

Mit der richtigen Mischung aus zukunftsorientierten und stabilen Investments gut durch die Krise kommen

Von Marco Herrmann

Die Corona-Pandemie hat zu Panikverkäufen an den Finanzmärkten rund um den Globus geführt. Nach der ersten Schockphase im Februar/März mit Kursabschlägen von bis zu 40 % konnten sich die Kurse im letzten Monat wieder deutlich von ihren Tiefständen erholen. Wie geht es nun weiter mit Konjunktur, Inflation und den Börsen? Womit kann man Geld verdienen?

Die Finanzmärkte neigen grundsätzlich zu Übertreibungen, aber sie funktionieren auch sehr gut als Frühindikator für die wirtschaftliche Entwicklung. Und so ist die Verkaufswelle, die wir gesehen haben, durchaus nachvollziehbar, denn der wirtschaftliche Schaden aufgrund des weltweiten Lockdowns in Folge der Corona-Pandemie ist immens. Das zeigt sich in den frisch veröffentlichten Prognosen des Internationalen Währungsfonds: Die Volkswirte des IWF rechnen mit einem Rückgang der globalen Wirtschaftsleistung in diesem Jahr um rund 3%. Das hört sich nicht nach viel an, ist aber verglichen mit der Finanzmarktkrise 2008/2009, als die Weltwirtschaft lediglich stagnierte (-0,1%), enorm. Regional gibt es zudem große Unterschiede. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte in Europa im Jahr 2020 um mehr als 7% schrumpfen, in Italien könnte das Minus sogar zweistellig ausfallen. Selbst in den USA rechnet der IWF mit -6%. Positives Wachstum, aber spürbar langsamer als in den letzten Jahren, dürften nur China und Indien aufweisen (+1% bis 2%). Für die Unternehmen verheißt das nichts Gutes. Rechnet man die Prognosen des IWF auf die Unternehmensgewinne hoch, dürften diese 2020 voraussichtlich zwischen 25% und 40% einbrechen. Selbst mit der zu erwartenden wirtschaftlichen Erholung im Jahr 2021 wird die Ertragslage vieler Konzerne ihr Vor-Krisen-Niveau noch nicht wieder erreicht haben.

Ein wesentlicher Unterschied zur Finanzmarktkrise vor rund 12 Jahren liegt in der schnellen Reaktion von Staaten und Notenbanken auf die heraufziehende Wirtschaftskrise. Mit Rettungspaketen in bislang nicht vorstellbaren Größenordnungen konnte zunächst einmal das Schlimmste verhindert werden. Wenn wir hoffentlich in ein bis zwei Jahren den Weg zur alten Normalität wieder gefunden haben, werden wir vor einem noch größeren Schuldenberg stehen

»Die Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum 2020«



Stückpreis: 39,80 Euro (inklusive Porto, Verpackung und Mehrwertsteuer, Auslandsporto wird extra berechnet)
Handelsblatt-Abonnenten erhalten 10 Euro Rabatt

Bestellung unter: bestellung@elitereport.de

– bei Staaten und bei Unternehmen. Der IWF sieht alleine in diesem Jahr die Verschuldung der USA um 20%-Punkte auf über 130 % der Wirtschaftsleistung steigen. Auch in der Eurozone dürfte die Verschuldung von 84 % auf 97 % anziehen. Die Aussichten auf ausufernde Staatsschulden und die gleichzeitige (indirekte) Finanzierung durch die Notenbanken haben in den letzten Wochen den Goldpreis in die Höhe getrieben.



*Marco Herrmann,
Chief Investment Officer und
geschäftsführender Gesellschafter
der FIDUKA Depotverwaltung
www.fiduka.com*

Doch es ist fraglich, ob wir vor einem Inflationsschub stehen. Kurzfristig sehen wir eher preisdämpfende Entwicklungen: Ein wesentlicher Faktor hierbei ist der Preisverfall beim Rohöl. Gleichzeitig werden die Einzelhändler, sobald sie wieder öffnen, mit vielen Rabattaktionen Kunden in die Läden locken. Zudem dürfte bei dem zu beobachtenden massiven Anstieg der Arbeitslosigkeit die Inflationsgefahr auch nicht besonders hoch sein. Alleine in den USA haben in den letzten fünf Wochen nahezu 25 Millionen Arbeiter und Angestellte ihren Job verloren – die Arbeitslosenquote dürfte im April auf 15 % hochgeschwungen sein. Auf der anderen Seite werden all diejenigen, die können, wohl versuchen, ihre Preise anzuheben, um die vorherigen Verluste aus der Lockdown-Phase ausgleichen zu können – das dürfte gerade im Dienstleistungssektor geschehen. Auf Sicht von ein bis zwei Jahren könnte die Inflation vielleicht dann doch etwas anziehen. Eine Hyperinflation, wie in den 20er Jahren des letzten Jahrhunderts, zeichnet sich derzeit aber definitiv nicht ab.

Mit einer zukunftsorientierten Anlagestrategie durch die Corona-Krise

Anleger sollten jetzt nicht nur darauf schauen, wie schlecht 2020 werden könnte, sondern den Blick bereits auf 2021 und darüber hinaus richten: Auch diese Krise wird vorübergehen und die Wirtschaft sich wieder erholen. Der Weg dorthin wird aber holprig bleiben und stark abhängen von der Entwicklung der Infektionen und den daraus folgenden politischen Maßnahmen. Entscheidend wird sein, wie lange es dauert, bis es einen medizinischen Durchbruch bei der Entwicklung eines Impfstoffs gibt. Restrisiken und

Unsicherheiten werden uns zunächst leider erhalten bleiben, und deshalb sollten Anleger nicht alles auf eine Karte setzen. Nach den kräftigen Kursgewinnen der letzten Wochen sind die Aktienmärkte aktuell etwas überkauft – eine Konsolidierung würde dem Marktgeschehen ganz gut tun. Auf mittlere Sicht bieten Aktien nach wie vor die besten Ertragschancen. Bemerkenswert ist, dass bereits eine ganze Reihe von Unternehmen wieder in der Nähe ihrer Höchststände vor der Krise oder sogar darüber notieren, während andere weiter fallen. Nach der massiven Verkaufswelle im März, die vor allem dazu diente, Liquidität um jeden Preis zu schaffen, wird aktuell schon die Zukunft gespielt: Welche Unternehmen bieten ein in jeglicher Hinsicht stabiles Geschäftsmodell und welche Unternehmen profitieren womöglich sogar dauerhaft von einem veränderten Konsumverhalten und einer sich rasch verändernden Arbeitswelt? Stabilität gibt es vor allem im Pharma-, Telekommunikations- und Softwaresektor. Wachstum beim Onlinehandel und einigen Technologie-Unternehmen. Wir setzen auf die richtige Mischung aus Stabilität und Wachstum und empfehlen dies auch unseren Kunden. Bei stark konjunkturabhängigen Aktien bleiben wir vorsichtig. Denn trotz einer ersten dynamischen wirtschaftlichen Erholung dürfte die Weltwirtschaft so schnell nicht mehr ihr altes Wachstumstempo erreichen.

Für den Anleiheanteil des Portfolios sollte man am besten das kaufen, was auch die Notenbanken im Rahmen ihrer Anleihenkaufprogramme im großen Stil kaufen: Staatsanleihen und vor allem Unternehmensanleihen aus dem Investment Grade Bereich. Vermögenswachstum ist damit nicht mehr möglich, aber Anleihen geben dem Depot in einem nicht gänzlich auszuschließenden deflationären Umfeld die nötige Stabilität. Für eine bessere Diversifikation des Vermögens sollten Anleger vermehrt auch Gold berücksichtigen. Als Gegenpol zu Anleihen und Aktien hat sich das Edelmetall in letzter Zeit erneut bewährt.

Zusammengefasst: Um gut durch die vor uns liegende, vermutlich länger anhaltende Phase der Unsicherheit und Volatilität zu kommen, müssen Anleger ihr Portfolio kompromisslos an Stabilität und Zukunftssicherheit ausrichten. Sorgfältige Auswahl und die Bereitschaft zur Veränderung sind in diesen Tagen erste Anlegerpflicht – dann bergen die Corona-bedingten Veränderungen und Herausforderungen durchaus auch Chancen für Ihr Vermögen. Gerne sind wir Ihnen dabei behilflich. □

Die kapitalbildende Lebensversicherung – ein deutscher Irrweg

Von Jonas Schweizer und Gerd Kommer

Eine kapitalbildende Lebensversicherung ist ein aus ökonomischer Sicht kurioses Kuppelprodukt aus einer Versicherungskomponente zur Todesfallabsicherung und einem langfristigen Sparvertrag zur Vermögensbildung im Nicht-Todesfall. In diesem Beitrag beleuchten wir, warum es sich dabei um eine wirtschaftlich unsinnige Fehlkonstruktion handelt und warum dieses Finanzprodukt im deutschsprachigen Raum dennoch so enorm verbreitet ist. Wir benennen darüberhinaus praktische Handlungsoptionen in Bezug auf vorhandene Lebensversicherungsverträge.

Ein Drittel des liquiden Vermögens der bundesdeutschen Haushalte steckt in kapitalbildenden Lebensversicherungen (KLVs) – ein Finanzprodukt, das vorrangig der langfristigen Vermögensbildung und Altersvorsorge dienen soll. Statistisch gesehen hält jeder der über 40 Millionen Haushalte in diesem Land mehr als zwei KLV-Policen.

Aus dieser weltweit wohl einmaligen »KLV-Dichte« könnte man auf den ersten Blick ableiten, dass die KLV für die Deutschen ein wesentliches und erfolgreiches Investmentprodukt sei. Wesentlich ist sie angesichts dieser Größenordnung gewiss; erfolgreich auch – für die Versicherer. Der Erfolg von KLVs für die Versicherten dürfte dagegen eher bescheiden sein. Wie bescheiden, warum bescheiden und welche Handlungsfolgen daraus abzuleiten sind, das versucht dieser Beitrag zu zeigen. Die folgenden Ausführungen gelten in Bezug auf steuerliche und aufsichtsrechtliche Aussagen nicht oder nur bedingt für Österreich und die Schweiz.

