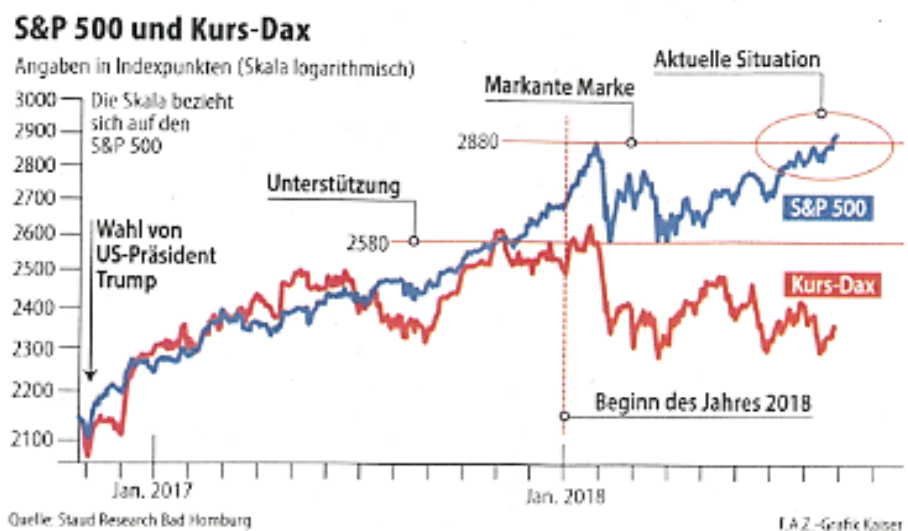


Strategische Perspektiven September 2018

1. USA: Die Wirtschaft boomt, und die Börsen feiern Rekorde

Die amerikanischen Börsen haben im August einiges gefeiert, neue Höchststände und die längste Phase stetiger Kursteigerungen (3453 Tage seit dem 9. März 2009) ohne einen Rückschlag in der Größenordnung von 20 % oder mehr. In Europa war das anders. Seit dem Herbst des vergangenen Jahres entwickelt sich der DAX deutlich schwächer, vor allem, wenn man, wie in der nachstehenden Graphik, zwecks besseren Vergleichs die Dividendenausschüttungen herausrechnet.



Damit stellen sich gleich zwei Fragen. Erstens: Können die Börsen in den USA weiter so steigen, und zweitens: Wieso seit fast einem Jahr diese deutliche Auseinanderentwicklung?

Zum ersten: Weil der Aufschwung schon so lange dauert, nimmt die Spekulation auf sein baldiges Ende zu. Nun soll und darf man einschlägige historische Erfahrungen zur Dauer bestimmter Phasen nicht unterschätzen. Aber genau so richtig ist das Gegenargument, eine Hausse sterbe nicht an Altersschwäche, sondern ende erst in einer Rezession. Und noch etwas könnte eine Rolle spielen: Der Aufschwung der besonders innovativen High – Tech – Unternehmen, gerne unter dem Kürzel FANG zusammengefasst, könnte Teil eines Kondratieff – Zyklus sein, wie in der Ökonomie ein Zyklus genannt wird, in dem durch einen neuen Technologieschub ein längerer Aufschwung ausgelöst wird – und der zeitlich länger anhält als ein üblicher Börsenzyklus.

Zum zweiten: Der DAX steht derzeit schon deshalb unter Druck, weil ein Drittel der in ihm vertretenen Aktien Probleme hat. Das gilt für die Autowerte und für die Banken – und zusätzlich für Bayer, nachdem dieses Unternehmen unbedingt Monsanto kaufen wollte. Aber das ist nicht alles. Die Ursachen der unterschiedlichen Entwicklung sind vielfältiger.

Präsident Trump ist offenkundig unberechenbar. Er hört einfach nicht auf damit, alle möglichen Länder mit allen möglichen Sanktionen zu belegen. China hat er besonders ins Visier genommen. Mit Mexiko hat er sich gerade geeinigt, und mit der EU und Kanada gibt es eher mühsame Gespräche. Die stärkeren Schwankungen der Kurse in den letzten Monaten, technisch gesprochen die höhere Volatilität, haben ihre Ursachen in der Politik, nicht in der Wirtschaft. Die USA verzeichnen vielmehr derzeit ein besonders kräftiges Wirtschaftswachstum, das die Arbeitslosigkeit auf den niedrigsten Stand seit der großen Krise gedrückt hat. Das stärkt auch den privaten Konsum, der in den USA schon seit langem die wichtigste Stütze der Konjunktur darstellt.

