

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

das erste Quartal des neuen Jahres startete an den Kapitalmärkten so turbulent wie selten! In unserer ersten Ausgabe dieses Jahres beschäftigen wir uns daher intensiv mit dem Rückblick auf die Entwicklungen des abgelaufenen Jahres und den weiteren Ausblick für das Jahr 2016.

Um Sie für Ihre Geldanlageentscheidungen im Jahr der Fußball-Europameisterschaft einzustimmen, starten wir in dieser Ausgabe auf Seite 8 mit „Böker & Paul’s – Taktik-Ecke“.

Außerdem stellen wir Ihnen unsere Tochtergesellschaft, die **Böker, Paul & Jung Gesellschaft für Mittelstandsberatung mbH**, vor.

Wir wünschen Ihnen viel Vergnügen bei der Lektüre!
Ihre **Böker & Paul AG**



Abbildung 1: Andreas Böker, Thomas Paul (von links nach rechts)

Der Ölpreisverfall führte dazu, dass Investitionen in der Ölindustrie seit 2015 deutlich reduziert wurden, Insolvenzen angestiegen sind und die Banken ihre Risikorückstel-

Inhaltsverzeichnis

Seite 1

- Vorwort
- Kapitalmarkt 2016 – ein Wechselbad der Gefühle. Was bedeutet das für Ihre Vermögensstrukturierung?

Seite 3

- Abgeltungsteuer - Regierung will Bestandsprivileg kippen
- Pensionszusagen - Bundestag hat neue Abzinsungsregeln beschlossen

Seite 4

- Ein neues Firmenmitglied stellt sich vor: Die Böker, Paul & Jung Gesellschaft für Mittelstandsberatung mbH (BPJ GmbH)
- Finanzkrise 2.0? – Was Anleger jetzt beachten sollen!

Seite 8

- Böker & Paul’s Taktik-Ecke

Kapitalmarkt 2016 – ein Wechselbad der Gefühle. Was bedeutet das für Ihre Vermögensstrukturierung?

2015 war ein ereignisreiches Jahr für die Kapitalmärkte: Aktien, Anleihen und Rohstoffe waren hohen Schwankungen unterworfen, die auch das Jahr 2016 bestimmen werden. Prognosen auf dieser Basis sind unscharf und haben selten Bestand. Dennoch lassen sich aus der Betrachtung der Kapitalmärkte Handlungsempfehlungen für die Vermögensstrukturierung in 2016 ableiten.

Doch zunächst ein kurzer Blick zurück: Das 1. Halbjahr 2015 war insbesondere durch die Griechenlandkrise und die Wachstumsschwäche Chinas geprägt.

Im Januar 2015 hatte die Europäische Zentralbank bekanntgegeben, dass sie ein Anleihe-Kaufprogramm in einem gigantischen Umfang von rund 1,2 Billionen Euro durchführen wird. Ziel der EZB ist eine Wachstumsstimulierung im Euroland über die Kreditvergabe der Banken, um so wiederum ein inflationäres Umfeld herbeizuführen.

Seit dem 2. Quartal 2015 sorg(t)en dann die unveränderten Wachstumsängste bezüglich der chinesischen Wirtschaft für eine zunehmende Risikoaversion der Investoren bei der Aktienanlage. Die Wachstumsschwäche in China bewirkt(e) zudem, dass sich Rohstoffpreise wieder schwächer entwickelten.

China schwächelt und der Ölpreis fällt

Besonders ausgeprägt war der Preisverfall beim Öl. Dieser Trend wurde durch die Haltung von Saudi-Arabien ausgelöst bzw. verstärkt. Saudi-Arabien verfolgt seit 2014 eine Verdrängungspolitik, die sich zunächst vor allem gegen die USA (Fracking) und seit 2015 auch gegen den Iran richtet. lungen wegen möglicher Kreditausfälle in der Branche erhöht haben.

02.05.2016 ab 18:00 Uhr

Unternehmer-Workshop
„Private Equity im europäischen Mittelstand – attraktive Investitionen vor der Haustür“
Ort: Hotel Heinz, Höhr-Grenzhausen

11.07.2016 ab 18:00 Uhr

IHK - "Investitionen geplant?"
„Investitionen geplant? – Wie finanzieren Sie richtig unter Berücksichtigung von Öffentlichen Mitteln und Private Equity-Kapital aus der Region“
Ort: IHK-Geschäftsstelle, Montabaur

Sie können sich über unsere Homepage oder per Telefon für die Veranstaltungen anmelden.



Abbildung 2: Entwicklung des Ölpreises (01.01.2012 bis 31.03.2016)
Quelle; vwd Vereinigte Wirtschaftsdienste GmbH – Portfolio Manager

Wachstumsprognosen revidiert durch IWF

Die Situation in China sowie im Ölsektor führte dazu, dass die Wachstumsängste global verstärkt wurden. Vor diesem Hintergrund hat der Internationale Währungsfonds (IWF) seine Wachstumsprognose für 2016 – zuletzt im Januar von 3,6% auf 3,4% reduziert. Vor allem die Prognosen für die Emerging Markets wurden zurück genommen, da die rohstoffexportierenden Länder stärker betroffen sind. Ob allerdings die Situation im Ölsektor eine weltweite Rezession auslösen kann, ist aufgrund ihres positiven Wachstumsbeitrags mit einem Fragezeichen zu versehen. Dieses Risiko wird sicherlich stärker von der Entwicklung Chinas abhängig sein: eine Volkswirtschaft, deren Konsensuserwartung für 2016 bei einer Wachstumsrate von immerhin 6,0% – 6,5% liegt!

Die FED reagiert auf globale Wachstumsängste

Die Liquiditätsschwemme der Notenbanken hatte im 1. Quartal 2015 noch zu neuen Höchstständen bei den Aktien geführt. Und dies obwohl die Wachstumsabschwächung in China schon seit dem Sommer 2014 erkennbar war und der Ölpreisverfall bereits im 2. Halbjahr 2014 begann. Aber auch neue Renditetiefstände bei den Anleihen waren eine weitere Konsequenz daraus – speziell in Euroland wurden im März/April 2015 für Fälligkeiten bis 8 Jahre negative Renditeniveaus erreicht. Dass diese Renditeniveaus ggf. nicht lange andauern, zeigte das 2. Quartal 2015. Hier kam es zu einem massiven Renditeanstieg und zu einem entsprechenden Kursverfall – von in der Spitze bis zu 10% bei 10-jährigen Restlaufzeiten.