KLVs existieren in einer »klassischen« und in einer fondsgebundenen Form. Bei der klassischen Variante werden die Beiträge der Versicherungsnehmer vorwiegend in langfristige Anleihen aus dem oberen Bonitätssegment investiert (primär Staatsanleihen), bei fondsgebundenen Lebensversicherungen fast immer in teure aktiv gemanagte Aktien- oder Mischfonds.

Das zugrunde liegende Investment in Anleihen oder Investmentfonds (die wiederum in Aktien oder Anleihen anlegen) wird umhüllt von einer dicken, rechtlich kom-

plexen »Verpackung«, dem »Versicherungsmantel«. Er kostet viel Geld, führt ein nennenswertes Zusatzrisiko ein (das Gegenparteirisiko oder Bonitätsrisiko der Lebensversicherungsgesellschaft), macht eine ansonsten recht banale Kapitalmarktanlage intransparent und bringt – wie wir sehen werden – keinen einzigen echten Vorteil. Zum wichtigen Gegenparteirisiko weiter unten mehr.

KLVs kann man aus Anwendersicht als veritable Fehlkonstruktion bezeichnen. Fehlkonstruktion deswegen, weil eine KLV bei rationaler Betrachtung eine ökonomisch eher unsinnige Verkupplung eines Versicherungsproduktes mit einem Investmentprodukt ist, nämlich eine Risikolebensversicherung verzahnt mit einem Sparvertrag. Die Risikolebensversicherung repräsentiert eine – in aller Regel nur zeitlich begrenzt notwendige – Todesfallabsicherung. Der Sparvertrag ist dagegen ein Anlageprodukt für die sehr langfristige Vermögensbildung und Altersvorsorge. Diese beiden Funktionen und Ziele haben letztlich genauso viel mit einander zu tun wie eine Schwimmweste und ein Fahrrad. Trotzdem werden sie von Versicherungen kombiniert, weil man in dieser intransparenten, illiquiden, unnötig komplexen Kombination hohe Kosten und Margen besonders gut verstecken kann.

Wer einen Todesfallschutz benötigt, kann diesen maßgeschneidert zu einem Bruchteil der monatlichen KLV-Prämie als reine Risikolebensversicherung bekommen. Später kann er diese preisgünstige Risikoversicherung sofort kündigen, sobald er sie nicht mehr braucht, z. B. »wenn die Kinder aus dem Haus sind«. Das Gegenparteirisiko fällt bei einer Risikolebensversicherung nicht ins Gewicht.

Das Spar- und Investment-Ziel einer KLV kann mithilfe eines Fondssparvertrags mit deutlich niedrigeren Kosten (und dadurch höherem Endvermögen) sowie mehr Transparenz, Flexibilität und höherer Liquidität besser und zuverlässiger erreicht werden. Das gleiche gilt auch für eine KLV mit einer hohen anfänglichen Einmaleinzahlungen, statt einer langfristigen laufenden Besparung.

KLV-Policen, die bis Ende 2004 abgeschlossen wurden (das sind fast ausschließlich »klassische« KLVs), hatten und haben attraktive Steuervorteile. Diese Steuervorteile fielen jedoch für spätere Policen ab 2005 schrittweise

weg und sind mittlerweile gering. Dieser »Reststeuervorteil« rechtfertigt die drei strukturellen Nachteile von KLVs praktisch nie. Diese sind: (a) Unattraktive Renditen aufgrund der hohen eingebauten, für Versicherungsnehmer nur schwer in ihrer Gänze erkennbaren Kosten, (b) das Gegenparteirisiko (Bonitätsrisiko) der Versicherungsgesellschaft und (c) ihre Illiquidität, Inflexibilität und Intransparenz.

Zur im Durchschnitt inakzeptabel niedrigen Rendite von KLVs trägt eine perfide rechtliche Regelung bei, die den Versicherungen erlaubt, bestimmte laufende Kosten des Versicherungsunternehmens, die – und jetzt kommt's – erst weit in der Zukunft über Jahrzehnte hinweg anfallen werden, bereits in den ersten rund fünf Jahren, also im Voraus, von den vom Versicherungsnehmer eingezahlten Prämien abzuziehen. Aufgrund dieser absurd-kundenfeindlichen Methode, die so in keiner anderen Branche existiert, liegt der Rückkaufswert (Gegenwartswert) von KLVs in den ersten Jahren üblicherweise deutlich unterhalb der Summe der eingezahlten Prämien. Diese »Zillmerung« genannte Vorgehensweise wirkt sich in der Praxis deswegen für Verbraucher schlimm aus, weil – je nach Berechnungsmodus – über 50 % aller KLV-Verträge vorzeitig gekündigt werden (Bund der Versicherten 2019). Die erschütternd hohen Stornoquoten sind ein Ergebnis des provisionsgetriebenen Maklerwesens im Versicherungsgeschäft und der allgemeinen Mängel des KLV-Produkts.

Man kann in diesem Zusammenhang auch erwähnen, dass die etwa 200.000 Versicherungsvertreter und -makler in Deutschland mit KLVs ein Investmentprodukt vermitteln und verkaufen dürfen, obwohl sie keine formale Qualifikation als Anlagefachleute besitzen. Aus Verbraucherschutzperspektive darf man das als Defizit empfinden. Wie so oft bei Finanzdienstleistungen hierzulande geht dies auf aufsichtsrechtliches Versagen des Gesetzgebers zurück.

Die Versicherungswirtschaft weist paradoxerweise gerne darauf hin, dass sich das oben erwähnte Eigenschaftentrio »Illiquidität-Inflexibilität-Intransparenz« in Wirklichkeit zum Vorteil des Versicherungsnehmers auswirke, denn die KLV sei gerade deswegen ein »positiver Zwangssparvertrag«. Sie werde also gerade deswegen nicht beim »erstbesten persönlichen Liquiditätspass« des Versi-

cherungsnehmers oder bei einem Aktien-Crash wieder von diesem aufgelöst, wie das oft bei einer Direktanlage der Fall sei.

Dieses Argument hat mehr Löcher als ein Schweizer Käse. Die erwähnten Stornoquoten belegen, dass die »Theorie« des positiven Zwangssparvertrags auf KLVs ganz einfach nicht zutrifft.

Der allergrößte und seltsam oft übersehene Nachteil einer KLV ist das vom Versicherungsnehmer getragene Bonitätsrisiko in Bezug auf die Versicherungsgesellschaft. Sollte diese in wirtschaftliche Schwierigkeiten geraten, ist es gut möglich, dass der Versicherungsnehmer daraus drastische finanzielle Einbußen erleidet, z. B. eine erhebliche Kürzung seines Auszahlungsanspruches. Die Gelder, die die Versicherungsnehmer in eine KLV einzahlen, bilden nämlich kein Sondervermögen in dem Sinne, wie das bei Investmentfonds, einschließlich ETFs, der Fall ist.

In § 223 des hier relevanten Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) kommt die Bezeichnung »Sondervermögen« zwar vor, hat dort aber eine ganz andere Bedeutung als das, was unter Privatanlegern gemeinhin unter Sondervermögen in Bezug auf Investmentfonds verstanden wird, nämlich, dass das Vermögen der Anleger im Fonds strikt und wirksam vom Vermögen der den Fonds verwaltenden Fondsgesellschaft getrennt wird. Sollte diese pleite gehen, hat das deswegen keine vermögensmäßige Auswirkung auf die Anleger. Dieser Sachverhalt wird für Fonds mit Domizil in Deutschland primär in den §§ 92 ff. KAGB/Kapitalanlagegesetzbuch oder für ausländische Fonds in gleichartigen Bestimmungen anderer EULänder geregelt. Auch ein denkbarer Konkurs der Depotbank des Anlegers spielt in dieser Hinsicht bei Fondsanlagen keine Rolle, da die Depotbank – übrigens ganz anders als bei einem normalen Konto (Geldkonto) – nur als Verwahrstelle des Anlegervermögens fungiert.

Bei KLVs enthält der hier relevante § 314 VAG die Bezeichnung »Sicherungsvermögen« (nicht »Sondervermögen«). Nach § 314 hat ein einzelner Versicherungsnehmer – anders als das bei einem Anleger in einem Investmentfonds – eben gerade keinen vergleichbaren Aussonderungsanspruch für die Vermögenswerte (primär Wertpapiere), die mit seinem Geld im Laufe der Zeit erworben wurden, sollte die verwaltende Versiche-

rungsgesellschaft in eine Insolvenz geraten. Im Gegenteil: Die Aufsichtsbehörde (BaFin) darf und wird nach § 314 die Auszahlungsleistungen – auch den sogenannten Garantiezins – an einzelne oder alle Versicherten kürzen und sogar ganz verbieten, wenn das Versicherungsunternehmen ansonsten nicht mehr in der Lage wäre, alle seine unternehmerischen Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen, also zur Sanierung des Gesamtunternehmens. Das gilt sowohl in Bezug auf traditionelle KLVs als auch in Bezug auf fondsgebundene KLVs (Wissenschaftlicher Dienst 2019). Von einer strikten Trennung des Vermögens der Versicherungsgesellschaft und des Vermögens der Versicherungsnehmer (sprich die Einzahlungen und die Renditen, die damit erzielt wurden) kann keine Rede sein.

Der Nachteil des Gegenparteirisikos in Bezug auf die Versicherungsgesellschaft wiegt besonders hoch, weil ein KLV-Vertrag ja typischerweise über mehr als ein Jahrzehnt läuft und weil die deutsche Lebensversicherungsbranche ohnehin mit Strukturproblemen kämpft, die in den nächsten Jahren einige Versicherer in schwere Insolvenzprobleme treiben könnten. Heute zu wissen, dass ein bestimmter KLV-Anbieter eine gute Bonität hat (gemessen z. B. am Bonitäts-Rating), ist eine weitgehend nutzlose Information, weil sie wenig über den Zustand dieses Unternehmens in 12 oder 20 Jahren aussagt. Der Nachteil des Bonitätsrisikos bzw. des fehlenden Sondervermögensschutzes alleine wiegt unseres Erachtens so hoch, dass wir niemals eine KLV abschließen würden.