Vor allem gibt es auffallende Unterschiede in der Ertragsentwicklung, die auch, aber nicht nur durch die Trump'sche Steuerreform verursacht sind. Die Gewinne der im Dow notierten Konzerne sind im zweiten Quartal im Durchschnitt um nicht weniger als 25 % gestiegen. Bei den hundert größten europäischen Konzernen stiegen die Gewinne dagegen im gleichen Zeitraum durchschnittlich um gerade einmal 2%. Übrigens sind sie auch in den letzten Jahren im Durchschnitt nicht stärker gestiegen.

Die Erwartungen für die nächsten Monate sind ausgerechnet in Deutschland, das immer noch eine zwar nicht mehr überschäumende, aber solide Konjunkturlage verzeichnen kann, eher bescheiden. Nach einer Analyse von EY, wie sich die große Wirtschaftsprüfer- und Beratungsgesellschaft mit dem früheren Namen Ernst & Young nunmehr nennt, haben im letzten Halbjahr 42 der 307 im sogenannten Prime Standard der Deutschen Börse notierten Unternehmen ihre Umsatz- und Ertragsprognosen nach unten korrigieren müssen. Besonders betroffen hat es Unternehmen, die im internationalen Wettbewerb stehen, während Software – Anbieter, die Telekoms und Immobilienkonzerne sich durchwegs verbessert haben. Für die nächsten Monate geht EY sogar davon aus, dass die Zahl der negativen Prognosekorrekturen die der positiven übersteigen werde. Keine guten Nachrichten für die Deutsche Börse.

2. Die längerfristigen Folgen

Gerade wegen der allgemeinen Verunsicherung durch die Trump'sche Politik ist daran zu erinnern, dass eines der Ziele Trumps durchaus Sinn macht, nämlich eine Rückgewinnung verloren gegangener Arbeitsplätze. Damit korrigiert er nur einen jahrelangen fundamentalen Irrtum. Stellvertretend dafür sei hier der frühere Chef der amerikanischen Federal Reserve, Alan Greenspan, zitiert. Der hatte noch ein klares und einfaches Bild von der internationalen Arbeitsteilung: „Lasst doch China unsere Waren produzieren. Wir konzentrieren uns auf unsere Kernkompetenz, Finanzfirmen zu leiten“. Das hat nicht funktioniert, und das kann nicht funktionieren. Das Problem ist nur, dass die Schaffung neuer industrieller Arbeitsplätze in den USA das sorgfältige Drehen an vielen Stellschrauben erfordern würde. Und das geht nicht mit den Boxhandschuhen, mit denen Trump so gerne um sich schlägt.

Außerdem könnte der Trump'sche Brutalismus einen ganz anderen Effekt haben: Denn langfristig bliebe dem Rest der Welt gar nichts anderes übrig, als die Handelsbeziehungen untereinander zu intensivieren und die USA dabei zu umgehen. Mit mutwilliger und

verantwortungsloser Engstirnigkeit lässt sich auf Dauer nicht nur kein Land regieren, sondern auch nichts zur Lösung der vielen Probleme dieser Welt beitragen.

In Europa mangelt es nicht an Problemen. Wie der Brexit wirklich aussehen wird, ist noch immer offen, die Migrationspolitik führt zu Auseinandersetzungen innerhalb und zwischen den Mitgliedsstaaten, und die derzeitige italienische Regierung ergeht sich immer wieder in allen möglichen Drohungen gegenüber der EU. Wie ernst das wirklich zu nehmen ist, sollte Ende September sichtbar werden. Da sollte das italienische Budget vorliegen und nähere Hinweise zu den Zielen dieser Regierung geben. Am französischen Präsidenten Macron haben wir den Vorrang der französischen Eigeninteressen schon anlässlich seiner Forderung nach einer gesamteuropäischen Bankensicherung bemerkt. Zwischenzeitlich hat er auch die ohnedies nur recht brüchige und bedingte Einigung Junckers mit Trump über einen Entfall der Zölle auf Autos in Frage gestellt. Wie wichtig dieses Thema für die deutsche Automobilindustrie ist, kümmert ihn weniger als die französischen Agrarinteressen. Das ist irgendwie verständlich, nur sollte man aufhören, Macron als europäischen Hoffnungsträger zu sehen.

