

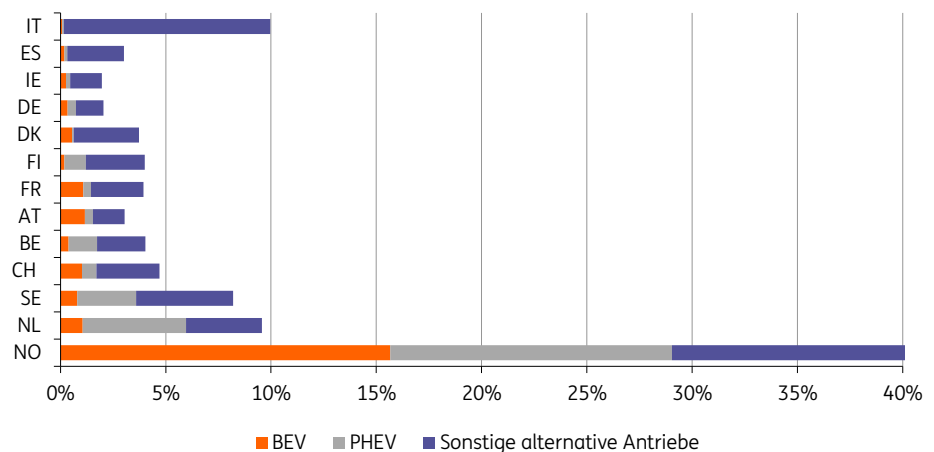
## Wie gut funktionieren die E-Mobilitätsanreize der Regierungen?

Der Kampf um die zukünftige Gestaltung des Automobilmarktes ist in vollem Gang. Gerade in Deutschland herrscht momentan im Zuge des Dieselskandals eine rege Debatte über zukünftige Antriebstechnologien, potenzielle Arbeitsplatzverluste, Nachrüstungen und Fahrverbote. Oft wird der Dieselantrieb verpönt, Elektroautos als die vermeintliche Zukunft gefeiert. Dabei ist es um den derzeitigen Bestandsanteil von Elektroautos (reine Elektroautos und Plug-In-Hybride) in Deutschland mit weniger als 0,2% nach wie vor mager bestellt. Und das, obwohl es doch einige staatliche Anreize gibt, um die E-Mobilität voranzutreiben. Und nicht nur hierzulande. Steuererleichterungen, Kaufsubventionen oder die Nutzung der Busspur sind nur einige Mittel, welche europäische Länder nutzen, um den Verkauf von Elektroautos anzukurbeln.

Doch wie gut funktionieren diese staatlichen Anreize? Sind Kaufanreize immer die beste Möglichkeit oder hilft beispielsweise bereits eine gute Infrastruktur? Anhand von 13 europäischen Ländern analysieren wir die derzeitigen Subventionen auf dem E-Automarkt.

Auch bald ein Jahrzehnt nach dem aufflammenden Trend Elektroauto beträgt der weltweite Bestand von Elektro- und Plug-In-Hybriden lediglich 0,15%. Ein Blick auf die Musterländer der Elektromobilität zeigt, dass ein Mix von monetären Anreizen in Kombination mit einer sich stets verbessernden Infrastruktur und auch einem nicht zu unterschätzenden langem Atem eine notwendige, allerdings nicht ausreichende Voraussetzung für den Erfolg ist.

**Abb. 1 Anteil Neuzulassungen von Pkw mit alternativen Antrieben 2016 am Gesamtmarkt (%)**



Quelle: ACEA, IEA, ING Economic Research.