Die private Sicherungseinrichtung der deutschen Lebensversicherungsunternehmen namens Protektor (»Protektor Lebensversicherungs-AG«) hilft hier leider auch nicht weiter. Schon der Konkurs einer einzigen großen Lebensversicherung würde die finanziellen Ressourcen von Protektor wahrscheinlich übersteigen. Für den Fall einer systemischen Krise, die mehrere Versicherungen zugleich betrifft, wäre die Schutzwirkung von Protektor auf jeden Fall zu gering. Gerade eine solche Systemkrise ist für die deutschen Lebensversicherungsunternehmen in Zukunft möglich, denn die ganze Branche leidet seit langer Zeit unter strukturellen Problemen, darunter rückläufigem Neugeschäft, sinkender Profitabilität und einem »bilanziellen Asset-Liability-Mismatch«, sprich zu geringer Erträge aus Anlagen, die in langfristiger Perspektive unterhalb der Auszahlungsverpflichtungen an die Versicherer

liegen. Diese Strukturprobleme dürften sich in Zukunft eher noch verschärfen. Einer der größten Lebensversicherer auf dem deutschen Markt, die »Generali«, hat deswegen bereits das Handtuch geworfen und einen wesentlichen Teil seines KLV-Bestandes in eine Abwicklungsgesellschaft transferiert, weil ein normaler Verkauf bereits nicht mehr möglich war.

Um etwaige Missverständnisse auszuräumen: Eine staatliche Einlagensicherung, wie sie innerhalb der EU für Bankguthaben bis zu 100.000 Euro pro Bank-Kunde-Kombination gilt, existiert für deutsche KLVs nicht.

Angesichts dieser langen Latte von Nachteilen und Problemen stellt sich die Frage, warum wohl kein anderes Land auf diesem Planeten mit so vielen KLV-Policen pro Kopf, wie in Deutschland, existiert. Die beiden Antworten auf diese Frage lauten: (a) Steuervorteile (die aber, wie erwähnt, für Neu-Policen kaum noch ins Gewicht fallen). Diese vom Staat gewährten Steuervorteile waren in der Nachkriegszeit ein gigantischer Lobby-Erfolg der mächtigen Versicherungsbranche und (b) der kuriose »Wahn« der Deutschen alles kreuz und quer versichern zu müssen, manchmal sogar doppelt. Nicht zufällig ist die größte Versicherung der Welt ein deutsches Unternehmen.

So viel zum Produkt KLV, seinen unheilbaren Geburtsfehlern und den Gründen für seine starke Verbreitung, trotz der offenkundigen Defekte. Nun zur Praxis.

Bei einer bestehenden KLV ergeben sich in der Regel vier Handlungsoptionen für den Versicherungsnehmer: Unveränderte Weiterführung und Besparung, Beitragsfreistellung, Kündigung oder Verkauf auf dem Zweitmarkt. Oft ist übrigens der Verkauf lukrativer als die Kündigung.

Welche dieser Optionen im konkreten Fall die Beste ist, muss letztlich einzelfallbezogen geprüft werden, aber einige Faustregeln können allgemein formuliert werden. Das geschieht in der Tabelle auf der nächsten Seite.

Sofern Sie eine oder mehrere KLVs mit nicht vernachlässigbaren Rückkaufswerten haben und sich bezüglich der damit einhergehenden weiteren Vorgehensweise unsicher sind, sollten Sie sich dazu von einer Verbraucherzentrale, dem Bund der Versicherten oder einem spezia-

Tabelle: Faustregeln zur handlungsorientierten Beurteilung bestehender kapitalbildender Lebensversicherungen

	<i>Police abgeschlossen vor 2005</i>	<i>Police abgeschlossen 2005 und später</i>
<i>Klassische kapitalbildende Lebensversicherung</i>	<i>Weiterführung typischerweise sinnvoll: Attraktive steuerliche Vorteile, im heutigen Marktkontext vergleichsweise hoher Garantiezins, aktuelle Kosten dieser alten KLVs i. d. R. nicht exzessiv oder zumindest akzeptabel.</i>	<i>Weiterführung nur attraktiv, wenn die Police einen ausreichend hohen Garantiezins hat (für Policen-Jahrgänge von 2005 bis ca. 2012 könnte das der Fall sein) und auch sonst keine Gründe (z. B. hohe Kosten oder schlechte Bonität der Versicherung) dagegensprechen. Bei neueren Policen mit niedrigem Garantiezins meistens Kündigung, Verkauf oder Beitragsfreistellung sinnvoll.</i>
<i>Fondsgebundene kapitalbildende Lebensversicherung</i>	<i>Weiterführung eventuell sinnvoll (steuerliche Vorteile), sofern Kosten ausreichend niedrig sind oder ausreichend reduziert werden können, z. B. durch kostenlosen oder kostengünstigen Wechsel auf günstige passive Aktienfonds (Indexfonds oder ETFs). Ansonsten Kündigung, Verkauf oder Beitragsfreistellung erwägenswert.</i>	<i>Weiterführung eher selten attraktiv. In der Mehrzahl der Fälle Kündigung, Verkauf oder Beitragsfreistellung sinnvoll. Auch hier Einzelfallprüfung notwendig.</i>

lisierten Versicherungs-Honorarberater (den Sie in Cash, nicht über eine versteckte oder indirekte Produktprovision bezahlen) beraten lassen.

Vom Abschluss einer neuen KLV ist eigentlich immer abzuraten. Die einzige Ausnahme, die wir uns vorstellen können, sind fondsgebundene KLVs auf »Nettotarifbasis« und auch nur dann, wenn das Fondsinvestment preisgünstige ETFs/Indexfonds sind. Bei einer Netto-Police fließen anfänglich und fortlaufend keine oder nur geringe Provisionen an den Vermittler der Police, wie das leider bei normalen Policen (»Brutto-Policen«) der Fall ist. Bei einer Netto-Police wird der Vermittler direkt vom Versicherungsnehmer in Cash bezahlt – so wie es sein sollte, wenn man die Wahrscheinlichkeit von schlechter Beratung wegen Interessenkonflikten minimieren möchte.

Zum verwandten Thema private Rentenversicherungen (Leibrenten) werden wir in den nächsten Monaten einen gesonderten Beitrag veröffentlichen.

Fazit: Kapitalbildende Lebensversicherungen sind ein strukturell mangelbehaftetes Kuppelprodukt aus einer Versicherungskomponente (einer Risikolebensversicherung) und einem langfristigen Sparvertrag auf Anleihen oder Aktien. Beide sollten getrennt eingekauft werden. Klassische KLV-Policen, die vor 2005 abgeschlossen wur-

den, besitzen noch nennenswerte Steuervorteile, die in Verbindung mit – historisch bedingt – hohen Garantieverzinsungen überwiegend eine Fortführung (weitere Besparung) solcher KLVs nahelegen – unter Inkaufnahme des damit einhergehenden Gegenparteirisikos. Bei allen anderen hier beschriebenen Konstellationen ist es gut möglich, dass eine Beitragsfreistellung, eine Kündigung oder ein Verkauf wirtschaftlich vorteilhafter sind. Im Einzelfall wird für die konkrete Entscheidung nur eine Verbraucherzentrale oder ein spezialisierter Honorarberater versiert und interessenkonfliktfrei helfen können. Neue KLVs sind, wenn überhaupt, lediglich als Netto-Police auf ETF-Basis sinnvoll. □

Literatur:

Bund der Versicherten (ohne Autor) (2019): »Die meisten Leben-Verträge werden gekündigt«; Internet-Fundstelle: <https://www.procontra-online.de/artikel/date/2019/02/bdv-die-meisten-leben-vertraege-werden-gekuendigt>

Wissenschaftlicher Dienst des Deutschen Bundestags (ohne Autor) (2019): »Einzelfrage zum Versicherungsaufsichtsgesetz«; Internet-Fundstelle: <https://www.bundestag.de/resource/blob/581272/4f44e5da0d2c2607a8ac4a155f32b56a/WD-4-169-18-pdf-data.pdf>

Die vorhergehenden Beiträge finden Sie unter:
www.gerd-kommer-invest.de/blog

Big Government als neue Normalität?

Von Robert Halver

Was kostet die Welt? Die staatlichen Konjunkturmaßnahmen in Deutschland zur Bekämpfung der Corona-Krise machen bereits ein Drittel der Wirtschaftsleistung (BIP) aus. Und das Ende der Fahnenstange ist noch nicht erreicht. Wer weiß schon, wann der Shutdown wirklich beendet ist? Die Staatsquote als Anteil der öffentlichen Ausgaben am BIP wird von gut 45 im letzten auf weit über 50 Prozent in diesem Jahr steigen. Doch hat Vater Staat überall das Kommando übernommen. Seine aktuell medial inflationär und sehr sendungsbewusst auftretenden Protagonisten sehen sich – nicht zuletzt im Hahnenkampf um das politische Erbe von Angela Merkel – als die obersten Verteidiger der öffentlichen Moral.

Zu Risiken und Nebenwirkungen des »guten« Staats fragen Sie Ihre Marktwirtschaft

Natürlich muss der Staat in der Not da sein. Unternehmen und ihre Beschäftigten sind nicht wegen Missmanagement oder Unfähigkeit in die Krise geraten. Auch ist es volkswirtschaftlich viel billiger, sie zeitweise unter staatliche Fittiche zu nehmen als Pleitewellen, Massenarbeitslosigkeit, wenn nicht sogar soziale Unruhen zu riskieren. Doch trotz der vielen politischen Versprechen sollte sich beim deutschen Michel keine Staatsgläubigkeit breitmachen. Wir sollten uns bloß nicht daran gewöhnen, unsere Lebensrisiken wie einen Mantel an der Garderobe einfach so an den Staat abzugeben. Da die Wirtschaftsleistung einem Vielfachen der öffentlichen Haushalte entspricht, sind die staatlichen Möglichkeiten naturgemäß begrenzt.