3. Wie geht es mit dem Dollar weiter?

Diese unerfreuliche europäische Gemengelage könnte auch auf den Wechselkurs des Euro durchschlagen. Mit der Frage des Dollar -Kurses, vor allem im Verhältnis zum Euro, haben wir uns schon in unseren letzten Strategischen Perspektiven befasst und dabei Argumente für einen weiteren möglichen Anstieg gebracht. Tatsächlich ist der Dollar seitdem, wengleich unter kurzfristigen Schwankungen, gegenüber dem Euro weiter gestiegen.

Neben den wirtschaftlichen und den politischen Bedenken gibt es auch noch Argumente eher technischer Natur zugunsten des Dollar. Zwar beruht Charttechnik nicht auf ökonomischen oder politischen Erwartungen, aber immerhin auf bisherigen Erfahrungen. Und die haben in der Kursentwicklung Dollar zu Euro wiederholt Widerstände gezeigt, an denen ein bestimmter Trend geendet hat. In den letzten Jahren gab es bei einem Anstieg des Dollarkurses wiederholt solche Phasen. Aber die hat der Dollar in den letzten Wochen alle durchbrochen, sogar den massiven Widerstand bei 1,15.



Das heißt nicht, dass der Dollar noch viel weiter steigen muss. Aber es heißt immerhin, dass hinter dem Anstieg eine starke Grundtendenz steht, die bei Veranlagungen zu bedenken ist.

Seit kurzem gibt es noch einen weiteren Umstand, der nachdenklich machen sollte. Aus Deutschland war zu hören, dass Frau Merkel nicht mehr den Präsidenten der Deutschen Bundesbank Jens Weidmann für die Nachfolge von Mario Draghi als Präsidenten der EZB forcieren möchte. Begründung dafür ist, dass sie für einen Deutschen (scheinbar) Höheres anstrebt, nämlich den Kommissionspräsidenten. Das kann stimmen. Hoffentlich hören wir nicht das Gras wachsen, aber die Vermutung drängt sich auf, dass es sich hier um einen üblen Deal hinter den Kulissen handelt: Frankreich und die Südländer wollen um keinen Preis einen deutschen Sparmeister in der EZB haben, und bieten dafür eine scheinbar vollwertige Kompensation. Nur dem Wert des Euro wäre ein solcher Deal nicht sonderlich zuträglich.

4. Die Türkeikrise und eine mögliche Krise der Schwellenländer

Die Börsen hat allerdings nicht nur der Streit mit China beunruhigt. Nachdem Trump auch die Türkei mit Zusatzzöllen belastet hat, wehrt sich Erdogan mit weitreichenden Drohungen und stellt nunmehr sogar die NATO – Mitgliedschaft in Frage. Diese Auseinandersetzung zwischen den USA und der Türkei um einen Prediger da und einen Prediger dort in einer Zeit, in der die Türkei ohnedies eine schwere Wirtschaftskrise durchmacht, ist ein ganz besonders sinnloser politischer Krawall. Leider könnte diese Auseinandersetzung auch zu einem (zusätzlichen) europäischen Problem werden. Denn spanische, italienische und französische Banken haben Forderungen gegenüber der Türkei bzw. türkischen Unternehmen in der Größenordnung von über 170 Milliarden Euro. Und über 90 % der türkischen Staatsschulden lauten auf Dollar oder Euro. Von den Auslandsschulden türkischer Unternehmen sind über 60 Milliarden in Dollar nominiert und in den nächsten 12 Monaten fällig. Das heißt einerseits, dass die europäischen Gläubiger zwar kaum ein Währungsrisiko haben, sehr wohl aber ein Bonitätsrisiko. Denn die Lira hat seit Jahresbeginn bis August rund 40 % verloren, was in Landeswährung eine Zunahme der türkischen Schulden in gleicher Höhe bedeutet. Eine Zahlungsunfähigkeit der Türkei oder größerer türkischer Unternehmen könnte daher europäischen Banken nicht geringen zusätzlichen Ärger bringen.

Was viele Investoren im August besonders beunruhigt hat, war die Vermutung, dass die Krise der Türkei zu einer allgemeinen Schwellenländer – Krise führen könnte. Anlass dafür war erstens die Erinnerung an die Asienkrise 1997/1998, die in Thailand begonnen und sich dann geradezu zu einem Flächenbrand ausgeweitet hat. Zweites Argument ist der gestiegene Dollar, der allen in dieser Währung verschuldeten Ländern höhere Lasten auferlegt. Tatsächlich gibt es derzeit eine Reihe weiterer Schwellenländer, die mit ernststen Problemen zu kämpfen haben. Venezuela ist kein Problem, sondern eine veritable Katastrophe, ein hohes Defizit sowohl im Staatshaushalt als auch in der Leistungsbilanz macht Argentinien besonders verwundbar, Brasilien steckt vor allem politisch im Schlamassel, und in Indien entwickelt sich die Wirtschaft dynamisch, aber die Regierung operiert seit einiger Zeit ganz besonders unglücklich.