Im Dezember 2015 leitete die US-Notenbank (FED) das Ende ihrer 8-jährigen expansiven Geldpolitik ein und beschloss einen ersten Zinserhöhungsschritt. Sollte die FED diesen Weg weitergehen, wird es spannend zu sehen sein, welche Verwerfungen sich daraus in 2016 ergeben.

Auch 2016 bleibt der Markt anfällig für Schwankungen

Seit dem 2. Quartal 2015 befinden wir uns somit in einem Marktumfeld, in dem die Volatilitäten für Aktien, Staatsan-

leihen und Unternehmensanleihen wieder angestiegen sind. Die Volatilität für Staatsanleihen dürfte in der Zukunft hoch bleiben. Auch Marktphasen in denen das negative Kursverhalten aller zuvor genannten Assetklassen gleich gerichtet ist, können in der Häufigkeit zunehmen – was phasenweise in 2015 bereits der Fall war. In der Historie war dies oftmals für Umbruchphasen typisch, wenn sich der geldpolitische Zyklus geändert hat. Allerdings gab es in den letzten Jahrzehnten bei Staatsanleihen auch kein negatives Renditeniveau.

Fazit:

Prognosen sind angesichts dieser Entwicklungen nur schwer zu treffen, dennoch lassen sich zwei wesentliche Empfehlungen für die Vermögensstrukturierung aus der Kapitalmarktanalyse ableiten:

- 1) Entscheidend ist die Klarheit über die eigene wirtschaftliche und mentale Risikobereitschaft. Dies stellt die Basis einer solider Vermögensallokation dar. Wer weiß, wie viel Volatilität er am Kapitalmarkt auszuhalten bereit ist, kann besser kalkulieren und später entsprechende Gewinne einfahren.
- 2) Die Vermögensallokation sollte über eine ausreichende Diversifikation verfügen. Damit lassen sich Schwankungen besser abfangen und der einmal eingeschlagene Kurs kann gehalten werden.

Luzie Wenzel
luzie.wenzel@boekerpaul.de | 02602 94946-16

Marktübersicht

Währung	
US-Dollar / Euro	11,45%
Aktien	
Aktien Global in US-Dollar (MSCI World)	-0,87%
Aktien Deutschland (DAX)	9,56%
Aktien Europa (Euro Stoxx 50)	6,42%
Aktien USA (S&P 500 in USD)	-0,73%
Aktien Japan (Nikkei in Yen)	9,07%
Aktien Wachstumsländer (MSCI Emerging Markets inUSD)	-14,92%
Anleihen	
Anleihen - alle Laufzeiten (iBoxx Overall Euro ¹⁾)	1,01%
Anleihen - mittlere Laufzeiten (iBoxx Euro Overall 3 – 5 Jahre ¹⁾)	1,06%
Anleihen – Euro Non-Investmentgrade (ETF iBoxx Euro HY)	-0,90%
<small>Allgemein: iBoxx = Rentenindex-Familie von "markit Financial Information Services"</small>	
<small>¹⁾ Index für Anleihen mit Investmentgrade - u.a. Euroland Staats- / Unternehmensanleihen, Pfandbriefe.</small>	

Abbildung 3: Marktübersicht

Abgeltungsteuer - Regierung will Bestandsprivileg kippen

Wer hoffte, die Anfang 2009 gestartete Abgeltungsteuer vermeiden zu können, indem er vor Ende 2008 noch rasch Fonds kaufte, könnte enttäuscht werden. Die Pläne zur nachträglichen Veranlagung ab 2018 nehmen immer konkretere Formen an.

Ein weiterer Schritt auf dem Weg zur Novelle des Investmentsteuergesetzes ist getan: Das Bundeskabinett hat am 24. Februar 2016 den Regierungsentwurf zur Reform der Investmentbesteuerung verabschiedet und dabei die im Referentenentwurf gemachten Vorschläge zur Besteuerung von Publikums- und Spezialfonds weitgehend über-

nommen. Darüber hinaus hat die Regierung eine Änderung des Einkommensteuergesetzes auf den Weg gebracht, mit der Umgehungen bei der Dividendenbesteuerung – sogenannte Cum-Cum-Geschäfte – verhindert werden sollen.

Im Einzelnen soll das Altbestandsprivileg kippen. Das trifft alle Anleger, die noch Fondsanteile halten, die sie vor Einführung der Abgeltungsteuer im Jahr 2009 erworben haben. Erträge aus diesen Fonds bleiben nur bis Ende 2017 steuerbefreit. Ab 2018 werden auch die Erträge aus Fondsanteilen, die bis Ende 2008 gekauft wurden, mit 25% belastet. Allerdings soll es einen **Freibetrag von 100.000 Euro** geben.

Quelle: Haufe

Pensionszusagen - Bundestag hat neue Abzinsungsregeln beschlossen



Abbildung 4: Reichstagsgebäude Berlin - Sitz des deutschen Bundestages

Der Bundestag hat am 18. Februar 2016 das Gesetz zur Umsetzung der Wohnimmobilienkreditrichtlinie beschlossen. Darin wird primär eine EU-Richtlinie für Kreditverträge über Wohnimmobilien umgesetzt. Zudem wurde eine Änderung bei der Abzinsung für Rückstellungen zu Altersversorgungsverpflichtungen mit aufgenommen.

Derzeitige Regelung

Handelsrechtlich ist für künftig wahrscheinlich eintretende Verbindlichkeiten eine Rückstellung zu bilden (§ 249 HGB). Dazu gehören auch die Rückstellungen für Verpflichtungen aus einer zugesagten Altersversorgung in Form einer Direktzusage – **die Pensionsrückstellung**.

Diese Rückstellung ist mit dem nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrag anzusetzen (§ 253 Abs. 1 Satz 2 HGB). Angesichts der regelmäßig erst viel später fällig werdenden Verpflichtungen ist eine Abzinsung vorzunehmen. Für die Berechnung ist auf den durchschnittlichen Marktzinssatz der vergangenen sieben Geschäftsjahre abzustellen (§ 253 Abs. 2 Satz 1 HGB).

Hintergrund

Angesichts des nachhaltig niedrigen Zinsniveaus sinkt der maßgebende Durchschnittzinssatz seit Jahren stark; dieses Zinsumfeld wird sich wohl auch nicht so schnell ändern. Das hat zur Folge, dass für die Absicherung der zugesagten Altersversorgung eine wesentlich höhere Rückstellung benötigt wird. Dieser Nachteil des Niedrigzinsumfelds soll für die Unternehmen abgemildert werden.

