist seit 1970 weltweit von ca. 60 Jahren auf ca. 70 Jahre gestiegen; in wohlhabenden Ländern wie Deutschland von ca. 70 Jahren

Mit ruhiger Hand

Informationen für die langfristige Kapitalanlage

auf ca. 80 Jahre. Während wir uns also von einer Katastrophe zum nächsten Debakel hangeln, geht es also immer mehr Menschen materiell immer besser und sie leben länger.

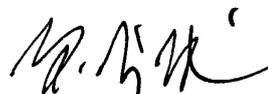
Wie kann es sein, dass die Abfolge globalen Krisen scheinbar so wirkungslos auf den Fortschritt der Menschheit geblieben ist. Oder sind Krisen auf lange Sicht vielleicht sogar hilfreich für die Wirtschaftsentwicklung?

Ein Land, das schwer darunter leidet, dass es in den letzten Jahren alles zur Krisenvermeidung getan hat, ist Japan. Diese Nation hat nach dem Zweiten Weltkrieg einen spektakulären Aufschwung erlebt. In den 80er Jahren dann kam es zu einem massiven Zufluss spekulativen Kapitals, das die Preise von Wertpapieren und Immobilien künstlich aufblähte. Als die Blase in den 90er Jahre platze, wurden die entstehenden Verluste jedoch weitestgehend nicht anerkannt. Stattdessen versuchten Banken und Unternehmen, sich durch die künstliche Überbewertung von Vermögenswerten über die Zeit zu retten. Die Notenbank stützte das Finanzsystem durch extrem niedrige Zinsen, der Staat kompensierte den Nachfrageausfall durch schuldenfinanzierte Ausgaben. Dies vermied zwar einen heftigen Einbruch, führte aber auch dazu, dass die notwendige Bereinigung in Japan nie stattfand. Die japanische Wirtschaft stagniert praktisch seit 20 Jahren, nur die starke Stellung der Exportunternehmen verhindert Schlimmeres. Inzwischen liegt die Staatsverschuldung bei über 230% des BIP, eine in keiner Weise durchhaltbare Größenordnung. Würden die patriotischen Japaner nicht eisern sparen und unbeirrt ihr Geld in Staatsanleihen stecken, wäre das Land schon längst pleite. Die neue Regierung versucht jetzt, die Stagnation mit mehr schuldenfinanzierte Staatsausgaben und noch mehr Gelddrucken durch die Notenbank zu überwinden. Dies ist so offensichtlich zum Scheitern verurteilt wie alles, was die Vorgänger versucht haben. Japan wird davon erdrückt, dass es nie die Altlasten aus den Boomzeiten bereinigt und einen Neuanfang versucht hat.

Wirtschaftskrisen sind Selbstreinigungsprozesse des Kapitalismus. Wer Krisen nicht zulässt, zementiert alte ineffiziente Strukturen. In schwierigen Zeiten kommt hingegen die Stunde von findigen Unternehmern, die mit kreativen Ideen neue Märkte entwickeln und damit die weitere ökonomische Entwicklung erst ermöglichen. So führten erst die Ölkrisen zur Entwicklung von Energiespartechnologien, die einen sparsamen Umgang mit den natürlichen Ressourcen dieser Welt ermöglichen und damit die Voraussetzung geschaffen haben, dass so viele Menschen in den vergangenen Jahren tatsächlich ihren Wohlstand steigern konnten.

Natürlich sind Wirtschaftskrisen für die unmittelbar Betroffenen sehr hart. Aber sie sind immer das Resultat von massiven Fehlsteuerungen in der Vergangenheit. Und sie eröffnen die Möglichkeit, dass etwas Neues und Besseres an die Stelle des Alten tritt. Wie das Beispiel Japan zeigt, hilft es nichts, wenn man sich unangenehme Wahrheiten nicht eingesteht. Schweden steckte 1992 tief in der ökonomischen Misere, Süd-Korea 1998. Beide Länder haben aber die richtigen Konsequenzen hieraus gezogen und sind jetzt starke Wirtschaftsnationen. Die Euro-Politik war bisher von einem Verleugnen der realen Probleme geprägt. Dies hat nicht funktioniert, weil man mit Austerität keine Strukturprobleme beseitigen kann. Der wirtschaftliche Absturz Südeuropas ist ein Realitätsschock. Diesen sollte man aber zulassen, damit Spanien, Italien etc. sich wieder auf ihre eigentlichen Stärken besinnen. Davon gibt es sehr viele. Und wir Deutschen sollen den Krisenländern Zeit geben, ihren Weg zu finden, und sie nicht aus Sorge um unsere Spargroschen als säumige Schuldner drangsalieren. Dann haben wir alle wieder eine gemeinsame Zukunft in einem besseren Europa vor uns.