Allerdings sollte man nicht alle Schwellenländer in einen Topf werfen. Der Leistungsbilanzsaldo vieler anderer solcher Länder fällt nunmehr deutlich besser aus, und die meisten haben in den zwanzig Jahren seit der damaligen Asienkrise ihre eigenen Währungsreserven, gemessen am Umfang der Auslandsschulden, mehr als verdoppeln können, sind also für alle möglichen Eventualitäten doch etwas besser gerüstet. Wir meinen, dass sowohl der Begriff der Entwicklungsländer als auch der der Schwellenländer nicht mehr geeignet ist, der stattgefundenen unterschiedlichen Entwicklung auch nur einigermaßen Rechnung zu tragen. Man sollte sich von diesem Begriff verabschieden und sich als Investor statt von pauschalen Beurteilungen lieber von Analysen der einzelnen Länder leiten lassen.

5. Anleihen und Aktien

Bei Anleihen sehen wir keinen Grund, unsere Meinung zu ändern. Der Zinsanstieg in den USA wird in bescheidenem Umfang weitergehen. Kein Präsident der Federal Reserve kann es sich leisten, sich die Zinspolitik von Präsident Trump vorschreiben zu lassen, umgekehrt wird er darauf verzichten, diesen durch zu aggressive Schritte zu provozieren. Euro – Anleihen sind wohl erst dann wieder ein Kauf, wenn höhere Dollar – Zinsen sich wenigstens teilweise auch auf den Euro - Markt ausgewirkt haben. Im Moment halten wir Dollar-Anleihen erst-klassiger Unternehmen mit einer Laufzeit von 2 bis 3 Jahren für eine vernünftige Veranlagung. Die Zinskurve in den USA ist derzeit auffallend flach, was bedeutet, dass man bei zehnjähriger Laufzeit auch nicht viel mehr Rendite erhält, ungeachtet der doch deutlich höheren Risiken. Und je kürzer die Laufzeit, desto geringer der Einfluss künftiger Zinserhöhungen.

Bei Aktien haben wir schon wiederholt darauf hingewiesen, dass in der gegenwärtigen Konstellation - Spätphase der Konjunktur, drohender Zinsanstieg und unberechenbare Weltpolitik – nicht nur die Qualität der Unternehmen, sondern auch ihre Branchenzugehörigkeit von kritischer Bedeutung sein dürfte.

Das lässt sich noch weiter vertiefen. Die Boston Consulting Group hat eine Analyse der unterschiedlichsten Branchen in den fünf Jahren von Anfang 2013 bis Ende 2017 vorgenommen und diese Branchen nach dem durchschnittlichen Ertrag der jeweiligen Branche zugehörigen börsennotierten Unternehmen sortiert. Das ergibt eine bemerkenswerte Reihung. Am besten haben Mid-Cap- Pharma – Unternehmen abgeschnitten, mit einem durchschnittlichen jährlichen Ertrag (Wertzuwachs plus Dividende) von 24 %, gefolgt von den Produzenten von Autokomponenten. Erst an dritter Stelle stehen High – Tech – Unternehmen, aber immerhin auch noch mit 22%. Der schlechteste aller Durchschnittswerte ergab sich mit minus 3 % im Jahresdurchschnitt beim Bergbau, das zweitschlechteste Ergebnis lieferte die Ölindustrie.