Änderung des Betrachtungszeitraums

Das bisher bewährte System wird beibehalten. Allerdings wird der **Betrachtungszeitraum** für die Berechnung des Durchschnittzinssatzes von **7 auf 10 Jahre verlängert**. Damit wird der durchschnittliche Marktzinssatz zumindest für die nächsten Jahre etwas höher ausfallen und die bilanzielle Sprengkraft, die sonst für so manches Unternehmen aus Pensionsrückstellungen erwachsen wäre, wird abgemildert.

Da dies eine rein gesetzliche Optimierung ist, wird parallel dazu eine **Ausschüttungssperre** für den Unterschiedsbetrag zwischen der abgezinsten Rückstellung nach der bisherigen und der neuen Regelung eingeführt (§ 253 Abs. 6 HGB). Zudem ist zum Gläubigerschutz der Unterschiedsbetrag im Anhang bzw. unter der Bilanz zu nennen.

Ab wann gilt es?

Diese Änderung ist erstmals im Jahresabschluss für das nach dem 31. Dezember 2015 endende Geschäftsjahr anzuwenden. Jedoch besteht auch ein Wahlrecht, wonach die Neuberechnung der Abzinsung bereits für ein Geschäftsjahr angewandt werden kann, das nach dem 31. Dezember 2014 und vor dem 1. Januar 2016 endet. Damit können Unternehmen, deren Jahresabschluss noch nicht geprüft bzw. festgestellt ist, dies bereits in der aktuellen Rechnungslegung umsetzen.

Quelle: Haufe

Wir stellen uns vor: Böker, Paul & Jung Gesellschaft für Mittelstandsberatung mbH

Die Böker & Paul AG hat Zuwachs bekommen. Am 1. Januar 2016 startete die Böker, Paul & Jung - Gesellschaft Mittelstandsberatung mbH („BPJ GmbH“) erfolgreich. Sie erweitert das Leistungsspektrum für die mittelständischen Unternehmen im hiesigen Geschäftsgebiet.



Abbildung 5: Die Geschäftsleitung der BPJ-Mittelstandsberatung GmbH: Andreas Böker, Thomas Paul, Hans-Georg Jung (von links nach rechts)

Für mittelständische und in der Regel inhabergeführte Unternehmen nehmen die **Fragen** rund um den **Bereich der Finanzen**, vor allem in Wachstumsphasen, immer mehr an Bedeutung zu. „Daher ist unser zusätzliches Beratungsangebot, ein wichtiger, zukunftsweisender Schritt, vor allem im Hinblick auf den begonnenen Wandel in der Finanzwirtschaft.“ betont Hans-Georg Jung, Geschäftsführer der BPJ GmbH.

Die Expertise des Unternehmens liegt in der ergebnisorientierten Lösung finanzwirtschaftlicher Fragestellungen des Mittelstandes. Als **unabhängiges** und **inhabergeführtes** Beratungsunternehmen für Finanzdienstleistungen „schneidert“ die BPJ GmbH **gemeinsam** mit Steuerberatern

/ Wirtschaftsprüfern und Finanzierungspartnern den **passenden finanziellen „Maßanzug“** für ihre Mandanten. Die Mitarbeiter schöpfen aus der langjährigen Erfahrung als Führungskräfte im Firmenkundengeschäft von Banken (inklusive Immobilien und internationales Geschäft) und in mittelständischen Industrieunternehmen. Daher bestehen gute Kontakte zu den regional und überregional agierenden Kreditinstituten, den Förder- und Bürgschaftsbanken, den Kammern (IHK, HWK), den Wirtschaftsförderungsgesellschaften und zu unabhängigen Finanzdienstleistern für gewerbliche Finanzprodukte.

Der Beratungsansatz der BPJ GmbH ist **ganzheitlich**. Er steht für Kompetenz und Verlässlichkeit, gute Netzwerke und individuelle Beratung, immer mit dem Anspruch **nachhaltigen Mehrwert** für die Mandanten zu schaffen. Dazu zählen beispielsweise:

- übersichtliche und aussagekräftige Aufbereitung der betriebswirtschaftlichen Daten für ein professionelles Bankenreporting (Nutzen für den Mandanten: Zeiterparnis, mögliche Verbesserung des Bankenratings, Schaffung von Grundlagen für günstigere Zinskonditionen, Erhöhung der Finanzierungsbereitschaft der Bankpartner)
- Begleitung bei Investitionsvorhaben und in Wachstumsphasen durch fundierte finanzwirtschaftliche Rentabilitäts- und Risikoanalysen
- professionelle Betreuung im internationalen Geschäft
- Erarbeitung von Handlungsempfehlungen und aktive Begleitung bei der Umsetzung
- Strategieberatung und der strategische Dialog
- objektive und neutrale Beratung der optimalen Finanzierungs- und Tilgungsstrukturen (Finanzstrukturmanagement)
- Analyse und Planung sowie die Erstellung von Businessplänen.

Hans-Georg Jung
hans-georg.jung@bpj-mittelstandsberatung.de | 02602 94946-0

Finanzkrise 2.0? - Was Anleger jetzt beachten sollen!

Das Wirtschaftsjahr 2016 begann außergewöhnlich! Nicht nur, dass die „Jahresendrally“ 2015 ausblieb. Nein, konsequent fielen dann auch zu Beginn des Jahres 2016 viele Aktienindizes in einer Art und Weise wie man es selten im Januar gesehen hat. Was steckt dahinter? Was können Kapitalanleger für 2016 erwarten? Und was raten die Vermögensexperten von Böker & Paul?

Das Jahr 2016 startete turbulent. Seit dem ersten Handelstag kannten viele Börsen nur eine Richtung: abwärts! Es ist die Rede von einer Wachstumsschwäche in den Schwellenländern, besonders im Reich der Mitte. Zudem fallen insbesondere Bankwerte deutlicher als der Marktdurchschnitt.