### Carsten Brzeski

Chief Economist Deutschland, Österreich  
Frankfurt +49 69 27 222 64455  
Carsten.Brzeski@ing-diba.de

### Inga Fechner

Economist  
Frankfurt +49 69 27 222 66131  
Inga.Fechner@ing-diba.de

## Staatliche Anreize lassen sich in drei Kategorien einteilen

Die derzeitigen Regierungsanreize in den meisten Ländern können grob in drei Kategorien eingeteilt werden: Kaufanreize, Unterhaltsanreize sowie lokal begrenzte Initiativen. Am verbreitetsten sind Kaufsubventionen und Steuererleichterungen in Form von geringeren oder gar keinen Zulassungs- oder Besitzsteuern. Auch Unternehmen erhalten zahlreiche Vergünstigungen wie z.B. den Wegfall der Dienstwagenbesteuerung. Busspurnutzung sowie kostenloses Parken für Elektroautos sind ebenfalls beliebte Maßnahmen. In einigen Ländern werden zusätzlich gezielte Infrastrukturmaßnahmen getroffen, wie die Förderung von Schnellladestationen oder vergünstigte Ladebedingungen. Tabelle 1 zeigt eine detaillierte Übersicht von derzeitigen Maßnahmen.

## Was machen die Musterschüler?

Norwegen, die Niederlande und auch Schweden können überdurchschnittlich hohe Zulassungszahlen aufweisen wie Abbildung 1 zeigt. Unangefochten an der Spitze der E-Autoverkäufe steht in Europa dabei nach wie vor Norwegen. Die Frage ist also, was machen diese Länder (anders)?

Eine einzigartige Gewinnformel lässt sich beim Vergleich der verschiedenen Anreize nicht identifizieren. Deutlich ist nur, dass die Musterschüler der Elektromobilität in allen drei Kategorien gut und auch schon länger unterwegs sind. Also bei den Kaufanreizen, den Unterhaltssubventionen und den lokalen Anreizen wie Ladestationen. So entfallen in Norwegen zum Beispiel die Registrierungs-, als auch die Mehrwertsteuer in Höhe von 25%, was die Anschaffung von Elektroautos besonders attraktiv macht. Die Registrierungssteuer (die bereits seit 1990 für Elektroautos entfällt) wird nach Gewicht und CO<sub>2</sub>-Ausstoß berechnet und kostet für einen Neuwagen mit Verbrennungsmotor der Kompaktklasse, der 1.500 kg wiegt und einen CO<sub>2</sub>-Ausstoß von 130 g/km ausweist, schnell um die 12.000 Euro.<sup>1</sup> Die zusätzliche kostenfreie Nutzung von Parkplätzen und Busspuren in vielen Städten sowie der Wegfall von Mautgebühren ist das Sahnehäubchen auf dem Kuchen. Zudem verfügt Norwegen über eine gute Ladeinfrastruktur, der Aufbau von Schnellladestationen alle 50 km an Hauptstraßen wird außerdem gefördert.

In Schweden gibt es seit 2012 eine Kaufprämie in Höhe von 4.000 Euro für Elektroautos und 2.000 Euro für Plug-In-Hybride, den Entfall der Besitzsteuer für fünf Jahre und eine Reduzierung der Firmenwagenbesteuerung. Bereits seit 2014 wird die Kaufprämie jedes Jahr verlängert. Ursprünglich war sie nur vorgesehen, bis 5.000 Fahrzeuge mit geringem CO<sub>2</sub>-Ausstoß zugelassen wurden. Dieses Ziel wurde bereits Mitte 2014 erreicht. In Schweden ist das Stromnetz gut ausgebaut, der Strom günstig und zudem verfügen die meisten Schweden aufgrund der Wetterbedingungen über eine elektrische Motorblockheizung, die per Stromkabel ans Netz angeschlossen wird. Ein leichtes also, ein elektrisches Auto an diese dezentralen häuslichen Versorgungsnetze anzuschließen.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> The Norwegian Tax Administration: <https://www.skatteetaten.no/en/person/cars-and-other-vehicles/import-car/calculate/calculator-import/>.

<sup>2</sup> Stockholms Stad & Vattenfall AB, <http://www.elbilsupphandling.se/wp-content/uploads/The-Swedish-EV-procurement.pdf>.