Aber daran allein kann und sollte man sich nicht orientieren, denn der Durchschnittsertrag sagt zu wenig über das Risiko. Innerhalb der einzelnen Branchen gibt es enorme Unterschiede. So hat das beste Mid – Cap - Pharma – Unternehmen im Jahresdurchschnitt 70 % zugelegt, das schlechteste 20 % verloren. Hohe Gewinne in dieser Branche ergeben sich meist dann, wenn einmal eine der immer aufwendigeren und risikoreichen Entwicklungen neuer

Medikamente auch wirklich zu einer Zulassung führt. Verläuft eine Entwicklung aber erfolglos, dann drohen schlimme Verluste. Dagegen hat der Technologiesektor mit einem nur geringfügig geringeren Durchschnittsertrag die höchste Wertsteigerung eines Einzelwertes (Nvidia stieg in den letzten Jahren im Schnitt um jährlich 76%) aufzuweisen, und der schlechteste Wert hat weniger als 2 % verloren. Das Kurs – Risiko – Verhältnis ist somit deutlich günstiger. Das günstigste Kurs – Risikoverhältnis kann man dem Gesundheitssektor zubilligen. Da hat kein einziges der notierten Unternehmen über die untersuchten fünf Jahre hinweg Verluste zu verzeichnen. Eine Kombination von Unternehmen aus beiden Sektoren (also beispielsweise **Microsoft** und **United Health**) ist für Veranlagungen in Einzeltitel eine durchaus überlegenswerte Alternative.

Und es gibt auch Branchen, bei denen hohe Wachstumsraten mit ziemlicher Sicherheit erwartet werden können. Ein offenkundiges Beispiel dafür ist im Moment der Sektor der Batterieherstellung. In Deutschland melden derzeit sowohl **Voltabox**, die erst im Herbst 2017 an die Börse gebracht worden sind, als auch **Varta** steigende Umsätze und eine hervorragende Auftragslage. Beide sind Batterieerzeuger. Voltabox bietet bereits Lithium-Ionen-Akkus an, bisher allerdings schwergewichtig für Sonderfahrzeuge von Gabelstaplern bis hin zu Omnibussen, und Varta hat sich zuletzt auf die Erzeugung von Mikrobatterien wie beispielsweise für Hörgeräte spezialisiert. Aber beide beherrschen eben auch die Lithium-Technologie moderner Batterien, und werden diese Chance wohl kaum ungenutzt verstreichen lassen.

Ohne Konkurrenz sind sie dabei nicht. Der chinesische Batterieproduzent CATL plant bereits eine Batterieproduktion für Elektro - PKW's, und zwei südkoreanische Unternehmen wollen in Ungarn und in Polen Batteriezellen fertigen. Sollte sich allerdings die Nachfrage tatsächlich so dynamisch entwickeln wie derzeit erwartet, dann wäre Platz für alle.

6. Das Verhalten der Investoren

Die erwähnten Unterschiede in der Gewinnentwicklung der Unternehmen und die skizzierten Probleme der Euro – Zone lassen es trotz Präsident Trump angezeigt erscheinen, Veranlagungen in den USA nicht zu vernachlässigen. Internationale Investoren haben mit stärkeren Umschichtungen in Richtung USA längst begonnen. Nach Angaben der schweizerischen UBS sind nunmehr seit 24 Wochen ständig Abflüsse aus europäischen Aktienfonds erfolgt, und haben dafür die Veranlagungen in Fonds von US – Aktien zugenommen.

Überhaupt kann man die Bedeutung amerikanischer Fonds oder Anleger gar nicht hoch genug einschätzen. Nach Angaben der Wiener Börse sind aktuell rund 28 % aller hier gehandelten Aktien im Besitz von Investoren, privaten und Fonds, aus den USA, und rund 20 % im Besitz österreichischer Investoren. An dritter Stelle kommen mit gut 15 % englische Investoren und Fonds, und an vierter Stelle kommt mit gut 6 % bereits Norwegen. Man geht wohl nicht fehl, dahinter den Norwegischen Staatlichen Fonds zu vermuten, der die Einnahmen aus der Ölforderung in norwegischem Gebiet eben auch in Österreich veranlagt. Deutsche Investoren kommen mit 5,7% erst nach Frankreich an 6. Stelle. Natürlich ist der Anteil deutscher

Eigentümer an österreichischen Unternehmen viel höher, aber die wenigsten davon sind auch börsennotiert. Eigentlich wären diese Verhältnisse von Bedeutung für die Wirtschaftspolitik, aber das ist nicht unser Thema.