Ohnehin sollte sich der Staat nicht ungehindert ausbreiten wie Efeu an der Hauswand. Er ist ein Bremser des industriellen und technologischen Fortschritts, weil Politiker mit Blick auf ihre Wiederwahl gerne am Alten festhalten. So manches Kohle- und Stahl-Bundesland hat damit längerfristig allerdings nur hohe Arbeitslosigkeit und Sozialkosten verursacht. Überhaupt, »Wer soll das bezahlen, wer hat so viel Geld?« heißt es schon in einem fröhlich rheinischen Karnevalsschlager. Papa Staat hat es nicht vom Geben, sondern vom Nehmen. Nach Corona werden Rechnungen gestellt. Das ist weniger heiter. Die ersten »wirtschaftlichen Weisen« schreien bereits mit viel staatswirtschaftlicher Ideologie nach Steuererhöhungen und Vermögensabgaben.

Man müsste aber Honig im Kopf haben, wenn man eine an Fahrt gewinnende Wirtschaft abbremsen würde. Wir brauchen dann vollen Schub, keine neuen Bremscheiben. Deutschland ist bei Unternehmens- und Einkommensteuern sowie Stromsteuern international doch schon Spitze. Und es gibt kein Gesetz, dass man in Deutschland investieren muss. Daher sollten wir zunächst in den sauren Apfel beißen und eine höhere Verschuldung in Kauf nehmen, die Ende 2020 mit 80 Prozent zur Wirtschaftsleistung im Vergleich zu anderen Industrieländern immer noch hervorragend ist. Immerhin verdient Deutschland mit neuen Staatsschulden Geld, weil es weniger zurückzahlt als es aufgenommen hat. Danach aber muss diese über möglichst hohes Wachstum wieder zurückgeführt werden.

Robert Halver,
Leiter der Kapitalmarktanalyse
der Baader Bank AG

www.baaderbank.de



Staat soll kein betreutes Leben anbieten, sondern Marktwirtschaft leben lassen

Dazu muss die deutsche Politik allerdings zügig die nötigen Voraussetzungen schaffen. Die erzwungene und durchaus erfolgreiche Homeoffice-Kultur ist ein klarer Auftrag, endlich eine moderne Infrastruktur aufzubauen, die den deutschen Standort so wettbewerbsfähig macht, dass Unternehmen sagen: Wir bleiben nicht nur wegen Corona zeitweise zuhause, sondern auch langfristig in Deutschland.

In diesem Zusammenhang muss so manche wirtschaftspolitische Flause aus den Köpfen raus. Statt einer De-Industrialisierung Deutschlands muss eine pragmatische Industriekultur her. Es geht nicht darum, in den grünen Himmel zu kommen, sondern u. a. mit großartiger deutscher Umwelttechnik schon auf Erden Geld zu verdienen, natürlich auch zum Wohle der Arbeitnehmer. Apropos, nur durch »Vorsprung durch Technik« – um eine alte Auto-Werbung zu bemühen – ist Deutschland nach dem Krieg »Auferstanden aus Ruinen« und kann auch nur so zukünftig in einer globalen Welt mit guten Jobs überleben. Es ist zu hoffen, dass die Corona-Krise den Realitätssinn, den gesunden Menschenverstand wiederbelebt und ideologische Stilblüten dem karfreitäglichen Schicksal zuführt. >>

Die staatlich betriebene Infektionseindämmung birgt übrigens auch Gesundheitsrisiken. Es häufen sich Schlaganfälle, Herzinfarkte, psychische Erkrankungen und häusliche Gewalt, die wegen sozialer Isolation sowie Zukunfts- und Existenzangst auftreten. Ebenso leiden viele (Schul-)Kinder unter Alpträumen und Wutausbrüchen. Ich will nicht wissen, was in vielen Haushalten abgeht. Vor diesem Hintergrund muss die Wiedereröffnung des Wirtschaftslebens unbedingt eine Einbahnstraße sein, auf der man kontinuierlich nach vorne fährt und jede Möglichkeit der Beschleunigung nutzt. Es darf keinen Stillstand geben, schon gar keine Umkehr. Zur psychologischen Aufhellung brauchen Menschen eine Vision, ein Ziel. Es ist wie bei einer Bergwanderung. Man freut sich nach den körperlichen Strapazen auf dem Gipfel anzukommen, denn da wartet die Wurstplatte, vielleicht auch die Tofu-Bällchen.

Es gibt durchaus Bereiche, in denen ein starker Staat gebraucht wird

Unbedingt soll der Staat die Einführung von Euro- bzw. Corona-Bonds verhindern, egal in welcher Geschmacksrichtung sie gefordert werden. Ist es denn fair, wenn Länder mit früherem Renteneintrittsalter, höherem Privatvermögen und mehr Wohneigentum als in Deutschland in den Genuss der Vergemeinschaftung von Schulden kommen, für die die Haftungsländer mit höheren eigenen Zinsen und der Gefahr eines Verlustes ihres Top-Bonitätsratings »entlohnt« werden? Nein!

Und auch die angebliche Stigmatisierung, wenn nicht Demütigung Italiens, die Rom bei Nutzung des Rettungsschirms ESM unterstellt, darf kein Argument für Corona-Bonds sein. Denn im Vergleich zur griechischen Schuldenlösung damals gibt es für Rom heute nur die Bedingung, das Geld für den Gesundheitssektor zu verwenden. Das ist mehr als zumutbar.

Den Euro-Schuldenländern wie Italien geht es vor allem darum, mit dem Corona- bzw. Solidaritätsargument auch noch die letzte Stabilitätstür aufzuhebeln. Obelix aus der französischen Comicserie Asterix würde an dieser Stelle sagen: »Die spinnen, die Römer!« Europäische Solidarität soll gerne weiter über die EZB erfolgen, ohne deren Hilfe – sprechen wir die Wahrheit offen aus – so manches Land längst zahlungsunfähig wäre. Die geldpolitischen Stabilitätssünden sind gravierend genug. Mit einem Schulden-Sozialismus sollten wir aus der Eurozone jetzt kein Stabilitäts-Sündenbettel machen. Bei mir werden Corona-Bonds nie die Sympathiewerte von James Bond erreichen.

Starkes staatliches Auftreten, sehr gerne im Verbund aller europäischen Länder, ist auch in Gesprächen mit Peking wünschenswert. Die Corona-Epidemie nahm in China ihren Anfang. Dort hat man sie zunächst verheimlicht, dann beschönigt und damit Europa viel Zeit für gesundheitliche Gegenmaßnahmen genommen. Ich glaube nicht an die Labor-Geschichte, aber dennoch ist großer wirtschaftlicher Schaden entstanden. Sicher wird China Europa niemals die Neuverschuldung erstatten (können). Doch sollte die EU in Peking deutlich auf chinesische Marktöffnung und faire Handelsbedingungen drängen. Mit einer Re-Europäisierung von Lieferketten könnte durchaus Druck ausgeübt werden, zumal die zunehmende Digitalisierung den Lohnkostenvorteil der Asiaten reduziert. Hierbei wäre es wünschenswert, wenn die ganze westliche Welt zusammenhielte, um mehr Überzeugungskraft zu haben. Leider jedoch ist schon der Corpsgeist des US-Präsidenten unwillig, nicht nur sein Fleisch schwach.

Das Virus darf nicht als nützlicher Erfüllungsgehilfe für Big Government als neue Normalität dienen. Nach der Krise müssen wir schnell zurück zur alten Normalität der sozialen Marktwirtschaft. □



**SOS KINDERDÖRFER
WELTWEIT**
HERMANN-GMEINER-STIFTUNG

Hermann-Gmeiner-Stiftung
Ridlerstr. 55 | 80339 München
Telefon 089/179 14-218
E-Mail: hgs@sos-kd.org

www.hermann-gmeiner-stiftung.de

ANZEIGE



Leidet die Börse unter pathologischem Realitätsverlust?

Von Robert Halver

Vom 19. Februar bis 18. März hat der DAX so schnell wie nie zuvor knapp 39 Prozent verloren. Von diesem Tiefpunkt aus hat er dann ebenso wieselflink bis heute wieder 26 Prozent zugelegt. Haben die Aktienmärkte die Corona-Krise bereits verarbeitet? Ist die Börse also ignorant oder irrational?

Corona hat die Wirtschaftsperspektiven 2020 nicht nur beschnitten, sondern kastriert. Derart grottenschlechte Konjunkturdaten haben auch alte, immer grauer werdende Börsenhasen wie ich noch nie gesehen. Allein schon der schwache Ölpreis ist ein wahres konjunkturelles Armutszeugnis.

Noch kann niemand sagen, wann die pandemische Heim-suchung zu Ende geht. Unternehmen aus den Branchen Luftfahrt, Tourismus, Auto, Maschinenbau, Elektro, Chemie und Konsum können daher keine belastbaren Umsatz- und Gewinnausblicke geben. Ist diese Unsicherheit nicht das pure Gift für Aktien? Überhaupt, wie lange können Firmen überleben, wenn ihre Reserven wie Eis in der Sommerhitze schmelzen? Und wie steht es um Jobs und Kaufkraft der Konsumenten?

Hinzu kommen Instabilitäts-Zustände wie bei Hempels unterm Sofa. Schon vor Corona war die Welt hoffnungslos überschuldet. Und jetzt fragt sogar Olaf Scholz »Was kostet die Welt?«. 2020 wird das deutsche Haushaltsdefizit ca. acht Prozent betragen. Den Schulden-Vogel schießt aber Amerika ab. Auf die seit Gründung der USA 1776 bis 2019 angehäufte Staatsverschuldung kommen allein in diesem einen Jahr 2020 knapp 20 Prozent hinzu. Nein, die amerikanische Schuldenuhr geht nicht nur, läuft nicht nur, man kann sie als Hochleistungsventilator benutzen.

Ebenso tobt in der EU die Finanznot. In der Frage der europäischen Schulden-Solidarität hängt der Brüsseler Hausseggen nicht nur schief, sondern droht mit allen schädigenden Effekten auf das europäische Gemeinschaftswerk herabzufallen. Unabhängig davon setzt die EZB ihre Staatsfinanzierung mit viel Schmackes fort. Ihre Liquiditätsausstattung der Marke »Tropischer Regenwald« bereitet bereits Angst vor den volkswirtschaftlichen Verwerfungen einer heißen Hyperinflation, die auch Aktien nicht kaltlassen würde.