In den Niederlanden gibt es steuerliche Vorteile bei der Registrierung, bei der Besitzsteuer und Vergünstigungen bei der Privatnutzung des Firmenwagens. Zudem dürfen Parkplätze für einen gewissen Zeitraum kostenlos genutzt werden. Aufgrund der substantiellen Höhe der Registrierungssteuer in den Niederlanden wirkt der Wegfall dabei wie eine Kaufsubvention. So fällt bei einem Benzinern, der 140g CO<sub>2</sub> pro Kilometer ausstößt, eine Registrierungssteuer von über 7.700 Euro an.<sup>3</sup> Seit 2010 gibt es in den Niederlanden diese starken monetären Anreize. Und sie zeigen nach wie vor Wirkung: 2016 betrug der Anteil von neu zugelassenen elektrisch aufladbaren Pkw 6,4%.

In der Schweiz, ein Land mit einem Marktanteil von Elektrofahrzeugen von immerhin 2%, gibt es lediglich zwei Initiativen: die Reduzierung der Besitzsteuer je nach Kanton und der Entfall der Automobilsteuer (4% des Fahrzeugwertes) beim Kauf eines Elektrofahrzeugs. Dennoch spielt der Elektromarkt hier eine größere Rolle als in Ländern, in denen es deutlich mehr Initiativen gibt. Dies kann jedoch auch auf das hohe Pro-Kopf-Einkommen zurückgeführt werden. Von den fünf meistverkauften Modellen in den letzten 12 Monaten ging Platz 1 und 2 an Tesla, dessen Oberklassemodelle in der Schweiz bei 65.000 Euro starten.<sup>4</sup>

### **Manchmal kommt es doch auf die Größe an...**

Der gute Mix alleine scheint jedoch nicht zu reichen, um Elektromobilität attraktiv zu machen. Das jedenfalls zeigt der Blick auf Deutschland oder Irland. Zwar gibt es in Irland eine Kaufprämie von bis zu 5.000 Euro für privat genutzte Wagen und von bis zu 3.800 Euro für kommerziell genutzte Pkw gestaffelt nach dem Listenpreis des Autos, Vergünstigungen bei der Registrierungssteuer von bis zu 5.000 Euro sowie die kostenlose Errichtung einer Ladebox für zu Hause bis mindestens Ende des Jahres. Dennoch kommt der E-Automarkt nicht richtig in Schwung.

Gleiches lässt sich auch hierzulande beobachten: Zwar gibt es auch hier seit Juli 2016 eine Kaufprämie in Höhe von 4.000 Euro für Elektroautos und 3.000 Euro für Plug-In-Hybride. Doch selbst wenn die Prämie vom originären Kaufpreis abgezogen wird, müssen immer noch durchschnittlich 17% mehr gegenüber einem herkömmlichen Benzinern auf den Tisch gelegt werden.<sup>5</sup> Auch der Wegfall der Kfz-Steuer erweist sich nicht als Impulsgeber, dafür ist sie einfach zu gering – für ein Fahrzeug mit einer zugelassenen Gesamtmasse von 2 Tonnen würden pro Jahr 56 Euro entfallen.<sup>6</sup> Lokale Initiativen wie die Nutzung von Busspuren oder kostenloses Parken zeigen ebenfalls nicht die gewünschte Wirksamkeit.

Dass der Kaufpreis neben einer ausreichenden Ladeinfrastruktur Gewicht beim Kauf eines Elektroautos hat, haben wir in unserer Studie „Sechs Millionen Elektroautos im Jahr 2030“ bereits näher beleuchtet. Dies zeigt gerade auch das Beispiel Dänemark. Die Ankündigung der dänischen Regierung im August 2015, die Importsteuer für Elektroautos zum nächsten Jahr sukzessive wieder einzuführen, hat dem Auftrieb des E-Autos im nordischen Land einen empfindlichen

---

<sup>3</sup> ACEA Tax Guide 2017, Tax and Customs Administration:  
[https://www.belastingdienst.nl/wps/wcm/connect/bldcontenten/belastingdienst/individuals/cars/bpm/calculate\\_and\\_pay\\_bpm/bpm\\_tariff/bpm\\_tariff\\_passenger\\_car](https://www.belastingdienst.nl/wps/wcm/connect/bldcontenten/belastingdienst/individuals/cars/bpm/calculate_and_pay_bpm/bpm_tariff/bpm_tariff_passenger_car).