Viel Freude beim Lesen und viel Erfolg
bei der Kapitalanlage wünscht herzlichst Ihr



Mit ruhiger Hand

Informationen für die langfristige Kapitalanlage

Impressum:

LONG-TERM INVESTING Research AG - Institut für die langfristige Kapitalanlage

Vorstand: Karl-Heinz Thielmann

Aufsichtsrat: Dr. Gregor Seikel (Vorsitzender)

Weinbrennerstr. 17, 76135 Karlsruhe

Tel.: +49 (0)721 – 6293 9773, Fax.: +49 (0)322 2376 4968

E-Mail: info@long-term-investing.de

Inhaltlich verantwortlich: Karl-Heinz Thielmann

Weinbrennerstr. 17, D-76135 Karlsruhe

Bildnachweis: Seite 2: Karl-Heinz Thielmann; Seiten 8, 11: www.santander.com (Sala de comunicación)

Für den regelmäßigen Bezug von „Mit ruhiger Hand“ können Sie sich unter www.Mit-ruhiger-Hand.de anmelden.

Anhang:

a) Unser System der Unternehmensanalyse:

1. Mit der **qualitativen Analyse** werden Erfolgsfaktoren identifiziert, durch die Unternehmen eine anhaltende Fähigkeit zur Generierung von freiem Cashflow bzw. Überschusskapital haben: Weil sie a) aufgrund von dauerhaften Wettbewerbsvorteilen über eine überdurchschnittliche Marktposition verfügen; b) ein am langfristigen Unternehmenserfolg ausgerichtetes Management haben; c) den Erfolg nicht auf Kosten der Mitarbeiter oder der Umwelt erzielen (Corporate Governance; Nachhaltigkeit) bzw. d) von globalen Megatrends profitieren.
2. **Finanzstatusanalyse**: Bilanz, Gewinn-und-Verlust-Rechnung sowie Cashflow Rechnungen aus den aktuellsten Geschäftsberichte werden mit Bilanzkennzahlen ausgewertet.
3. Die **Bewertungsanalyse** wird auf der Basis eigener Prognosen mittels allgemein anerkannter und weitverbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse wie dem DCF-Modell; der Kennzahlenanalyse (insbesondere Kurs-Gewinn-Verhältnis; Dividendenrendite; Kurs-Buchwert; Unternehmenswert zu Umsatz) sowie von Peergroup-Vergleichen durchgeführt.
4. Bei der technischen Analyse untersuchen wir langfristige Trendverläufe sowohl in der absoluten Kursentwicklung wie auch in der relativen Kursentwicklung zu einem Vergleichsindex. Sofern nicht anders bezeichnet, ist für europäische Aktien dieser Vergleichsindex der STOXX® Europe 600 Preisindex; für außereuropäische Aktien der STOXX® Global 1800 Preisindex.
5. Darüber hinaus erfassen wir auch die **Risikofaktoren**, die einem langfristigen Anlageerfolg entgegenstehen. Dabei werden folgende Risiken einzeln bewertet:
 - Ausfallrisiko (Renten: das angelegte Geld wird nicht oder nur unvollständig zurückgezahlt; Aktien: Aufgrund von unternehmerischem Misserfolg kommt es zur dauerhaften Wertminderung der Anlage). Die Kriterien für das Ausfallrisiko sind: bei Unternehmen Bonität, Verschuldung (bilanziell und außerbilanziell), freier Cashflow, Produktvielfalt, Marktzutritt-Schranken, etc.; bei Ländern Budgetdefizite, Schattenhaushalte, Leistungsbilanzsalden, Währungssystem, Stabilität.
 - Kursrisiko (eine Kapitalanlage kann aufgrund von Kursschwankungen nur zu einem ungünstigen Kurs verkauft werden). Kriterien für das Kursrisiko sind Volatilitätskennzahlen wie die Standardabweichung oder β , etc.
 - Liquiditätsrisiko (eine Kapitalanlage kann mangels Nachfrager nicht oder nur unter Wert verkauft werden). Kriterien für das Liquiditätsrisiko sind: Tiefs bei Börsenumsätzen; Bid Ask Spread; Transaktionskosten, etc.
 - Inflationsrisiko (eine Kapitalanlage wird durch Steigerungen des allgemeinen Preisniveaus entwertet). Kriterien für das Inflationsrisiko sind: Duration, Kapitalintensität, Zinssensitivität, Preiselastizität der Nachfrage, etc.