All diese Systemrisiken haben mit Stabilität so wenig zu tun wie Meißner Porzellan mit Wühltisch-Ware im Discount-Möbelladen. Muss man also die dennoch fröhlichen Aktienmärkte für unzurechnungsfähig erklären?

Aktienmärkte schauen nicht nur auf die heutigen Risiken, sondern auf die morgigen Chancen

Anders als noch Ende Februar bzw. Anfang März werden die Börsen von schrecklichen Wirtschaftsnachrichten nicht mehr negativ überrascht. Wer Regenwetter erwartet, kann von tatsächlichen Niederschlägen nicht mehr geschockt werden.

Überhaupt bewerten Aktienanleger die weltweit gewaltigen Fiskalprogramme in Höhe von zweistelligen Billionenbeträgen als Maßnahmen zum Wiederdurchstarten. Sie erwarten, dass sich das mit Zeitverzug auch in steigenden Unternehmensumsätzen und -gewinnen niederschlägt.

Und bei aller Stabilitätskritik an der EZB muss man zeitgleich den »Kollateralnutzen« für Aktien berücksichtigen. Man muss immer das Beste aus einer Situation machen. Die Liquiditätshausse, die aus der planwirtschaftlichen Zinsdrückung resultiert, ist lebendiger denn je. Selbst Unternehmensanleihen dienen nicht als zinsseitige Ersatzbefriedigung, weil die Notenbanken auch bei ihnen zunehmend die Rolle des Staubsaugers übernehmen.

Die Malaise von Zinspapieren ist noch größer, wenn man die Inflation miteinbezieht. Doch ist zukünftig nicht von einer Hyperinflation auszugehen. Zunächst trifft eine nach Corona wiedererstarkende Nachfrage auf international zügig reaktivierbare Lieferketten. Die Globalisierung ist ja nicht tot. Ebenso wird der Ölpreis nicht zum Inflationstreiber. Jeder markante Preisanstieg bei Opec-Öl wird von der Fracking-Industrie in Amerika wegen höherer Marge mit freudig erregter Produktionsausweitung ausgenutzt, was die Ölpreise insgesamt wieder fallen lässt. Daneben darf der preisdämpfende Einfluss der zunehmenden Digitalisierung nicht unterschätzt werden, deren Vorteile sich in der Corona-Krise – siehe Home Office – klar zeigen.

Lange wurde theoretisch behauptet, dass geldpolitische Völlerei langfristig zu Inflation führen muss. Doch trotz der schon vor Corona dramatischen Liquiditätsschwemme vermochte es die EZB seit 2013 praktisch nicht, die Infla-

tion auf die Zielgröße von zwei Prozent zu heben. Dieses Phänomen lässt sich in vielen westlichen Ländern mit Druckbetankung beobachten. Mit einer gewissen Inflationsbeschleunigung ist zwar zu rechnen. Doch je höher die Preissteigerung ist, umso mehr lässt sich die Staatsverschuldung weginflationieren. Und Inflation ist ein Treiber für Aktien. Sie lässt jede Schraube und Maschine und hochgerechnet jede Firma im Wert steigen. Vor allem aber erlaubt sie, die Verkaufspreise anzuheben. Ja, es gibt auch triftige Gründe für die freundliche Aktienstimmung.

Die Zukunft birgt auch Aktien-Risiken

Die Virologen sind zur vierten Macht im Staat geworden. Ihre Labortheorien sind aber widersprüchlich. Das schlägt sich auch in der Politik nieder, wo sich momentan zwei Schwarze in der Frage der Wirtschaftswiedereröffnung nicht grün sind. Leider wird sogar mit einer Verschärfung des Lockdown gedroht. Diese fundamentale Stimmungsverschlechterung würde die Aktienbörsen nicht verschonen.

In der Krise ist es vollkommen in Ordnung, wenn der Staat zum Schutz systemrelevanter Firmen in die Wirtschaft einsteigt. Doch ist Vater Staat nicht der bessere Unternehmer. Wettbewerbs- und Innovationsfähigkeit kommen bei ihm zu kurz. Auch wird so manches staatliche Süppchen im Unternehmen im Hinblick auf wahlpopulistische Erwägungen gekocht. Auch ein Politiker ist doch nur ein Homo oeconomicus. Staatswirtschaft ist für die nachhaltige Wirtschaftskraft eines Landes und seine Aktienmärkte keine vitaminreiche Kost.

Bei einem Einstieg bei Lufthansa sollte der Staat immer das mahnende Beispiel Alitalia im Kopf haben, wo die einflussnehmende Politik verheerend gewirkt hat. Der Staat sollte mit Vorzugsaktien einsteigen, sich zurückhalten

und dafür später eine höhere Dividende vereinnahmen. Und ganz wichtig: Ist die Krise verblüht, hat der Staat zu verduften. Sein Lohn ist der Verkauf seiner Beteiligung mit Gewinn, wenn die Börsenkurse wieder gestiegen sind. Ich hoffe auf die Ludwig Erhard-Partei. Und dann mögen wir bitte auch von politischen Gerechtigkeitsanfällen verschont bleiben, die die Staatsgläubigen mit Steuererhöhungen oder Vermögensabgaben befriedigen wollen. Zum Beispiel Personengesellschaften mit persönlich haftenden Eigentümern brauchen nach der Krise jeden Euro, um Staats-atheistischen Wiederaufbau auch zugunsten ihrer Belegschaft leisten zu können.

Nicht zuletzt müssen die coronal entzogenen Freiheitsrechte nach der Krise so schnell wie möglich eine Renaissance erfahren. Das zurzeit praktizierte »Durchregieren« sollte keine Lust auf mehr machen. Freie (Aktien-)Märkte brauchen eine freiheitliche Gesellschaftsordnung wie der Fisch das Wasser.

Die Börse hat immer Recht

In Abwägung aller Argumente haben die Aktienmärkte durchaus Chancen, ihre grundsätzliche Stabilität beizubehalten. Sie sind nicht ignorant oder realitätsfremd, sie verhalten sich rational, sie wägen Pro und Contra ab. Sicherlich ist aufgrund der unsicheren (wirtschafts-)politischen Gemengelage weiter von hohen Schwankungsbreiten und zwischenzeitlichen Kurseintrübungen auszugehen. Daher bleiben regelmäßige Aktiensparpläne erste Anlegerpflicht. Die finale Aktien-Erlösung kommt mit nennenswerten Fortschritten bei Medikamenten und Impfstoffen. Und die (System-)Crash-Propheten, deren Untergangsszenarien bislang nicht aufgegangen sind, sollten nicht auf das Corona-Virus als nützlichen Idioten hoffen. Den Gefallen wird es ihnen nicht tun. □

ANZEIGE



Briefmarken können helfen ...

Bitte schicken Sie uns Ihre Briefmarken.
Sie schaffen damit sinnvolle Arbeit
für behinderte Menschen.

Briefmarkenstelle Bethel · Quellenhofweg 25 · 33617 Bielefeld
www.briefmarken-fuer-bethel.de

Kultur hält zusammen, wir halten die Kultur zusammen

Eine Initiative der Mitglieder des Orchestervorstands der Augsburger Philharmoniker zur Unterstützung der freien Kulturszene in Zeiten der »Corona-Krise« in Augsburg. Agnes Malich, Geigerin und Sprecherin des Orchestervorstands der Augsburger Philharmoniker, im Gespräch mit Uwe Fischer, Fürst Fugger Privatbank, Niederlassung München.

Uwe Fischer: Frau Malich, auch Sie und Ihre Kolleginnen und Kollegen vom Orchester sind aktuell von der Corona-Pandemie stark betroffen. Genauer gesagt, wie alle Theater in der ganzen Republik ist auch Ihre Spielstätte geschlossen und Sie sind zum Innehalten gezwungen. Wie kam es trotzdem in einer Zeit von Social Distancing dazu, dass Sie zur Unterstützung der freien Kulturszene in Augsburg aufgerufen haben?

Agnes Malich: Wie alle in dieser nicht ganz so einfachen Zeit nutzen auch wir im Miteinander multimediale Möglichkeiten und so war die Idee zur Unterstützung der freien Kulturszene in einer »Telko« innerhalb des Orchestervorstandes entstanden.

Uwe Fischer: Weil Sie und somit alle Musiker aus dem Orchester sich in der glücklichen, wenn auch nicht gewollten, Situation befinden, eine Gehaltsfortzahlung zu bekommen?

Agnes Malich: Das ist richtig und somit erschien es uns ganz wichtig, einen Spendenaufruf für freie Kulturinstitutionen in Augsburg zu starten.

Uwe Fischer: Dann ist es ja auch kein Zufall, dass die frischgebackene Oberbürgermeisterin, Frau Eva Weber, die Schirmherrschaft übernommen hat.

Agnes Malich: Ja, das hat uns sehr gefreut. So ist es nicht nur ein Aufruf der Mitglieder der Augsburger Philharmoniker, sondern strahlt durch die Schirmherrschaft von Frau Oberbürgermeisterin Eva Weber in die ganze Stadt.

Uwe Fischer: Ihr erstes Spendenziel, nämlich 10.000 Euro zu erreichen, ist geschafft. Dies nicht einmal nach knapp vier Wochen seit dem Start Ihrer Initiative. Herzlichen Glückwunsch! Sind Sie darüber überrascht gewesen?

Agnes Malich: Ein ganz klares Ja zur Antwort. Wir waren nicht nur überrascht, sondern einfach überwältigt vor Freude. Neben vielen kleineren Spenden haben wir auch mehrere Großspenden erhalten und ich möchte an dieser Stelle die Gelegenheit nutzen, allen Spendern ganz herzlich Danke zu sagen.

Uwe Fischer: Das heißt, die ersten beiden Schecks über jeweils 5.000 Euro können übergeben werden. Wer sind denn die glücklichen Empfänger?

Agnes Malich: Unterstützen wollen wir in diesem Fall das Sensemble Theater und die Bayerische Kammerphilharmonie. Mit beiden Institutionen könnten wir uns Kooperationen in der »Post-Corona-Zeit« vorstellen.