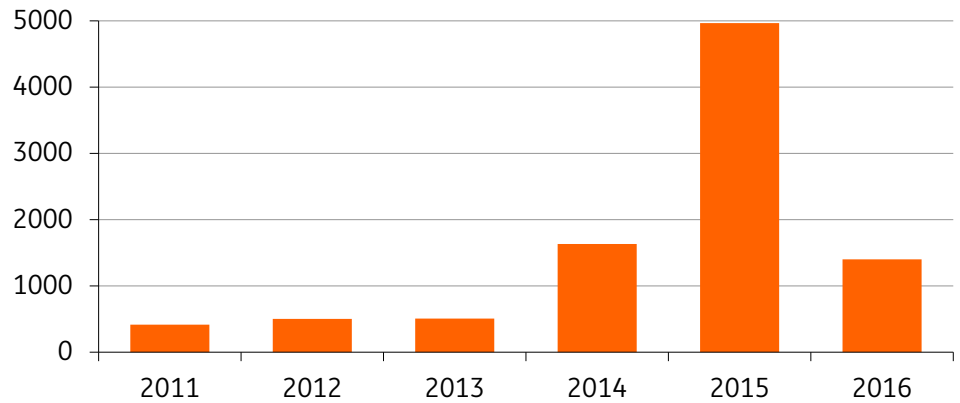
<sup>4</sup> EAFO.

<sup>5</sup> ING-DiBa Economic Research, Sechs Millionen Elektroautos im Jahr 2030 – Illusion oder Realität?, Mai 2017.

<sup>6</sup> Kfz-Steuer-Rechner des Bundesfinanzministeriums:  
[http://www.bundesfinanzministerium.de/Web/DE/Service/Apps\\_Rechner/KfzRechner/KfzRechner.html](http://www.bundesfinanzministerium.de/Web/DE/Service/Apps_Rechner/KfzRechner/KfzRechner.html).

Dämpfer versetzt.<sup>7</sup> Während im Jahr 2015 noch 5.000 neue Elektroautos zugelassen wurden – was einem Marktanteil von 2,6% entsprach – und Käufe aufgrund der Wiedereinführung der Registrierungssteuer vorgezogen wurden, waren es ein Jahr später nur noch 1.400 Autos, bzw. nur noch 0,9% Marktanteil.

**Abb. 2 Neuzulassungen von Elektroautos in Dänemark pro Jahr**



Quelle: EAFO, ING Economic Research

Es liegt also die Schlussfolgerung nahe, dass die Höhe der Staatssubventionen eine wichtige Rolle bei der Attraktivität von Elektromobilität spielt. Je stärker der Preis für einen Elektrowagen durch direkte Kaufprämien oder den Entfall von Steuern an denjenigen des Verbrenners angeglichen werden kann, desto eher scheint sich dies in den Zulassungszahlen widerzuspiegeln.<sup>8</sup> Inwieweit die monetäre Gesamtsumme der verschiedenen Initiativen (direkt oder indirekt), bzw. Steuerentlastungen der Regierungen jedoch eine Rolle für die Elektroauto-durchdringung spielen, lässt sich anhand der derzeitigen Datenlage leider nur unzureichend feststellen. Es ist zu früh, um pro Land die gesamten Kosten der Regierungsanreize für Elektromobilität einwandfrei gegenüberstellen zu können.