Mit ruhiger Hand

Informationen für die langfristige Kapitalanlage

Die Risikoarten werden nach Schulnoten eingestuft. Im Einzelnen vergeben wir folgende Bewertungen:

- 1: sehr gut (minimales Risiko)
 - 2: gut (praktisch kein Risiko; erhöhtes Risiko nur unter sehr unwahrscheinlichen theoretischen Extremumständen)
 - 3: befriedigend (normalerweise geringes Risiko; unter Extremumständen erhöhtes Risiko)
 - 4: ausreichend (normalerweise leicht erhöhtes Risiko; unter Extremumständen stark erhöhtes Risiko)
 - 5: mangelhaft (hohes Risiko, für Langfristanleger nicht geeignet; möglicherweise aber für Spezialisten mit kontinuierlicher Risikokontrolle oder kurzfristige Anleger noch geeignet)
 - 6: ungenügend (unverantwortlich hohes Risiko)
6. Bei Investmentfonds wird zusätzlich noch die Kostenbelastung bewertet. Hierbei wird ein Schulnotensystem analog zur Risikobewertung verwandt.

b) Empfehlungssystem:

Die Empfehlungen richten sich an einen Anleger mit einem Anlagehorizont von 5-10 Jahren und werden je nach der Risikoausrichtung der Investoren (risikoavers, konservativ, chancenorientiert, risikobewusst) differenziert. Hierbei gibt es 4 Abstufungen: Nicht empfehlenswert (0% Portfoliogewicht); zur Depotbeimischung geeignet (0%-2% Portfoliogewicht); Basisinvestment (2%-4% Portfoliogewicht); Kerninvestment (4%-8% Portfoliogewicht). Ein Anleger sollte bei der Auswahl einzelner Investments auf Risikozusammenhänge zwischen den einzelnen Finanzinstrumenten achten und einen qualifizierten Anlageberater hinzuziehen.

Rechtliche Hinweise:

Hinweise gemäß FinAnV:

Die LONG-TERM INVESTING Research AG – Institut für die langfristige Kapitalanlage erstellt Finanzanalysen im Sinne der „Verordnung über die Analyse von Finanzinstrumenten (Finanzanalyseverordnung - FinAnV)“.

Hinweis gemäß § 4 FinAnV:

1) Wesentliche Informationsquellen: Hauptinformationsquelle sind Geschäfts- und Quartalsberichte des Emittenten sowie von der Investorenbetreuung des Emittenten auf Webseiten, Investorenkonferenzen oder Analystenveranstaltungen zur Verfügung gestellte Informationen. Diese Quellen wurden bei den in dieser Ausgabe veröffentlichten Analysen nur passiv genutzt, die Emittenten haben nicht aktiv Informationen beigesteuert. Darüber hinaus werten wir auch Beiträge der seriösen Wirtschaftspresse sowie Nachhaltigkeitsreports über den jeweiligen Emittenten aus.

Informationen zur Postbank-Umfrage zur Beliebtheit der Aktien in Deutschland findet man hier:

https://www.postbank.de/postbank/pr_presseinformation_2013_01_14_aktien_verlieren_stark_an_bedeutung_als_vorsorgeinstrument.html

Die Vergleichszahl zu UFO-Glauben wurde folgender Umfrage entnommen:

<http://de.statista.com/statistik/daten/studie/1149/umfrage/glaube-an-ufos/>

André Kostolanys prophetischen Auftritt in der NDR-Talkshow zum Neuen Markt kann man noch einmal sehen unter:

<http://www.youtube.com/watch?v=v41szpvrXvM>

Zur Einschätzung des Immobilienmarktes durch die Deutsche Bundesbank vgl.;

http://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Reden/2013/2013_02_18_dombret.html#doc135852bodyText4

Mit ruhiger Hand

Informationen für die langfristige Kapitalanlage

Als Quellen für den Gastbeitrag „Der Fluch des Adonis“ von Prof. Bernd Ankenbrand dienten neben eigenen empirischen Untersuchungen folgende Texte:

Ankenbrand, B. (2012) Watches and alpha males: 5 things selectors look for in a manager, Interview with Emily Blewett. unter: www.citywire.co.uk/global/watches-and-alpha-males-5-things-selectors-look-for-in-a-manager/a604633. [Stand: 17.Juli 2012].