Uwe Fischer: Wie geht denn Ihre Unterstützung weiter, wer sind die nächsten freien Kulturinstitutionen, die auf eine Zuwendung sich freuen dürfen?

Agnes Malich: Wir möchten die zukünftigen Entscheidungen über die Spendenvergabe gern auf »neutralen Boden« stellen und sind so im Gespräch mit dem Kulturamt der Stadt Augsburg.

Uwe Fischer: Frau Malich, die Leser/-innen unseres kleinen Interviews fragen sich sicherlich, wie kommt das Interview zwischen der »Fuggerbank« in München und Ihnen zustande? Wollen wir das kleine Geheimnis lüften?

Agnes Malich: Aber gern. Es besteht schon seit vielen Jahren ein persönlicher Kontakt zur Münchner Niederlassung. So haben wir bereits 2012 ein Spendenkonto für die Sanierung unserer Orgel in der Kongresshalle bei Ihnen eingerichtet. Nun führen wir das fort und hoffen, dass wieder viele Spenden bei Ihnen auf unserem Konto **Die Augsburger Philharmoniker unterstützen die »Freie Szene«** eingehen.

Uwe Fischer: Davon bin ich fest überzeugt, und damit der Spendenzuwachs nicht ins Stocken gerät, wird die Niederlassung München der Fürst Fugger Privatbank mit einer Spende von 1.000 Euro dazu beitragen.

Agnes Malich: Das freut uns sehr, lieber Herr Fischer, und wir sagen herzlichen Dank.

Spendenkonto

Kontoinhaber:

Philharmonische Gesellschaft Augsburg e.V.

Bankinstitut:

Fürst Fugger Privatbank

IBAN: DE 72 7203 0014 3001 8820 46

BIC: FUBKDE71

Steuertipps zum Home-Office in Zeiten der Krise

Von Jürgen E. Leske

Als das Arbeiten zu Hause noch nicht Home-Office hieß, taten sich vor allem die Lehrer hervor, wenn es um die Frage ging, welche Aufwendungen man steuerlich geltend machen kann fürs häusliche Arbeitszimmer und für Arbeitsmaterial. Damals waren auch Bibliotheken noch analog. Besuchte man etwa die Steuerbibliothek eines Finanzgerichts, so konnte man an einigen Regalmeter vorbeimarschieren, die nur mit Steuerliteratur über das häusliche Arbeitszimmer bestückt waren. Und machte man sich die Mühe, sich dort festzulesen, dann merkte man, dass über den Daumen gepeilt zwei Drittel der Urteile zur Frage der steuerlichen Behandlung des häuslichen Arbeitszimmers und der Absetzbarkeit der Kosten für die Akten tasche, Radiergummis oder den Schreibtisch von Lehrern erstritten war. Unter den Fachleuten kursierten entsprechende Witzchen über Lehrer, die ja bekanntlich am Nachmittag immer spazieren gehen – oder aber sie brüten über die Frage, ob die Arbeitsecke im Schlafzimmer vielleicht doch als Arbeitszimmer durchgehen könnte.



Jürgen E. Leske | www.raleske.de

Der bekannte Virus erweiterte inzwischen die Zahl derer, die zu Hause arbeiten, um ein Vielfaches. Folglich wird es künftig sehr viel mehr Steuerstreitigkeiten mit dem Finanzamt über den häuslichen Arbeitsplatz geben und die prozentuale Überzahl der Lehrer unter den Klägern wird sich nun zu Gunsten anderer Berufsgruppen verschieben. Und weil das häusliche Arbeitszimmer nun nicht mehr so sehr ein allein deutsches Phänomen ist, haben wir dafür ein neues Wort gefunden in der gegenwärtigen Lingua Franca. Und dieses Wort heißt Home-Office.

Aber die steuerlichen Probleme sind nicht anders als zu analogen Zeiten, als sich praktisch nur die Lehrer damit herumschlugen.

Was ist ein Arbeitszimmer?

Und die erste Frage, die sich jedem stellt, der am Ende des Jahres die Steuererklärung macht: Gilt der Bereich, in dem ich meinen Schreibtisch stehen habe, als Arbeitszimmer? Das ist deshalb so wichtig, weil dann doch ganz schön was an Kosten steuerlich geltend gemacht werden könnte. Das wären dann – anteilig – die Miete, Heizkosten, Grundsteuer, Versicherung, Müllabfuhr und sogar der Schornsteinfeger. Befindet sich das Arbeitszimmer gar im selbstgenutzten Eigenheim oder in einer Eigentumswohnung, dann kann man auch die auf das Arbeitszimmer entfallenden Kreditzinsen steuerlich geltend machen.

Die wichtige Frage ist: Arbeitszimmer – ja oder nein? Den Schreibtisch im Durchgangszimmer oder die Arbeitsecke im Wohnzimmer, im Schlafzimmer oder im Kinderzimmer akzeptiert das Finanzamt nicht. Ein Zimmer ist ein häusliches Arbeitszimmer, wenn es sich um einen abgeschlossenen Raum handelt, der wirklich wie ein Büro eingerichtet ist und so gut wie nicht privat benutzt wird. Eine Couch ist hier schädlich, denn da könnten auch Gäste schlafen. Eine Vitrine mit dem Weihnachtsgeschirr aus Meißen geht auch nicht. Überhaupt sollte der Raum nicht allzu gemütlich sein, sonst lässt sich die dort ausgeübte Tätigkeit nicht mit dem protestantischen Arbeitsethos der Deutschen vereinbaren.

Wer nachweisen kann, dass er für seine Tätigkeit keinen anderen Arbeitsplatz hat – und das gilt für den ausschließlich im Home-Office Arbeitenden –, kann im Jahr bis zu 1250 Euro als Werbungskosten absetzen. Und ist das Arbeitszimmer der Mittelpunkt der beruflichen Tätigkeit, dann können die kompletten Kosten als Werbungskosten angesetzt werden.

Man führt in diesem Fall die gesamten Kosten der Wohnung/des Einfamilienhauses auf, wie oben aufgelistet, und rechnet heraus, in welchem Verhältnis die Fläche des Arbeitszimmers zur Wohnfläche steht. Ergibt sich hier etwa, dass das Arbeitszimmer 15% der Wohnfläche beträgt, dann kann man 15% der gesamten anfallenden Kosten der Wohnung ansetzen. Hinzu kommen noch jene Ausgaben, die man tätigt für die Ausstattung des Arbeitszimmers – Schreibtisch, Schreibtischstuhl, Teppich, Computer. Solche Kosten können in voller Höhe berücksichtigt werden. Was heutzutage öfter vorkommen dürfte: Ein solches häusliches Arbeitszimmer wird von mehreren Personen

genutzt, etwa von Vater und Mutter, die beide im Home-Office arbeiten. Jeder von ihnen kann seine Aufwendungen als Werbungskosten oder Betriebsausgaben geltend machen.

Und die Arbeitsecke?

Schon die Lehrer waren höchst erfinderisch, um eine Arbeitsecke zum Arbeitszimmer aufzuhübschen. Da wurden Regale oder Schränke so arrangiert, dass das Wohnzimmer gleich 20 m² kleiner wurde. Man erklärte ein Durchgangszimmer zum Arbeitszimmer, das die Kinder immer durchqueren mussten, um ins Kinderzimmer zu kommen oder es zu verlassen. All das ist nett gedacht, wird aber nicht anerkannt. Irgendwann muss der Heimarbeiter gewärtigen, dass ein Herr vom Finanzamt kurz vorbeischaud, weil ihm der zugesandte Grundriss der Wohnung nicht ganz plausibel erschien. Dann werden unserem Heimwerker die Kosten fürs Arbeitszimmer wieder herausgestrichen.

Was ihm aber bleibt als Manövriermasse, die er geltend machen kann: Die Kosten für die Ausstattung der Arbeitsecke. Das sind zunächst einmal die Arbeitsmittel – der Computer, der Bürostuhl, der Schreibtisch. Solange diese Gegenstände nicht mehr kosten als 800 Euro (zuzüglich 19% Mehrwertsteuer, also brutto 952 Euro), kann er dieses Geld im Jahr der Anschaffung in der Steuererklärung auführen. Was mehr kostet, muss über mehrere Jahre abgeschrieben werden (die berühmte AfA). Computer oder Laptop schreibt man z. B. über drei Jahre ab.

Der Heimwerker werkelt ja nicht nur so vor sich hin. Er telefoniert auch beruflich. Er nutzt nun den bisher ausschließlich privaten Telefonanschluss, um mit dem Chef oder mit Kunden zu reden. Maximal 20 Euro im Monat der

Telefonkosten können nun als Werbungskosten geltend gemacht werden. Man kann sich auch ein Arrangement mit dem Arbeitgeber vorstellen. Der Arbeitgeber kann die Telefonkosten übernehmen. Das wäre steuerfrei.

Es ist vorstellbar, dass wegen der neuen Corona-Situation sich die steuerliche Behandlung des heimischen Arbeitsplatzes demnächst verändert, also günstiger für uns alle wird. Wie diese Verbesserung aussieht, ist noch nicht zu sagen. Man sollte aber darauf eingestellt sein. So kann es sich – und zwar egal, wie die rechtliche Entwicklung verläuft – lohnen, den Arbeitsbereich durch Fotos zu dokumentieren oder durch eine Skizze der Wohnung. Und man sollte sich vom Arbeitgeber bescheinigen lassen, dass man im Home-Office arbeitet und zu welchen Zeiten. Man könnte der Einfachheit halber die Dokumentation für den Arbeitgeber zu seinen Home-Office-Zeiten dem Finanzamt vorlegen.