## Zusammenfassung

Auch bald ein Jahrzehnt nach dem aufflammenden Trend Elektroauto beträgt der weltweite Bestand von Elektro- und Plug-In-Hybriden lediglich 0,15%. Ein Blick auf die Musterländer der Elektromobilität zeigt, dass ein Mix von monetären Anreizen in Kombination mit einer sich stets verbessernden Infrastruktur und auch einem nicht zu unterschätzenden langem Atem eine notwendige, allerdings nicht ausreichende Voraussetzung für den Erfolg ist.

<sup>7</sup> Ursprünglich hatte die Regierung geplant, ab 2016 schrittweise die Importsteuer, die bei bis zu 150% des Neuwagenpreises liegt, auf Elektroautos zu erheben. Bis 2018 fallen 20% der Steuer, 2019 40%, 2020 65%, 2021 90% und 2022 100% an, <http://skat.dk/skat.aspx?oid=2244599&lang=us>.

<sup>8</sup> Siehe hierzu auch: Yang et al., Principles for effective electric vehicle incentive design, icct White Paper, June 2016.

Tabelle 1: Regierungsanreize zur Förderung der E-Mobilität

Länder	Status Quo	Anreize						
		Kaufanreize			Unterhaltssubvention	Lokal	Anreize für Unternehmen	
	Marktanteil Elektro in % 2016	Kaufsubvention in Höhe von	in Kraft seit	Entfall Registrierungs-, bzw. Importssteuer	Entfall/Reduzierung der Kfz-/Besitzsteuer	z.B. Parkplätze, Busspur, Aufladen	Kaufsubvention für Unternehmen	Sonstige
NO 	28,8%	/	1990: Entfall Registrierung 2001: Mehrwertsteuer (Kauf) 2015: Mehrwertsteuer (Leasing)	0€ statt nach Gewicht und CO2-Ausstoß zusätzlich Entfall Mehrwertsteuer	✓	✓	/	-50% Unternehmensbesteuerung
NL 	6,4%	/	~2010: Steuererleichterung	0€, bzw. nach CO2-Ausstoß für PHEV	✓	✓	/	4% für die private Nutzung des Firmenwagens (statt 22%) für BEV  steuerlich abzugsfähige Investitionen
SE 	3,4%	4.000€ BEV 2.000€ PHEV	2012: Kaufsubvention	/	✓	/	-35% Preisdifferenz zu Benzin- oder Dieselauto, max. 4.000€ -17,5% " für PHEV, max. 2.000€	-40% Unternehmensbesteuerung
CH 	2,0%	/		0€ statt 4% des Fahrzeugwertes	lokale Regelung	/	/	/
BE 	1,7%	lokale Regelung		lokale Regelung	lokale Regelung	/	lokale Regelung	120%-ige Abzugsfähigkeit der Körperschaftsteuer für BEV und 100% 1>60 g/km
AT 	1,5%	4.000€ BEV 1.500€ PHEV	2017: Kaufsubvention	<90g/km: 0€	✓	✓	3.000€ BEV 1.500€ PHEV	0€ für private Nutzung des Firmenwagens, 18% für PHEV  Mehrwsteuerentfall für elektrische Firmenwagen
FR 	1,5%	<20 g/km: 6.000€ 21>60 g/km: 1.000€ für alle alternativen Antriebe  Diesel > 11 Jahre: 4.000€ BEV 2.500€ PHEV	2008: Bonus-Malus-System	✓	✓	✓	wie privat CO2-basiertes Bonus-Malus-System	keine Firmenwagensteuer
FI 	1,2%	/		Mindestquote von 5%	Mindestquote von 5%	/	/	/
DK 	0,9%	/	2012: Steuerausnahmen	20% statt 105% auf die ersten 10.000€ und 150% auf den Rest	/	✓	/	Stromsteuerrabatt für Unternehmen, die Laden auf kommerzieller Basis anbieten
DE 	0,7%	4.000€ BEV 3.000€ PHEV	2016: Kaufsubvention	/	✓	✓	wie privat	Vergünstigte Bedingungen bei der privaten Nutzung von Firmenwagen
IE 	0,5%	bis zu 5.000€	2010: Steuerreduzierung ~2011: Kaufsubvention BEV, 2014: PHEV	bis zu 5.000€ BEV bis zu 2.500€ PHEV	120€ BEV 170 € PHEV	✓	bis zu 3.800€	Nach CO2-Ausstoß
ES 	0,3%	bis zu 5.500€ für BEV/PHEV mit Reichweite >90km und Preis <32.000€ +1.000€ bei Installation einer Ladebox	2017: Kaufsubvention	✓	✓	✓	für bis zu 35 Firmenwagen	/
IT 	0,2%	/		/	✓	✓	/	/