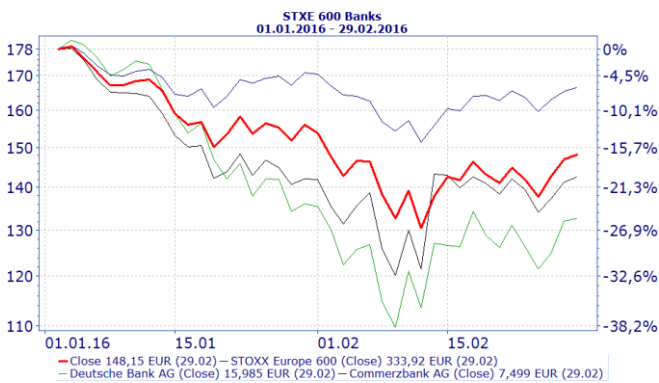


Abbildung 6: Wertentwicklung einzelner deutscher Großbanken im Vergleich zum europäischen Bankenmarkt

Ängste um ausfallgefährdete Kredite in den Bankbilanzen, u. a. an Unternehmen in der Öl- und Gasbranche, machen die Runde. Dazu kommen Sorgen um die Funktionsfähigkeit der Geschäftsmodelle der Banken. FinTechs machen den traditionellen Finanzinstituten das Leben schwer und auch die Negativzinspolitik vieler Notenbanken weltweit erleichtert es nicht: während Banken typischerweise als „Geldhändler“ sowohl beim Geldeinkauf (Entgegennahme von Spareinlagen u. ä.) als auch beim Geldverkauf (Kreditvergabe an Privat- und Firmenkunden) verdienen, ist dies in Zeiten negativer Einlagenzinsen fast nicht möglich. Bislang geben die Geschäftsbanken die negativen Einlagenzinsen bei den Notenbanken nicht an ihre Kunden weiter. Bleibt das Zinsgefüge auf dem heutigen Niveau eine Zeit lang bestehen, belastet das zunehmend die Bankbilanzen. Allerdings ist die Phase eines Zinsanstiegs für Banken in der Regel ebenfalls problematisch, da Banken dann die kurzfristig gebundenen Einlagen zunehmend teurer bezahlen müssen, während die vergebenen Darlehen meist längerfristig und daher dann zu niedrigeren Zinsen vergeben worden sind. Ein potentiell Dilemma.

Hinzu kommen Ängste um die zunehmende Ausfallgefährdung von Krediten. Dass allerdings ein stabiles und funktionsfähiges Bankensystem für die globale, nationale und regionale Wirtschaft unerlässlich ist, haben die Akteure spätestens im Herbst 2008 erlebt. Zwischenzeitlich gab und gibt es eine Vielzahl von Regulierungsmaßnahmen mit dem Ziel, das Bankensystem weltweit zu stärken. Ob dies ausreichend ist oder letztendlich sogar mögliche Probleme verschärft, ist (noch) unklar.

Prognosen – Rückblick 2015 und Ausblick 2016

Beschäftigen wir uns mit der Frage, was uns das Jahr 2016 an den Kapitalmärkten und für die verschiedenen Geldanlagemöglichkeiten bringen mag. Zunächst sei ein Blick zurück gestattet. Wie waren denn die „Experten-Prognosen“ zum Jahresbeginn 2015 und was war das Resultat? Der deutsche Aktienindex DAX stand zu diesem Zeitpunkt bei etwa 9.800 Punkten. Für den weiteren Jahresverlauf gaben renommierte deutsche Banken im Januar 2015 ein Kursziel von 9.500 bis 11.500 Punkten aus. Bei Sentix („Feel the Markets“) handelt es sich um eine Gesellschaft, die es Kapitalanlegern ermöglicht, internetbasiert

ihre Meinung zum Kapitalmarkt zum Ausdruck zu bringen. Aus diesen Daten soll im Sinne einer Schwarmintelligenz möglichst viel Wissen konzentriert werden. Der Jahresendstand wurde mit rund 13.000 Punkten erwartet. Tatsächlich endete der DAX 2015 mit einem Wert von rund 10.600. Das ein oder andere Institut lag mit seinen Prognosen nicht so weit weg. Vergleicht man allerdings die Daten über die Jahre und bezieht auch andere Prognosewerte, wie EUR/USD, Goldpreis, Zinsentwicklung o. ä. mit ein, wird eins schnell klar: auf Prognosen kann man sich nicht verlassen!



Abbildung 7: Prognosen des Dax Stands in Punkten zum Ende des Jahres 2015

Die Blamage, die mit gewagten Vorhersagen einhergeht, wurde in einem kürzlich erschienenen Zeitungsartikel verdeutlicht, in dem viele Aussagen von US-Ökonomen über das Jahr 2015 aufgeführt wurden, die sich schlussendlich als falsch herausstellten. Diese umfassten unter anderem Prognosen über den Zeitpunkt, an dem die US-Notenbank den Zinssatz anheben würde, falsche Vorhersagen über einen Anstieg der langfristigen Anleiherenditen sowie die fälschliche Annahme, dass ein Ende der Flaute bei Rohstoffen erwartet werden kann.

Für den gesamten US-Aktienmarkt erwarteten 22 vom Wall Street Journal befragte Strategen einen durchschnittlichen Anstieg des S&P 500 von 8,2% im Jahr 2015. Die optimistischste Vorhersage kündigte einen Anstieg von 14% an, die pessimistischste Einschätzung ging von einem Plus von lediglich 2% aus. Niemand setzte auf einen Rückgang. Wie sich herausstellte, beendete der Vergleichsindex das Jahr jedoch geringfügig schlechter mit einem Plus von nur 1,38%.

In Großbritannien prognostizierten 49 Fondsmanager, Händler und Strategen in einer Anfang Januar 2015 veröffentlichten Umfrage, dass der FTSE 100 Index Mitte des Jahres bei 6.800 und Ende des Jahres bei 7.000 Punkten stehen würde. Tatsächlich übertraf der FTSE das Jahresendziel jedoch bereits Ende April und erreichte einen Rekordstand von 7.103 Punkten, bevor er zum Jahresende wieder auf 6.242 Punkte zurückfiel.

Es dürfte inzwischen offensichtlich sein: eine Investmentsentscheidung auf Basis von Vorhersagen Einzelner über „Top-Aktien“ oder Erwartungen zu Zinssatz-, Wirtschafts-

oder Währungsentwicklungen zu treffen, ist keine zuverlässige Methode um langfristig Vermögen aufzubauen! Die Finanzmärkte haben ihre ganz eigene Art, Erwartungen zu vereiteln. Die bessere Alternative ist es daher, breit zu diversifizieren und mit Hilfe eines Finanzberaters eine Vermögensallokation vorzunehmen, die Ihrer persönlichen Risikobereitschaft, Ihren Zielen und Ihrer finanziellen Situation entspricht.

Dies soll natürlich weder Sie noch andere davon abhalten, eine Meinung über die Zukunft zu haben oder auch zu äußern. Es steht uns allen frei, über künftige Entwicklungen der Wirtschaft und der Finanzmärkte zu spekulieren. Eine Gefahr besteht nur dann, wenn Sie Ihre Anlagestrategie auf eine derartige Meinung stützen.