Grenzgänger

Ein Bonbon für Grenzpendler (gilt im Augenblick nur für Leute im Saarland oder in Luxemburg): Der Bund der Steuerzahler meldet, dass Home-Office-Tage wie normale Arbeitstage in Luxemburg anerkannt werden. Das ist deshalb schön, weil dieser Arbeitslohn weiterhin einheitlich in Luxemburg – und also niedrig – besteuert wird. Bisher gilt aber weiter, dass deutsche Grenzpendler nur an 19 Tagen einer Tätigkeit in Deutschland, etwa im Home-Office, nachgehen dürfen, wenn sie ihre Vergünstigung erhalten wollen. Wer mehr Tage arbeitet, muss diese Tage in Deutschland versteuern. Hier wird man wohl diese Befristung aufheben. Aber wahrscheinlich nur solange wir diese Pandemie erleben müssen. So etwa meldet das der Bund der Steuerzahler am 2. April 2020. □

Wir retten ehrenamtlich – Helfen Sie uns helfen!

Kontoverbindung
Volksbank in Schaumburg
IBAN: DE82 2559 1413 7309 0000 00
BIC: GENODEF1BCK

Auch online können Sie spenden:
www.dlrg.de/spenden



DLRG | Wasserrettung

Reform des Wohnungseigentumsgesetzes

Am 6. Mai 2020 fand die erste Lesung des Entwurfs eines Gesetzes zur Reform des Wohnungseigentumsgesetzes (WEG) im Bundestag statt. Dieser Entwurf ist nicht das letzte Wort, er zeigt aber, wohin die Reise geht. Hier die geplanten Änderungen:

Mehr Befugnisse für den Verwalter

Der Verwalter soll in eigener Verantwortung über Maßnahmen entscheiden können, über die eine Beschlussfassung durch die Eigentümer nicht geboten ist. Wann das der Fall ist, soll sich aus der Bedeutung der Maßnahmen für die Gemeinschaft (Größe und Art der Anlage) ergeben. Eventuell soll der Abschluss von Versorgungs- und Dienstleistungsverträgen oder die gerichtliche Durchsetzung von Hausgeldforderungen für den Verwalter erleichtert werden. Überhaupt soll der Verwalter im Außenverhältnis unbeschränkte und unbeschränkbare Vertretungsmacht für die Gemeinschaft haben.

Leichtere Abberufung des Verwalters

Man soll sich leichter von einem Verwalter trennen können, weshalb seine Abberufung nicht mehr vom Vorliegen eines wichtigen Grundes abhängig sein soll. Andererseits soll die Bestimmung gestrichen werden, wonach das Gericht dem Verwalter im Falle groben Verschuldens Prozesskosten auferlegen kann (es gäbe genügend materiellrechtliche Schadensersatzansprüche gegen den Verwalter). Nicht im Gesetzentwurf zu finden, aber in einer Arbeitsgruppe diskutiert: Da die Kompetenzerweiterung des Verwalters im Raum steht, wird erörtert, ob ein Sachkundenachweis für Verwalter eingeführt werden soll und die Erweiterung des Versicherungsschutzes auf Sachschäden.

Recht der Eigentümerversammlung modernisiert

Die Wohnungseigentümerversammlung wird aufgewertet, die Ladungsfrist von zwei auf vier Wochen verlängert und Beschlussfähigkeit soll unabhängig von der Zahl der vertretenen Miteigentumsanteilen gegeben sein. Einberufungsverlangen und Beschlussfassung sollen digital ermöglicht werden, auch die Online-Teilnahme an Versammlungen. Das könnte auch für Beschlüsse gelten. Sollte es wieder einmal Beschränkungen für Versammlungen geben (Corona), dürfte das eine große Hilfe sein. Beschlüsse werden elektronisch verwaltet, Niederschriften über

Beschlüsse sind unverzüglich nach der Versammlung zu erstellen. Beschlüsse, die die Eigentümer auf der Grundlage einer Öffnungsklausel in der Gemeinschaftsordnung gefasst haben, sollen künftig im Grundbuch eingetragen werden, um auch Sonderrechtsnachfolger zu binden. Die einzelnen Mitglieder erhalten das Recht auf Einsichtnahme in die Verwaltungsunterlagen und Anspruch auf einen jährlichen Vermögensbericht des Verwalters, der auch über die wirtschaftliche Lage Auskunft gibt.

Bauliche Veränderungen

Vereinfacht werden soll die Beschlussfassung über bauliche Veränderungen in der Wohnanlage. Sie sollen künftig mit einfacher Mehrheit beschlossen werden können. Bisher war eine Abweichung von dem durch das Gesetz oder die Gemeinschaftsordnung vorgegebenen Maßstab nur im Einzelfall möglich und auch nur mit qualifizierter Mehrheit. Jedoch darf die Anlage durch die baulichen Veränderungen nicht grundlegend umgestaltet werden und kein Mitglied darf durch die Baumaßnahmen unbillig benachteiligt werden.

Künftig soll auch an Flächen außerhalb von Gebäuden (etwa Terrassen, Parkplätze, Garten) Sondereigentum begründet werden können.

Verwaltungsbeirat flexibler

Um Mitglieder zu motivieren, als Verwaltungsbeirat zu fungieren, soll die Zahl der Beiratsmitglieder flexibel durch Beschluss festgelegt werden und die Haftung ehrenamtlicher Beiräte auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit beschränkt werden.

Ab wann ist das Wohnungseigentumsgesetz anwendbar?

Ganz wichtig: Der Gesetzgeber geht die Frage an, ab welchem Zeitpunkt in der Gründungsphase der Wohnungseigentümergeinschaft die Vorschriften des WEG überhaupt anwendbar sind. Künftig soll es bereits mit Anlegung der Wohnungsgrundbücher anwendbar sein. Die Gemeinschaft der Wohnungseigentümer kann nach den Plänen sogar als Ein-Personen-Gemeinschaft existieren und der Erwerber ist bereits ab Eintragung einer Auflassungsvormerkung zu seinen Gunsten im Grundbuch und mit Besitzübergabe des Sondereigentums berechtigt, sich wie ein Wohnungseigentümer an der Verwaltung des gemeinschaftlichen Eigentums zu beteiligen.

Jürgen E. Leske

Dividenden adé?

Von Burkhard Allgeier

Letztes Jahr war ein Rekordjahr – auch für die Dividendenzahlungen. Die DAX 30-Unternehmen schütteten 2019 über 50 Milliarden Euro an die Aktionäre aus. Das wird sich in diesem Jahr nicht wiederholen können. Einige Unternehmen werden die Ausschüttungen mehr oder weniger erheblich zusammenstreichen müssen. Alleine schon, weil man ein Finanzpolster aufbauen muss und/oder die Ertragslage nichts Anderes zulässt.

Hierzu zählen unter anderem die Bank- und Automobilbranche, die Luftfahrtindustrie sowie weitere stark konjunkturabhängige Firmen. Die konjunkturelle Vollbremsung hinterlässt deutliche Spuren. Historisch erklären Dividenden für den DAX einen guten Teil der gesamten Wertentwicklung: mit Dividendenzahlungen lag die Performance seit 1990 bei 533%, die reine Kursperformance liegt nur bei 255%; p.a. waren dies ca. 5,7% bzw. 3,1% (Stand 31.03.2020).

Was sollen Anleger tun?

Reine Dividendenstrategien sind per se anfällig für negative Überraschungen. Aber es gilt auch, dass Aktienkurse in rezessiven Phasen deutlich stärker schwanken als Dividenden, sind letztere doch eine Art Versprechen des Managements an die Aktionäre. Die durchschnittlichen Dividendenkürzungen während Rezessionen waren erheblich geringer als die Kursverluste. Eine Ausnahme war die letzte Rezession 2008/09, als die Kürzungen der Ausschüttungen fast halb so hoch waren

wie die Aktienverluste. Die aktuelle Dividendensaison könnte aufgrund der Corona-Krise teilweise eine ähnliche Entwicklung durchlaufen. Die ersten größeren Unternehmen, wie z. B. Adidas oder die Commerzbank haben bereits angekündigt, ihre Dividenden entweder zeitlich zu verschieben, zu kürzen oder ganz zu streichen. Denn aufgrund rückläufiger oder ganz ausbleibender Umsätze und nicht zu prognostizierendem Geschäftsverlauf in den nächsten Monaten hat die Liquiditätssicherung Vorrang. Die deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierpapierbesitz geht in einer Studie im besten Fall von einer Reduktion der Ausschüttung aller Unternehmen im S-DAX, M-DAX und DAX um 14% in 2020 gegenüber dem Vorjahr aus. Insgesamt könnte der Anteil der Unternehmen, die laut DSW-Studie ihre Ausschüttung 2020 aussetzen, mit einem Fünftel sogar größer sein als zur Finanzkrise 2008.



Burkhard Allgeier,
Chief Investment Officer,
Hauck & Aufhäuser,
Geschäftsführer,
H&A Global Investment Management

www.hauck-aufhaeuser.com

Die aktuell ausgewiesenen Dividendenrenditen sehen zwar attraktiv aus. Hohe Dividendenrenditen als Aktienselektionskriterium zu nehmen, greift aber zu kurz.

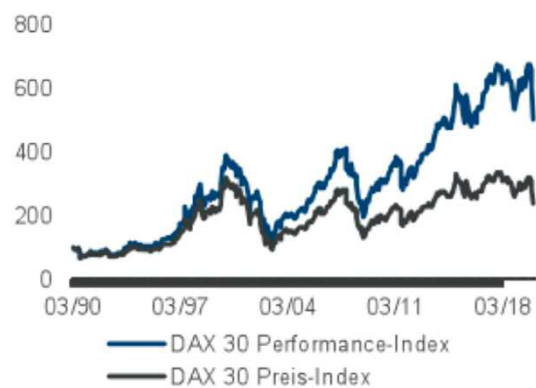
Rein rechnerisch steigt die Dividendenrendite alleine dadurch, dass bei zurückgehendem Kurs die geplante Dividende zunächst unverändert bleibt. Eine spätere

DAX: PERFORMANCE- VS. PREISINDEX



Quelle: H&A, Refinitiv Datastream, Index 100 = 31.03.1990

DAX: VERÄNDERUNGSRATEN IN % ZUM VJ.



Quelle: H&A, Refinitiv Datastream

Dividendenkürzung holt dann nur das nach, was der Aktienkurs schon angedeutet hat.