Ankenbrand, B. (2011) Perceived Signs of Success – What are the signs whereby investors think they will recognize successful hedge fund managers? Präsentiert auf der UCITS Alternatives Conference, Zürich, 18./19.09.2011.

Ariely, D. (2010) Predictably Irrational, Revised and Expanded Edition: The Hidden Forces That Shape Our Decisions, Harper Perennial

Berggren, N., Jordahl, H. und P. Poutvaara (2010) The looks of a winner: Beauty and electoral success, Journal of Public Economics, Vol.94, 8-15.

Kahneman, D. (2011) Thinking, Fast and Slow, London: Allen Lane

Rule, N. und N. Ambady (2008) The Face of Success – Inferences From Chief Executive Officers' Appearance Predict Company Profits, Psychological Science, Vol.19, Nr.2, 109-111.

Todorov, A., Mandisodza, A., Goren, A. und C. Hall (2005) Inferences of Competence from Faces Predict Election Outcomes, Science, Vol.308, 1623-1626.

Todorov, A., Said, C., Engell, A., und N. Oosterhof (2008) Understanding evaluation of faces on social dimensions, Trends in Cognitive Sciences Vol.12, No.12, 455-460.

Todorov, A., Said, C. und S. Verosky (2011) Personality Impressions from Facial Appearance. In: A. Calder, J. V. Haxby, M. Johnson, & G. Rhodes (Eds.), Handbook of Face Perception. Oxford: Oxford University Press, 613-652.

Watzlawick, P., Beavin, J. und D. Jackson (2000) Menschliche Kommunikation: Formen, Störungen, Paradoxien, 10.Auflage, Bern: Verlag Hans Huber.

Willis, J. und A. Todorov (2006) First impressions: making up your mind after 100 ms exposure to a face. Psychol. Sci. Vol.17, 592–598.

Umsatz-, Gewinn- und Dividendenschätzungen basieren auf eigenen Bewertungsmodellen.

Für Kursdaten haben wir eine eigene Datenbank aufgebaut, die - sofern nicht anders angegeben – die amtlichen und um Kapitalmaßnahmen bereinigten Kurse von der jeweiligen Hauptbörse enthält. Hauptbörsen sind: Aktien Deutschland & ETF's: Xetra; Renten: Börse Stuttgart; USA: NYSE bzw. Nasdaq; Niederlande & Frankreich: Euronext; Spanien: Börse Madrid; Italien: Börse Mailand; internationale Technologieaktien: Nasdaq. Bei nicht als ETF's gehandelten Investmentfonds werden die von der KAG veröffentlichten Rücknahmekurse genommen.

Finanzanalysen werden vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten normalerweise nicht zugänglich gemacht und danach geändert. Abweichungen von dieser Praxis werden gesondert gekennzeichnet.

2) Zur Erstellung genutzte Bewertungsgrundlagen und Methoden: siehe Seite 19.

3) Das Datum der ersten Veröffentlichung unserer Analysen ist – sofern nicht anders gekennzeichnet – der auf der ersten Seite angegebene Erscheinungstag von „Mit ruhiger Hand“; für diese Ausgabe also der 4.3.2013.

4) Datum und Uhrzeit der darin angegebenen Preise von Finanzinstrumenten entsprechen – sofern nicht anders gekennzeichnet – dem Schlusskurs vom letzten Handelstag vor dem Erscheinungsdatum an der genannten Hauptbörse des jeweiligen Finanzinstruments.

5) Aktualisierungen: Für Aktualisierungen der bestehenden Analysen aus der aktuellen Ausgabe ist kein fester Zeitrahmen vorgesehen und besteht auch keine Verpflichtung.

Mit ruhiger Hand

Informationen für die langfristige Kapitalanlage

6) Hinweis auf eigene Finanzanalysen aus den der Veröffentlichung vorausgegangenen zwölf Monaten, die sich auf dieselben Finanzinstrumente oder Emittenten beziehen: keine Veröffentlichungen.