Zehn Vorhersagen, auf die Sie sich verlassen können 😊

Wenn Sie dennoch großen Wert auf Prognosen legen, bietet Ihnen die folgende Liste zehn Vorhersagen, die sich 2016 garantiert erfüllen werden:

1. Die Finanzmärkte werden manchmal steigen und manchmal fallen.
2. Es wird unerwartete Neuigkeiten geben. Einige davon werden Preisschwankungen verursachen.
3. Unzählige Zeitungsartikel werden sich dem voraussichtlichen Verlauf der Zinssätze widmen.
4. Tausende weitere Artikel werden über das Wirtschaftswachstum Chinas spekulieren.
5. Selbst ernannte TV-Branchenexperten werden regelmäßig und lautstark über die kurzfristigen Marktentwicklungen diskutieren.
6. Einige Volkswirtschaften werden sich gut entwickeln, andere schlechter. Dies wird sich von Jahr zu Jahr verändern.
7. Einige Unternehmen werden florieren, andere werden ins Schwanken kommen. Dies wird sich von Jahr zu Jahr verändern.
8. Teile Ihres Portfolios werden sich besser entwickeln als andere. Wir wissen jedoch nicht, welche.
9. Ein neues Buch wird behaupten, dass die alten Regeln nicht mehr gelten und dass sich alles geändert hat.
10. Ein weiteres, neues Buch wird sagen, dass sich nichts wirklich geändert hat und dass die alten Regeln immer noch gelten.

Sie können anhand dieser Liste sehen, dass es besser ist, Prognosen so allgemein wie möglich zu halten, da es fast unmöglich ist, korrekte Vorhersagen zu treffen. Ähnlich zu einer Wetterprognose, die Wind, Hagel, Hitze und Kälte für ein und denselben Tag vorhersagt. Die Zukunft ist immer ungewiss. Es wird immer unerwartete Ereignisse geben. Einige werden schlechter ausfallen als erwartet, andere besser. Der einzig nachhaltige Ansatz in Bezug auf diese Ungewissheit besteht darin, sich auf jene Dinge zu konzentrieren, die Sie kontrollieren können.

Welche Grundregeln sollten Sie als Investor beachten?

1. Verschaffen Sie sich einen Überblick über Ihre Finanzen.
2. Werden Sie sich über Ihre persönlichen und finanziellen Ziele klar.
3. Gewinnen Sie Gewissheit über Ihre Risikobereitschaft und -tragfähigkeit?
4. Legen Sie Ihre Strategie fest und bleiben Sie ihr treu.
5. Investieren Sie regelmäßig.
6. Beachten Sie die Vermögensformel.
7. Bewahren Sie Ruhe und passen Ihre Vermögensaufteilung immer wieder an die gewünschte Struktur an.
8. Überprüfen Sie Ihre Finanzen, Ziele und Ihre Strategie regelmäßig.
9. Wer weiß über Ihre Finanzen außer Ihnen Bescheid?
10. Leben Sie!
11. Wenn Geld einen Sinn hat, dann sicherlich den, Ihnen und Ihrem Leben Mehrwerte zu geben. Die Ersparnis heute soll Ihnen oder Ihren Nächsten eine Konsummöglichkeit später ermöglichen.

Zu diesen Grundregeln erfahren Sie in der Rubrik „Böker & Paul's Taktik-Ecke“ in dieser und den nächsten Ausgaben des Finanzbriefs mehr!

Wie wir gesehen haben sind Prognosen – zumindest auf kurze Sicht – nicht seriös. Dennoch sind wir gehalten uns über das aktuelle wirtschaftliche Umfeld und seine Auswirkungen auf die Kapitalmärkte Gedanken zu machen. Zunächst ist es wichtig sich vor Augen zu führen, dass sich Finanzmarktentwicklungen nicht (dauerhaft) von der realen Wirtschaft abkoppeln können. Börsenaltmeister André Kostolany beschrieb dies wie folgt: „Das Verhältnis von Wirtschaft zur Börse ist wie das eines Mannes auf einem Spaziergang mit seinem Hund. Der Mann geht stetig voran, der Hund rennt vor und zurück.“

Uns interessiert weniger die Wirtschaftsentwicklung der (jüngeren) Vergangenheit. Vielmehr geht es um die Frage, wohin steuert die Wirtschaft in naher und ferner Zukunft? Was ist ein guter Indikator für die zu erwartende Wirtschaftsentwicklung? Man unterscheidet zwischen Früh-, Präsenz- und Spätindikatoren. Liest man, dass die Arbeitslosenzahlen in einem Land gesunken sind, ist dies eine erfreuliche Nachricht; leider aber nicht geeignet für unser Vorhaben! Arbeitsmarktdaten zählen zu den sogenannten Spätindikatoren. Sie beschreiben mit einem zeitlichen Verzug eine bereits erlebte wirtschaftliche Entwicklung.

Typische Frühindikatoren sind Geschäftsklimaindizes, wie z.B. der ifo-Geschäftsklimaindex, Angaben über Auftragsgänge und die Einkaufsmanagerindizes. Letztere gehören in die Kategorie der Daten, die sehr zeitig veröffentlicht werden und daher eine besondere Aufmerksamkeit an den Finanzmärkten nach sich ziehen.

Betrachten wir exemplarisch den deutschen Einkaufsmanagerindex EMI.