Quelle: EAFO, ACEA, SEAI, Bundesregierung, IEA, MOVEA, /:Keine Informationen verfügbar oder nicht vorhanden, BEV: Rein elektrisch PHEV: Plug-In-Hybrid. Seit Inkrafttreten sind die Initiativen teilweise angepasst worden, bzw. gab es bereits Initiativen, die ausgelaufen sind und daher hier nicht mitaufgeführt werden.

## Disclosure Appendix/ Wichtige rechtliche Hinweise

### Erklärung des Analysten

Der/die Autor(en) dieser Publikation versichert(n), dass die geäußerten Einschätzungen seine/ihre eigenen Einschätzungen genau wiedergeben. Weiterhin wird versichert, dass weder ein direkter noch indirekter Zusammenhang zwischen der Dotierung und den in dieser Publikation enthaltenen Einschätzungen oder Empfehlungen bestand, besteht oder zukünftig bestehen wird.

Sofern ein möglicher Interessenskonflikt vorliegen sollte wird dieser offengelegt.

### Wichtige Unternehmensinformationen

Wichtige Informationen finden Sie unter: <https://www.ing-diba.de/ueber-uns/unternehmen/impressum/>

Die Vergütung des/der Research Analysten ist nicht abhängig von bestimmten Investment Banking Transaktionen, aber gemessen am Gesamtumsatz, zu welchem auch das Commercial Banking einen Beitrag leistet.

Kurse: Sofern nichts anderes angegeben, beziehen sich die Kursangaben auf den Schlusskurs des jeweiligen Vortages (Handelstag).

Interessenkonflikt-Policy: Die ING regelt und überwacht Interessenskonflikte, die bei der Erstellung und Verbreitung von Research Material entstehen können durch interne Datenquellen, Bekanntmachung gegenüber relevanten Personen und Chinese Walls durch ING Compliance.

Analyst: Der Autor dieser Veröffentlichung ist gegebenenfalls nicht als Analyst registriert oder zugelassen für die NYSE und/oder NASD. Weiterhin ist der Autor möglicherweise keine der ING Financial Markets LLC assoziierte Person und unterliegt damit gegebenenfalls nicht den Restriktionen der Rule 2711 hinsichtlich der Kommunikation mit betroffenen Unternehmen, öffentlichem Auftreten und dem Handel mit Wertpapieren im eigenen Bestand.

Konzerngesellschaften: Jede ING Einheit die Research Material erstellt und veröffentlicht ist eine Tochtergesellschaft, Niederlassung oder dem Konzern angeschlossenes Unternehmen der ING Bank N.V.. Die entsprechenden Konzerngesellschaften sowie die zuständige Aufsichtsbehörde entnehmen Sie bitte der Rückseite/Folgeseite.