Noch deutlicher wird der Einfluss ausländischer Unternehmen, wenn man sich den Anteil verschiedener Institute an den Umsätzen an der Börse ansieht. Die nachstehende Übersicht, die von der Wiener Börse selbst stammt, spricht für sich:

| TOP-HANDELSTEILNEHMER | | | |
|-----------------------|----------|-----------------------------|-------------------|
| PLATZIERUNG MAI | (MAI/17) | HANDELSPARTNER | UMSATZ (MIO. EUR) |
| 1. | (1.) | Morgan Stanley & Co | 722,14 |
| 2. | (-) | J. P. Morgan Securities | 488,36 |
| 3. | (4.) | Merrill Lynch International | 452,42 |
| 4. | (6.) | UBS LTD. | 369,32 |
| 5. | (8.) | Societe Generale S. A. | 355,91 |
| 6. | (-) | Tower Research Capital | 354,32 |
| 7. | (5.) | Raffaelsen Centrobank AG | 339,61 |
| 8. | (7.) | Deutsche Bank AG | 296,10 |
| 9. | (10.) | Credit Suisse Securities | 290,35 |
| 10. | (9.) | Erste Group Bank AG | 279,52 |
| Gesamt Mai 2018 | | | 5.599,90 |
| Gesamt Mai 2017 | | | 7.480,60 |
| Differenz | | | -1.880,70 |

QUELLE: WIENER BÖRSE AG

Bei diesen Daten könnte man recht nachdenklich werden. Nur ist auch das hier nicht unser Thema. Die unmittelbare Schlußfolgerung ist aber, daß man, will man die weitere Entwicklung an den Börsen auch nur einigermaßen abschätzen, nicht von spezifisch österreichischen Verhältnissen ausgehen kann, sondern sich in die die Erwägungen internationaler Investoren wird hineindenken müssen. Und die werden sich in erster Linie an ihrer Beurteilung der weltweit aktuellsten Probleme orientieren, die wir oben zu skizzieren versucht haben, und nicht an der - im übrigen derzeit recht günstigen – Lage der österreichischen Wirtschaft.

Wien, 06. Sep. 2018

Privatconsult Vermögensverwaltung Ges.m.b.H.

Telefon: +43 (0) 1 535 61 03 39

E-Mail: office@privatconsult.com

Impressum: Medieninhaber ist die Privatconsult Vermögensverwaltung GesmbH, Wien. Gegenstand des Unternehmens ist die gemäß WAG konzessionierte Vermögensverwaltung. Die Eigentümerverhältnisse sind keine anderen als die im Firmenbuch offen gelegten, es bestehen keinerlei Treuhandschaften.

Disclaimer: Diese Aussendung ist eine Zusammenstellung von gesammelten Informationen über allgemeine wirtschaftliche Rahmenbedingungen und Entwicklungen. Sie wurde von der Privatconsult mit größter Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die in diesem Dokument

geäußerten Meinungen sind diejenigen der Privatconsult zum Zeitpunkt der Redaktion und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Das Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und der Nutzung durch den Empfänger. Es stellt weder ein Angebot, noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, gegebenenfalls unter Einschaltung eines Beraters, die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche, u.a. Konsequenzen zu prüfen. Das vorliegende Dokument ist ausschließlich für Anleger in Deutschland und Österreich bestimmt. Es richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Diese Aussendung ist daher im Sinne des WAG rechtlich lediglich als Marketinginformation zu verstehen, und nicht als Verkaufsprospekt. Alle Angaben in diesem Bericht stammen aus für zuverlässig gehaltenen Quellen, sind aber ohne Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der jeweiligen Information. Eine Haftung für direkte oder allfällige Folgeschäden aus der Nutzung dieser Informationen ist daher ausgeschlossen. Diese Aussendung bedeutet daher weder eine Finanzanalyse noch eine Anlageberatung im Sinne des WAG oder BWG noch eine verbindliche Auskunft. Weil es sich nicht um eine Finanzanalyse handelt, wurde diese Ausarbeitung auch nicht unter Einhaltung der Vorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Jegliche Erwähnung eines Wertpapiers ist als Weitergabe einer bei Dritten eingeholten Sachinformation zu werten, die den gerade genannten Einschränkungen unterliegt, und damit weder als pauschale Kauf- oder Verkaufsempfehlung, noch als persönliche Empfehlung an den Empfänger dieser Aussendung zum Kauf oder Verkauf eines der Wertpapiere. Auf die Zukunft bezogene Aussagen sind allein auf Grund heutiger oder vergangenheitsbezogener Daten erstellt und unterliegen daher erheblichen Unsicherheiten. Auch ist es nicht möglich, im vorliegenden Zusammenhang alle Risiken zu erwähnen, die bei der Entscheidung über Investitionen in erwähnten Veranlagungsinstrumenten berücksichtigt werden sollten. Grundlage für Investitionsentscheidungen können immer nur die individuellen Verhältnisse und Risikoprofile sowie eine vollständigere und aktualisierte Datenlage sein.