		2014												2015											
		Jan.	Feb.	März.	Apr.	Mai	Jun.	Juli.	Aug.	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.	Feb.	März.	Apr.	Mai	Jun.	Juli.	Aug.	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.
Weltweit		52,9	53,1	52,4	51,9	52,2	52,6	52,4	52,5	52,2	52,2	51,8	51,5	51,7	51,9	51,7	51,0	51,3	51,0	51,1	50,7	50,7	51,3	51,2	50,9
Industrieländer		54,4	55,2	54,2	53,4	53,5	54,0	53,2	53,8	53,4	53,2	52,6	52,3	52,3	52,6	53,0	52,1	52,4	52,2	52,5	52,4	52,2	52,9	52,6	52,1
Schwellenländer		50,9	50,2	49,8	48,6	50,4	50,8	51,4	50,9	50,7	50,8	50,9	50,6	50,9	51,1	50,1	49,6	49,7	49,5	49,0	48,6	48,5	49,0	49,2	49,3
Eurozone	Eurozone	54,0	53,2	53,0	53,4	52,2	51,8	51,8	50,7	50,3	50,6	50,1	50,6	51,0	51,0	52,2	52,0	52,2	52,5	52,4	52,3	52,0	52,3	52,8	53,1
	Frankreich	49,3	49,7	52,1	51,2	49,6	48,2	47,8	46,9	48,8	48,5	48,4	47,5	49,2	47,6	48,8	48,0	49,4	50,7	49,6	48,3	50,6	50,6	50,6	51,4
	Deutschland	56,5	54,8	53,7	54,1	52,3	52,0	52,4	51,4	49,9	51,4	49,5	51,2	50,9	51,1	52,8	52,1	51,1	51,9	51,8	53,3	52,3	52,1	52,9	53,0
	Italien	53,1	52,3	52,4	54,0	53,2	52,6	51,9	49,8	50,7	49,0	49,0	48,4	49,9	51,9	53,3	53,8	54,8	54,1	55,3	53,8	52,7	54,1	54,9	55,6
	Spanien	52,2	52,5	52,8	52,7	52,9	54,6	53,9	52,8	52,6	52,6	54,7	53,8	54,7	54,2	54,3	54,2	55,8	54,5	53,6	53,2	51,7	51,3	53,1	53,0
Industrie-länder	Irland	52,8	52,9	55,5	56,1	55,0	55,3	55,4	57,3	55,7	56,6	56,2	56,9	55,1	57,5	56,8	55,8	57,1	54,6	56,7	53,6	53,8	53,6	53,3	54,2
	GB	55,5	56,0	54,8	57,2	56,5	56,9	54,9	53,2	51,7	53,3	53,3	52,8	52,9	53,9	53,8	51,7	51,8	51,5	52,0	51,7	51,6	55,5	52,5	51,9
Schwellen-länder	USA	53,7	57,1	55,5	55,4	56,4	57,3	55,8	57,9	57,5	55,9	54,8	53,9	53,9	55,1	55,7	54,1	54,0	53,6	53,8	53,0	53,1	54,1	52,8	51,2
	Japan	56,5	55,5	53,9	49,4	49,9	51,5	50,5	52,2	51,7	52,4	52,0	52,9	52,2	51,6	50,3	49,9	50,9	50,1	51,2	51,7	51,0	52,4	52,6	52,6
	Brasilien	50,8	50,4	50,6	49,3	48,8	48,7	49,1	50,2	49,3	49,1	48,7	50,2	50,7	49,6	46,2	46,0	45,9	46,5	47,2	45,8	47,0	44,1	43,8	45,6
	Russland	48,0	48,5	48,3	48,5	46,9	49,1	51,0	51,0	50,4	50,3	51,7	48,9	47,6	49,7	48,1	48,9	47,6	48,7	49,3	47,9	49,1	50,2	50,1	48,7
	Indien	51,4	52,5	51,3	51,3	51,4	51,5	53,0	52,4	51,0	51,6	53,3	54,5	52,9	51,2	52,1	51,3	52,6	51,3	52,7	52,3	51,2	50,7	50,3	49,1
	China	49,5	48,5	48,0	48,1	49,4	50,7	51,7	50,2	50,2	50,4	50,0	49,6	49,7	50,7	49,6	48,9	49,2	49,4	47,8	47,3	47,2	48,3	48,6	48,2
	Südkorea	50,9	49,8	50,4	50,2	49,5	48,4	49,3	50,3	48,8	48,7	49,0	49,9	51,1	51,1	49,2	48,8	47,8	46,1	47,5	47,9	49,2	49,1	49,1	50,7
Taiwan	55,5	54,7	52,7	52,3	52,4	54,0	55,8	56,1	53,3	52,0	51,4	50,0	51,7	52,1	51,0	49,2	49,3	46,3	47,1	46,1	46,9	47,8	49,5	51,7	
		Niedrigster Wert im Vgl. zu einem EMI von 50												Höchster Wert im Vgl. zu einem EMI von 50											

Quelle: FactSet, Markt, J.P. Morgan Asset Management. Der globale Einkaufsmanagerindex (EMI) bewertet die wirtschaftliche Gesundheit des vorerhebenden Gewerbes, indem die Pläne für Leistung und Beschäftigung abgefragt werden. Guide to the Markets – Europe. Stand der Daten: 31. Dezember 2015.

Abbildung 8: Der Einkaufsmanagerindex (EMI) 2014 – 2015 (Quelle: J.P. Morgan Asset Management)

Der Einkaufsmanagerindex EMI bzw. PMI

Der Einkaufsmanager-Index (EMI) ist ein Barometer für die deutsche Konjunktur und wird seit 1996 monatlich erstellt. Er ist nicht nur ein wichtiger Indikator für das Verarbeitende Gewerbe, sondern auch für die gesamte Wirtschaft. Der EMI leitet sich aus insgesamt elf Teilindizes ab, die die jeweilige Veränderung zum Vormonat wiedergeben. Eine Notierung des EMI unter der Referenzlinie von 50 zeigt an, dass die Geschäfte in der Industrie im Vergleich zum Vormonat schrumpften, Werte über 50 signalisieren Wachstum. Ein Wert von 50 bedeutet keine Veränderung zum Vormonat. Je größer die Abweichung von der Referenzlinie, desto größer ist die Veränderung.

Basis des EMI ist die Befragung einer relevanten Auswahl von Einkaufsmanagern nach der Entwicklung von Kenngrößen wie Auftragseingang, Auftragsbestand, Einkaufsmenge, Einkaufs- und Verkaufspreisen.

Schaubild 5 zeigt Ihnen die aktuellen EMI-Stände ausgewählter Volkswirtschaften. Neben den Referenzwerten sind die Entwicklungen im Zeitablauf nach einem Ampelsystem farblich hinterlegt: grüne Markierungen beschreiben sehr positive Werte im Vergleich zum neutralen Terrain „50“. Hingegen markieren rötliche Hintergründe negative Abweichungen, die auf eine kontraktive Wirtschaftsleistung hindeuten – kein gutes Umfeld für Aktien, möglicherweise allerdings für Anleihen.

Die konjunkturelle Lage trübt sich weltweit offensichtlich bereits seit über einem Jahr ein. Insbesondere die Wachstumsmärkte in den Schwellenländern, allen voran die „BRICs“ haben teilweise seit Anfang 2014 einen negativen Trend. Die Ursachen sind unterschiedlicher Natur: Korruption und hohe Staatsverschuldung wie in Brasilien, Verfall der Rohstoffpreise (Brasilien, Russland). Russland leidet zudem noch unter den Auswirkungen des Embargos in der Folge des Ukraine-Konfliktes.

Und nicht zuletzt China. Das Reich der Mitte befindet sich im Umbruch. Nach vielen Jahren mit extrem hohen Wachstumsraten, einer hohen Exportorientierung und zunehmenden Problemen in der Ökologie steht das Land vor der Aufgabe, der breiten Bevölkerung nachhaltigen Wohlstand zu beschieren. Das Wirtschaftswachstum in 2015 wird mit rund 6% eine größere Gütermenge bedeuten als die 14% Wachstum in 2007. Dennoch reagierten die Börsen äußerst verschnupft. Der Grund sind enttäuschte Erwartungen, die bereits eingepreist waren, wengleich der chinesische Einkaufsmanagerindex bereits seit Anfang 2014 korrekt auf einer Verlangsamung der Entwicklung hinwies.