<b>AMSTERDAM</b> Tel: 31 20 563 8955	<b>BRUSSELS</b> Tel: 32 2 547 2111	<b>LONDON</b> Tel: 44 20 7767 1000	<b>NEW YORK</b> Tel: 1 646 424 6000	<b>SINGAPORE</b> Tel: 65 6535 3688
<b>Bratislava</b> Tel: 421 2 5934 6111	<b>Geneva</b> Tel: 41 22 593 8050	<b>Manila</b> Tel: 63 2 479 8888	<b>Prague</b> Tel: 420 257 474 111	<b>Taipei</b> Tel: 886 2 8729 7600
<b>Bucharest</b> Tel: 40 21 222 1600	<b>Hong Kong</b> Tel: 852 2848 8488	<b>Mexico City</b> Tel: 52 55 5258 2000	<b>Sao Paulo</b> Tel: 55 11 4504 6000	<b>Tokyo</b> Tel: 81 3 3217 0301
<b>Budapest</b> Tel: 36 1 235 8800	<b>Istanbul</b> Tel: 90 212 329 0752	<b>Milan</b> Tel: 39 02 89629 3610	<b>Seoul</b> Tel: 82 2 317 1800	<b>Warsaw</b> Tel: 48 22 820 5018
<b>Buenos Aires</b> Tel: 54 11 4310 4700	<b>Kiev</b> Tel: 380 44 230 3030	<b>Moscow</b> Tel: 7 495 755 5400	<b>Shanghai</b> Tel: 86 21 2020 2000	
<b>Dublin</b> Tel: 353 1 638 4000	<b>Madrid</b> Tel: 34 91 789 8880	<b>Paris</b> Tel: 33 1 56 39 32 84	<b>Sofia</b> Tel: 359 2 917 6400	

**Research offices:** legal entity/address/primary securities regulator

<b>Amsterdam</b>	ING Bank N.V., Foppingadreef 7, Amsterdam, Netherlands, 1102BD. <i>Netherlands Authority for the Financial Markets</i>
<b>Brussels</b>	ING Belgium S.A./N.V., Avenue Marnix 24, Brussels, Belgium, B-1000. <i>Financial Services and Market Authority (FSMA)</i>
<b>Bucharest</b>	ING Bank N.V. Amsterdam - Bucharest Branch, 48 Lancu de Hunedoara Bd., 011745, Bucharest 1, Romania. <i>Romanian National Securities and Exchange Commission, Romanian National Bank</i>
<b>Budapest</b>	ING Bank N.V. Hungary Branch, Dozsa Gyorgy ut 84\B, H - 1068 Budapest, Hungary. <i>Hungarian Financial Supervisory Authority</i>
<b>Istanbul</b>	ING Bank A.S., ING Bank Headquarters, Resitpasa Mahallesi Eski Buyukdere Cad. No: 8, 34467 Sariyer, Istanbul, Turkey. <i>Capital Markets Board</i>
<b>London</b>	ING Bank N.V. London Branch, 60 London Wall, London EC2M 5TQ, United Kingdom. <i>Authorised by the Dutch Central Bank</i>
<b>Manila</b>	ING Bank N.V., Manila Branch, 20/F Tower One, Ayala Triangle, Ayala Avenue, 1226 Makati City, Philippines. <i>Philippine Securities and Exchange Commission</i>
<b>Milan</b>	ING Bank N.V. Milano, Via Paleocapa, 5, Milano, Italy, 20121. <i>Commissione Nazionale per le Società e la Borsa</i>
<b>Moscow</b>	ING BANK (EURASIA) ZAO, 36, Krasnoproletarskaya ulitsa, 127473 Moscow, Russia. <i>Federal Financial Markets Service</i>
<b>Mumbai</b>	ING Vysya Bank Limited, Plot C-12, Block-G, 7th Floor, Bandra Kurla Complex, Bandra (E), Mumbai - 400 051, India. <i>Securities and Exchange Board of India</i>
<b>New York</b>	ING Financial Markets LLC, 1325 Avenue of the Americas, New York, United States, 10019. <i>Securities and Exchange Commission</i>
<b>Singapore</b>	ING Bank N.V. Singapore Branch, 19/F Republic Plaza, 9 Raffles Place, #19-02, Singapore, 048619. <i>Monetary Authority of Singapore</i>
<b>Warsaw</b>	ING Bank Slaski S.A, Plac Trzech Krzyzy, 10/14, Warsaw, Poland, 00-499. <i>Polish Financial Supervision Authority</i>