Hinweis gemäß § 5 FinAnV:

Interessenkonflikte: Umstände oder Beziehungen werden im Folgenden angegeben, die Interessenkonflikte begründen können, weil sie die Unvoreingenommenheit der Mitarbeiter, die die Analysen in dieser Ausgabe erstellt haben, der LONG-TERM INVESTING Research AG – Institut für die langfristige Kapitalanlage als das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen sowie sonstiger an der Erstellung mitwirkenden Personen oder Unternehmen gefährden könnten.

Mitarbeiter an dieser Ausgabe haben oder waren in Bezug auf ein in dieser Ausgabe erwähntes Finanzinstrument bzw. mit einem genannten Emittenten:

- 1) Anteile im Besitz: Aktie Banco Santander
- 2) in den vergangenen 12 Monaten an Transaktionen beteiligt: Hybridanleihe Banco Santander
- 3) eine vertragliche Beziehung eingegangen: nein
- 4) an einer Emission oder Sekundärmarktplatzierung eines Finanzinstruments beteiligt: nein

Mit ruhiger Hand

Informationen für die langfristige Kapitalanlage

Disclaimer:

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen dienen ausschließlich informativen Zwecken. Sie stellen auf keinen Fall Werbung oder ein Angebot, insbesondere einen Prospekt oder eine Aufforderung zum Handel, der Zeichnung, dem Kauf oder dem Verkauf von Wertpapieren bzw. zur Teilnahme an einer Handelsstrategie, dar.

Obwohl unsere Informationen aus Quellen stammen, die wir für zuverlässig halten und der Inhalt dieser Publikation mit großer Sorgfalt zusammengestellt wurde, können wir keine - weder ausdrückliche noch stillschweigende - Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angaben übernehmen.

Wir behalten uns das Recht vor, jederzeit und unangekündigt Änderungen oder Aktualisierungen der in dieser Publikation enthaltenen Informationen vorzunehmen. Weder die LONG-TERM INVESTING Research AG – Institut für die langfristige Kapitalanlage noch irgendwelche Aufsichtsräte, Vorstandsmitglieder oder Mitarbeiter dieser Gesellschaft können direkt oder indirekt für in dieser Publikation enthaltenen Informationen und/oder Empfehlungen haftbar oder verantwortlich gemacht werden.

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen sind auf keinen Fall als Erbringung einer Investmentdienstleistung zu verstehen und sind kein Ersatz für eine persönliche Anlageberatung. Die Verwendung der in dieser Publikation enthaltenen Informationen erfolgt ausschließlich auf eigene Gefahr. Wir sind weder direkt noch indirekt für irgendwelche Verluste oder Schäden, die dem Leser durch die Verwendung dieser Publikation oder durch eine darauf basierende Entscheidung entstehen, haftbar.

Investitionen sind mit Risiken verbunden. Bitte beachten Sie, dass der Wert der Anlage steigen oder sinken kann und die Wertentwicklung in der Vergangenheit nicht notwendigerweise aussagekräftig für die Wertentwicklung in der Zukunft ist und in keinem Fall als aussagekräftig betrachtet wird.

Diese Publikation und die darin enthaltenen Informationen sind streng vertraulich und dürfen zu keinem Zeitpunkt ohne unsere vorherige Zustimmung kopiert, vervielfältigt, verbreitet oder Dritten zugänglich gemacht werden. Jegliche Ansprüche, die sich aus oder im Zusammenhang mit den Bedingungen dieses Haftungsausschlusses ergeben, unterliegen deutschem Recht.

Die in dieser Publikation enthaltenen Analysen und alle darin aufgezeigten Informationen sind nur zur Verbreitung in den Ländern bestimmt, nach deren Gesetz dies zulässig ist. Diese Analyse richtet sich ausdrücklich nicht an Anleger in den USA, Japan und Kanada. In Großbritannien ist sie nur für Personen bestimmt, die in Art. 11 (3) des Financial Services Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind. Es wird darauf explizit hingewiesen, dass insbesondere auch die Weiterleitung dieser Publikation in die USA und an US-Personen sowie in alle Länder, in denen der Vertrieb dieser Publikation beschränkt ist, nicht zulässig ist.

Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Investmentfonds sind die jeweiligen Verkaufsprospekte mit Risikohinweisen und ausführlichen Informationen, die Sie kostenlos bei Investmentgesellschaft unter auf ihrer Internetadresse erhalten.

Die Entlohnung der Mitarbeiter von „Mit ruhiger Hand“ hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit den Einschätzungen oder den Sichtweisen, die in dieser Publikation geäußert werden, zusammen.