Die Konjunkturlokomotive USA verliert seit zwei Jahren ebenfalls Dynamik, ist aber weiterhin im Wachstumsbereich. Schaut man nach Europa, sind viele positive Tendenzen erkennbar: für Deutschland steht das Barometer auf grün, Frankreich weist einen positiven Trend auf und besonders Irland, Italien und Spanien glänzen mit guten Zahlen. Allerdings sind die Daten aus dem Januar und Februar 2016 schwächer als zum Jahresausklang 2015.

Erzeugt die Baisse nun die Baisse? Führen die Ängste aus Spätsommer und Herbst 2015 im Sinne einer selbsterfüllenden Prophezeiung zu den negativen Entwicklungen, vor denen gewarnt wurde?

Heute kann man dies noch nicht beurteilen. Wirtschaft ist das Handeln von Menschen, mit all ihren rationalen Entscheidungen, aber auch ihren emotionalen Überreaktionen.

„Prognosen sind schwierig, besonders wenn sie die Zukunft betreffen“, lautet ein Zitat des dänischen Physikers und Nobelpreisträgers Niels Bohr. In diesem Sinne werden auch die Finanzexperten von Böker & Paul sich dafür einsetzen die Energie nicht für sinnlose Prognosen zu verwenden, sondern mit der Besonnenheit eines langfristig orientierten Vermögensmanagers auf die Situation angemessen zu reagieren.

Thomas Paul
thomas.paul@boekerpaul.de | 02602 94946-14

Quellen: Bank of International Settlement, Quarterly Report March 2016, J.P. Morgan Asset Management, Guide to the Markets Q1.2016, Dimensional Advisors, The Economist, Aug 2015

Böker & Paul's Taktik-Ecke

Die Parallelen zwischen der Welt des Sports und dem Geschäft der Kapitalanlagen sind augenfällig: die besten Fonds-Performances lesen sich wie Rennlisten, Manager stellen sich wie Teams auf und in beiden Feldern wird gerne auf Entwicklungen gewettet. Sportsgeist herrscht hier wie dort. Und noch etwas: die Spielregeln erfolgreicher Kapitalanlagen gleichen denen auf dem grünen Rasen oder auf der Rennstrecke der Formel 1. Wie diese beruhen sie auf Fachwissen, Erfahrung, Geduld und vor allem: auf einer klaren Strategie.

In den nächsten Ausgaben unseres Finanzbriefs wollen wir Sie mit den wichtigsten „Spielregeln“ erfolgreicher Kapitalanlagen vertraut machen, damit Sie den für Ihre Ziele passenden Anlagestil entwickeln können. Der Anschaulichkeit halber greifen wir dafür auf die bekannteren Begriffe aus der Fußballwelt zurück und überführen diese auf die Ebene der Wirtschaftswelt. Der spielerische Ansatz soll Ihnen Spaß machen und Ihnen dabei helfen, schneller mit der Anlagewelt vertraut zu werden. Wenn Sie selbst Fragen oder Anregungen zu diesem Thema haben, können Sie uns auch gern schreiben oder rufen Sie uns an.

Folgende Themen erwarten Sie in den nächsten Ausgaben:

1 „Spielstil“ entwickeln

Zunächst gilt es, den passenden „Spielstil“ zu entwickeln: Wie viele Verteidiger braucht Ihre Aufstellung, damit Sie sich wohl fühlen? Bevorzugen Sie eine ausgewogene Zusammensetzung? Oder ist kontrollierte Offensive angesagt? Ein Richtig oder Falsch gibt es bei diesen Fragen nicht. Sicher ist: Sie sollten keine Position vernachlässigen. Alles andere ist von der persönlichen Mentalität, dem Budget und dem verfolgten Ziel abhängig.

2. Portfolio-Struktur – richtige Positionen finden

Wie sollte die Struktur des Portfolios aussehen, damit sie zu Ihnen passt? Benötigen Sie eventuell Allrounder, die jedes Feld beackern können oder suchen Sie für jede Aufgabe einen passenden Spezialisten?

Bei Kapitalanlagen haben sich in den vergangenen Jahren so genannte Multi-Asset-Fonds hervor getan, die sehr solide verschiedene „Positionen“ besetzen können. In der Welt der Wertpapiere können diese Positionen etwa einzelne Asset-Klassen, Branchen oder Regionen sein.

Erfahren Sie in unserem 2. Teil, welche „Positionen“, sprich Aktien, Renten, Immobilien oder Rohstoffe etc., für Sie in Frage kommen und wie Sie diese „besetzen“ können.

3. Betrachtungshorizont – Spiel, Satz, Sieg

Sobald das passende „Team“ steht, wird jeder Wettkampf zum Erfolg. Die Hoffnung ist weit verbreitet, doch die Realität zeigt, weder im Sport noch in der Kapitalanlage gibt es Unbesiegbare. In der Fußball-Bundesliga hat noch keine Mannschaft jemals eine Saison ohne Verlustpunkt abgeschlossen. Deutscher Meister sind jedoch einige geworden

und große Mannschaften haben sich über Jahre dahin entwickelt. Der richtige Betrachtungszeitraum ist also entscheidend für jede Strategie.

4. Rebalancing – Nach dem Spiel ist vor dem Spiel

Auch die Kapitalanlage ist ein immerwährender Prozess. Oder frei nach den Worten von Sepp Herberger: „Nach dem Spiel ist vor dem Spiel“. Deshalb sollte man sich fragen: Was ist gut gelaufen? Welche Anlage ist hinter den Erwartungen zurückgeblieben und braucht „Verstärkung“? Wenn sich irgendwann das ganze Team zum Angreifen hat verlocken lassen, steht man in der Verteidigung blank. Wie man nicht ins offene Messer läuft und selbst einen Konter anbringen kann, erfahren Sie im 4. Teil von Böker & Paul's Taktik-Ecke.

5. Taktik und Timing – das perfekte Duo

Timing ist wichtig – im Sport wie in der Welt der Kapitalanlage. Als alleinige Strategie reicht es aber nicht aus. Besser ist es, Taktik und Timing aufeinander abzustimmen. Das ist auch beim Fußball so: Die Abseitsfalle - ein probates Mittel, kann den Gegner regelkonform stoppen ohne in den Zweikampf gehen zu müssen. Doch wenn das Timing nicht stimmt, stehen Tür und Tor offen. Anders wiederum: wer sich nur hinten einigelt, kann selbst kein Tor erzielen. Daran ziehen wir den Schluss: Taktik und Timing sollten aufeinander abgestimmt sein.