**Disclaimer**

Dieses Dokument wurde im Namen der ING-DiBa AG erstellt, welche zur der ING Groep N.V. (ihrer Niederlassungen und Tochterunternehmen sowie assoziierter Unternehmen – im folgenden ING) gehört. Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken, stellt keine Anlageberatung dar und ist insbesondere nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder anderer Handlungen zu verstehen. Es ersetzt weder eine persönliche, rechtliche oder steuerrechtliche Beratung noch eine persönliche Einschätzung des Anlegers. Die den Ausführungen zugrunde liegenden Prüfungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen durchgeführt. Im Hinblick auf den Prognosecharakter solcher Ausführungen können diese keinen Anspruch darauf erheben, dass darin berücksichtigte zukünftige Entwicklungen tatsächlich eintreten werden. Haftungsansprüche sind insoweit ausgeschlossen. Der Publikation liegen Informationen zugrunde, die aus öffentlich zugänglichen Quellen stammen, die vom Autor als zuverlässig erachtet werden. Dennoch wird keine Gewähr hinsichtlich Richtigkeit und Vollständigkeit übernommen. Die wiedergegebenen Einschätzungen geben die aktuelle Meinung des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können ohne Ankündigung einer Änderung unterliegen. Es besteht weder eine Verpflichtung zur Aktualisierung, Anpassung oder Ergänzung noch zur Information des Empfängers, wenn sich zugrundeliegende Umstände, Prognosen oder Einschätzungen ändern oder unzutreffend werden. Die ING, ihre Organe, leitende Angestellte oder Mitarbeiter können, auch soweit dies vorstehend nicht offengelegt ist, im Rahmen der gesetzlichen Bestimmungen in die in dieser Veröffentlichung genannten Werte investiert oder in sonstiger Weise an Investments in Bezug hierauf interessiert sein. Die ING kann möglicherweise eine Geschäftsbeziehung zu den in dieser Veröffentlichung in Bezug genommenen Unternehmen unterhalten. Die Aufnahme von Hyperlinks zu Webseiten Dritter beinhaltet weder eine Zustimmung, Billigung noch Empfehlung der dort zugänglichen Informationen. Es wird daher keine Haftung für den Inhalt übernommen. Weder die ING noch ihre Organe, leitende Angestellte oder Mitarbeiter übernehmen eine Haftung für Schäden, die aus der Verwendung des Dokuments oder dessen Inhalt entstehen. Jedes in Bezug genommene Investment unterliegt spezifischen Risiken und ist gegebenenfalls nicht in allen Rechtsordnungen verfügbar, nicht handelbar oder nicht geeignet für alle Investoren. Wert oder Entwicklung eines Investments unterliegen stets Änderungen und Kursschwankungsrisiken. Die frühere Wertentwicklung ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Investoren sollten daher stets ihre eigene Investmententscheidung treffen, ohne sich auf diese Publikation zu stützen. Nur Investoren mit ausreichender Kenntnis und Erfahrung in finanziellen Zusammenhängen, die Chancen und Risiken adäquat beurteilen können dies erwägen, andere Personen sollten diese Publikation nicht zum Anlass einer Investmententscheidung nehmen. Ergänzende Informationen sind auf Nachfrage erhältlich.

Das Dokument ist nur zur Verwendung durch den Empfänger bestimmt. Die Weitergabe, Vervielfältigung oder Veränderung bedarf der vorherigen Zustimmung. Urheber- und sonstige Rechte sind zu wahren. Alle Rechte sind vorbehalten. Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Personen oder Institutionen mit Wohnsitz/Sitz in Deutschland und Österreich. Eine Weitergabe oder Publikation in andere Rechtsordnungen ist weder zulässig noch vorgesehen. Etwaige gesetzliche Beschränkungen, wie z.B. die Art und Weise des Vertriebs eines Produkts in einigen Ländern, hat derjenige zu beachten und einzuhalten, der in Besitz des Dokuments gelangt.