6. Risiko-Management – verwante Spieler auswechseln oder Unterzahl riskieren?

Die Schlüsselposition ist vorbelastet, bei der nächsten Aktion droht nach der gelben Karte der Griff zur Gesäßtasche. Wie geht man damit um? Schließlich ist der Spieler in der Lage den entscheidenden Unterschied zu machen, um zu gewinnen. Unterzahl riskieren oder den potenziellen Gewinner auswechseln? Hinterher weiß man bekanntlich immer mehr - so auch beim Risiko-Management. Was bringt es? Und wo liegen die Stärken und Schwächen des Systems? Teil 6 zeigt Ihnen, ob es und wie es zu Ihnen passt. Denn nach der Auswechslung muss man das Warten an der Seitenlinie auch aushalten, ohne wieder aufs Feld zu stürmen.

7. Einzelwerte vs. Portfolio – der Star ist die Mannschaft

Wie stellen Sie das Team nun zusammen? Setzen Sie auf Einzelkötter à la Messi oder Ronaldo oder eher auf eine breite Basis? Stellen Sie sich vor, Ihr Star fällt aus oder wird von drei Gegnern in Manndeckung genommen: ein hohes Risiko. Ein Beispiel hierfür sind die Kursverwerfungen durch den Skandal des Volkswagen-Konzerns im vergangenen Jahr. Die Risiken Einzelner zahlen sich nicht aus. Das Zusammenspiel, oder fachmännisch „Korrelation“ genannt, ist entscheidend. Ihren Nutzen hierdurch arbeiten wir im 7. Teil heraus.

8. Faktor-Investments – Welche Schlüssel Talente sollte ein Profi mitbringen?

Welche Fertigkeiten sollten die einzelnen Teammitglieder mitbringen? Sollten Sie stark im Passen sein, im Zweikampf oder einfach nur den Torrieher haben? In der Kapitalmarktforschung nennt man diese Kernkompetenzen Faktoren. Dort heißen aufstrebende Talente Size-Faktor, alte Haudegen Value-Faktor und die Kandidaten in der Form ihres Lebens kommen als Momentum-Faktor ins Spiel. Weiterhin gibt es die Müllers, die immer treffen (Quality-Faktor) und Lahms, die kaum Leistungsschwankungen haben (Minimum-Variance-Faktor). Auch hier macht es die Mischung und Teil 8 gibt Ihnen Aufschluss darüber, auf welchem Posten sich Vor- und Nachteile am Besten machen.

9. Aktiv vs. Passiv – Strafraumtank oder falsche 9

Schicken Sie den Sturmtank oder einen verkappten Spielmacher als Offensivkraft ins Rennen? Beide sind Stürmer, doch unterschiedlicher könnten Sie kaum sein. Die „falsche 9“ ist überall, will jeden Ball und holt sich diesen auch überall, um jede Chance einer Offensiv-Aktion ergreifen zu können. Ein anstrengendes Unterfangen mit der Gefahr, dass er es nicht pünktlich in den gegnerischen Strafraum schafft. Der Strafraumstürmer ist da anders. Er schont seine Energien und wartet geduldig im „Sechzehner“, bis dort die Post abgeht. Er ist einfach zur Stelle, wo er hingehört, hilft jedoch in der Defensive nicht mit, wenn es in die andere Richtung geht. An der Börse ist das nicht anders. Wir bringen im 9. Teil Licht in die ewige Diskussion um aktive und passive Investmentstile.

10. Beibehalten der gewählten Strategie – regelmäßiges Training statt Regeln ändern

Sich auf den Gegner einzustellen ist bestimmt richtig. Doch deshalb täglich die Taktik umzuwerfen, wäre unklug. Das stiftet nur Chaos. In Teil 10 der Serie geht es um klassische Anlegerfehler und wie sich diese vermeiden lassen. Die Kenntnis der eigenen Problemlösefähigkeit ist hier zielführender. Wer das Offensiv-Spiel liebt, ärgert sich über die Mauertaktik. Stecken Sie daher Ihre Energie in das Herausarbeiten der passenden Aufstellung und halten Sie strikt an dieser fest. Das bringt mehr, als mit dem Schiedsrichter zu diskutieren, ob Sie Fußball zukünftig mit der Hand oder Basketball mit einem Schläger spielen dürfen.

11. Sparpläne/Sparplan-Strategien – an den Schwächen feilen

Nur mit regelmäßigem Training lässt sich langfristig die Form aufbauen und erhalten. Finden sich Schwächen, sollten diese aktiv beseitigt werden. Gleichzeitig muss das Niveau der Stärken gehalten werden. Da muss auch mal gegen den inneren Schweinehund angekämpft werden. Feste Regeln und ein Trainingspartner helfen hier. Im 11. und vorerst letzten Teil zeigen wir, wie Sie die schwankende Formkurve der Kapitalmärkte für sich ausnutzen können und stellen uns als Ihren persönlichen Trainingspartner vor.

Jörg A. Kienle
joerg.kienle@boekerpaul.de | 02602 94946-21

Impressum			
Herausgeber:	Redaktion	Luzie Wenzel Tobias Böker Jörg A. Kienle Thomas Paul Hans-Georg Jung Tobias Böker	Redaktionsschluss: 31.03.2016
Böker & Paul AG Kanzlei für Vermögensmanagement Steinweg 34 56410 Montabaur			
Telefon: 02602 94946-0 Fax: 02602 94946-11 E-Mail: empfang@boekerpaul.de Internet: www.boekerpaul.de	Fotonachweis Copyright	Fotolia Böker & Paul AG	Wiedergabe des Inhalts – auch auszugsweise – nur mit Genehmigung
Alle Angaben ohne Gewähr, Irrtümer, Satz- und Druckfehler vorbehalten.			

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Kunden im Gebiet der Bundesrepublik Deutschland und dient ausschließlich der Information. Die Publikation stellt kein Angebot zum Kauf, Verkauf oder Vertrieb von Anlageprodukten dar. Der Inhalt der Publikation wurde mit größter Sorgfalt erstellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Informationen übernimmt die Böker & Paul AG keine Haftung oder Garantie. Die Böker & Paul AG lehnt jede Haftung ab, die sich aus der Nutzung oder Nichtnutzung der dargestellten Informationen ergeben kann. Das vorliegende Dokument ersetzt kein Gespräch mit Ihren Beratern.

Den Finanzbrief finden Sie auch auf www.boekerpaul.de/finanzbrief & www.bpj-mittelstandsberatung.de/finanzbrief