Vernünftiger ist es daher, Dividendenstrategien nicht nur auf die pure Dividendenrendite abzustellen, sondern den Verlauf der Dividenden mit ins Kalkül zu ziehen. Aktien mit stabilen Ausschüttungen, idealerweise gar stetig steigenden, sind unseren Analysen zufolge Werten mit lediglich hoher Dividendenrendite überlegen. Besonders deutlich wird der Performancevorteil – wie die nebenstehende Grafik zeigt – bei den sogenannten »Dividenden-Aristokraten«. Das sind Firmen, die mehr als 25 Jahre ihre Ausschüttungen steigern konnten, bei den »Dividendenkönigen« sind es schon 50 Jahre. Empirisch kann ein Zusammenhang zwischen vergangenen, jährlich wiederkehrenden Dividendenerhöhungen und der Wahrscheinlichkeit einer weiteren Ausschüttungssteigerung nachgewiesen werden. Je länger die Serie an Erhöhungen, desto wahrscheinlicher ist auch eine höhere Dividende im Folgejahr. Für den US-Aktienmarkt beispielsweise wurde ermittelt, dass für Unternehmen, die 25 Jahre lang kontinuierlich die Dividende angehoben haben, die Wahrscheinlichkeit gut 90 % beträgt, dass auch im nächsten Jahr eine höhere Dividende gezahlt werden wird. Für Investoren, die in Dividenden-Aristokraten investieren wollen, sind inzwischen für viele gängige Aktienindizes auch passive Investmentfonds (ETFs) verfügbar. Allerdings unterschieden sich die Selektionskriterien: Für Europa reichen schon 10 Jahre an Dividendenerhöhungen aus, um »Aristokrat« zu werden.

Was kennzeichnet die Dividenden-Aristokraten? Anhand der drei Kriterien Bewertung, Profitabilität und Verschuldung lassen sich (für den US-Markt) einige Merkmale festmachen. Ihre Bewertung, gemessen an Kurs-Gewinn- und Kurs-Buch-Verhältnissen ist zumeist etwas, aber nicht deutlich geringer als bei anderen Aktien. Es handelt sich bei ihnen daher nicht um die klassischen Substanzwerte. Denn solche Unternehmen sind eher zyklisch, performen in turbulenten Marktphasen oft schwächer als der Gesamtmarkt und gehören auch dann meist zu den ersten Unternehmen, die ihre Dividende kürzen oder streichen. Die Aristokraten-Profitabilität ist – abhängig von der gewählten Kenngröße – zumeist leicht geringer als bei anderen Unternehmen. Zurückzuführen ist die Abweichung

hierbei (wie im Übrigen beim Faktor Bewertung) auf die Sektorzugehörigkeit: Der Aristokratenindex hat ein deutliches Übergewicht in so genannten Basiskonsumgütern (rund 16 %) und ein Untergewicht in Technologiewerten (rund 20 %).

PERFORMANCE IM VERGLEICH



Quelle: H&A, Refinitiv Datastream, Index 01.01.2000 = 100, Total Return. Blaue Linie: S&P 500 Dividend Aristocrat/S&P 500, graue Linie MSCI USA High Dividend/MSCI USA

Performance im Vergleich

Der wirklich markante Unterschied liegt in der Verschuldung: Sie ist gemessen an Kennzahlen wie Gesamtverschuldung zum Unternehmenswert oder in Relation zum Aktienkapital um etwa ein Drittel geringer als bei anderen Unternehmen. Das ist auch der Grund, warum die Outperformance der Dividenden-Aristokraten vorwiegend in Krisenjahren (2000/01 und 2008/09) zu beobachten war. Eine erneute Phase der Outperformance könnte in der Corona-Krise entstehen.

Dividenden: Der Kupon der Zukunft?

Besonders in Zeiten von Niedrigzinsen haben Dividendenstrategien ihre Berechtigung. Im Zentrum der Aktienselektion sollte aber nicht ausschließlich das Kriterium der Dividendenhöhe stehen. In unserem Auswahlprozess konzentrieren wir uns daher auf Firmen mit einer starken Marktstellung, einer soliden Bilanz mit geringer Verschuldung, hohen Eigenkapitalrenditen sowie strukturellem Wachstum – also der Fähigkeit, auch in wirtschaftlich schwierigeren Phasen Marktanteile relativ zum Wettbewerb zu steigern. Diesen Qualitäts-Unternehmen gelingt es dann oft auch, trotz herausforderndem Umfeld ihre Ausschüttungen konstant zu halten oder sogar zu steigern. □

Lobbyisten verprellen Anleger

Von Manfred Gburek

Wer zur Geldanlage auch Charts nutzt – was prinzipiell empfehlenswert ist –, stößt irgendwann bestimmt auf den Volatilitäts-Dax, kurz VDax genannt. Im Gegensatz zu seiner hohen Aussagekraft als schwunghafte Kurve kommt seine Definition holprig daher. Sie lautet: von den Teilnehmern am Terminmarkt erwartete Schwankungsbreite des Deutschen Aktienindex Dax. Das bedeutet: Erwarten Börsenprofis nur geringe Kursschwankungen, bewegt sich der VDax ohne allzu große Sprünge. Er erwarten sie dagegen, dass die Kurse stark auf und ab gehen werden, schwankt der VDax entsprechend heftig.

Vielleicht fragen Sie sich jetzt: Was bedeutet das für mich? Und schon sind wir bei einem der brisantesten Themen gelangt: Bei der Angst der Deutschen vor der Volatilität und ihren absehbaren Folgen. Aus diesem Grund haben sie ihr Geld nur zu etwas weniger als 9 Prozent in Aktien und Aktienfonds angelegt (deren Werte mehr oder weniger stark schwanken), während sie vor allem auf Einlagen bei Banken und Sparkassen sowie auf Kapital- und fondsgebundene Lebensversicherungen schwören – sogenannte Geldwerte, die in Anbetracht des extrem niedrigen Zinsniveaus zum Verlustgeschäft werden.

Brisant ist das alles unter anderem deshalb, weil es auf die Altersarmut hinausläuft. Das heißt, wer während der vergangenen Jahrzehnte Geld nicht rechtzeitig in Anlagen wie Aktien oder gut gelegene Immobilien investiert hat, wird durch die erwähnten Geldwerte enteignet. Deshalb überschlagen sich Politiker in letzter Zeit mit Vorschlägen zu Alternativen, etwa zu einer abgewandelten Riesterrente, einer sogenannten Deutschland-Rente oder einem Bürgerfonds. Diese Kreationen sollen, zusätzlich zur gesetzlichen Rentenversicherung, natürlich staatlich gelenkt werden – als wüssten Politiker besser mit Geld umzugehen als ihre Bürger. Die Lenkung wird indes dahin führen, wo die Lobby sich, wie bereits in der Vergangenheit, erneut durchsetzen dürfte: eben zu jenen Geldwerten – alter Wein in neuen Schläuchen.

Obwohl Aktien als Geldanlage über mehrere Jahrzehnte nachweisbar mit großen Abstand besser abgeschnitten

haben als Geldwerte, spielen sie bei der finanziellen Altersversorgung in Deutschland, wie erwähnt, bloß eine marginale Rolle. Sie können sich wegen der Heerschar der Lobbyisten aus Versicherungs- und Bankkreisen in Berlin und Brüssel auf eine nur dürftige Interessenvertretung stützen, Änderung nicht in Sicht.

Manfred Gburek,
Wirtschaftsjournalist

www.gburek.eu



Dahinter steckt aus Lobbyisten-Perspektive eine naheliegende Logik: Daueraktionäre bringen den traditionellen Banken und Sparkassen, spätestens seit es Direktbanken gibt, kein auskömmliches Geschäft – es sei denn, Anleger investieren Geld in Aktienfonds, die für die Institute Ausgabeaufschläge, Provisionen und Gebühren abwerfen. Dass Versicherer am liebsten gar nichts mit Aktien zu tun haben möchten, hat einen anderen Grund: Sie befürchten, sich mit Aktien Volatilität einzufangen und so zu riskieren, nicht mehr Renditeversprechen, speziell Garantiezinsen, gegenüber ihren Kunden einhalten zu können.

Die Angst der Deutschen vor der Volatilität treibt auch anderweitig seltsame Blüten. Erst versprochen Geldmarktfonds auskömmliche Renditen bei geringer Volatilität. Das führte während des Abwärtstrends der Zinsen allerdings zu Anlageflops. Vor einigen Jahren kamen dann Mischfonds in Mode, Zwitter zwischen Aktien-, Renten- und gegebenenfalls Geldmarktfonds – mit dürftigem Erfolg. Die fondsgebundene Vermögensverwaltung aus grauer Vorzeit erwies sich, ebenso wie die Riesterrente, aus Anlegersicht auch überwiegend als Flop. Dennoch wird sie nach wie vor in mehreren Varianten angeboten.

Jetzt ist die digitale Vermögensverwaltung an der Reihe. Sie basiert auf einem computergestützten Algorithmus, also einem Rechenverfahren, das nicht nur Anlageerfolg mit sich bringen, sondern auch die Volatilität wegzaubern soll. Kann ein Algorithmus etwa mehr als ein guter Vermögensverwalter leisten? Das muss sich erst noch zeigen. Weil die Deutschen das Risiko schwankender Aktienkurse nicht eingehen wollen, fliegen sie geradezu

auf die algorithmisch vorgegebene Schein-Sicherheit: Indem sie dem Computer bessere Anlageergebnisse zutrauen als den Börsenprofis oder als sich selbst. Und um die Schein-Sicherheit noch zu steigern, setzen sie am liebsten darauf, dass die digitale Vermögensverwaltung Indexfonds (sogenannte ETFs) einsetzt.

Für Anleger wird es höchste Zeit, dem ganzen hier beschriebenen bunten Treiben, von dubiosen offiziellen Angeboten zur Altersversorgung bis zum faulen Zauber mit Algorithmen, die eigene Initiative entgegenzusetzen. Das heißt, eine individuelle, auf die persönlichen Belange

ausgerichtete langfristige Finanzplanung in die Hand nehmen – und statt Angst vor der Volatilität zu haben, lieber deren positive Seite nutzen, nämlich Geld antizyklisch selbst anlegen, statt es anderen zur kollektiven Anlage zu überlassen. □

Kapitel 21 aus dem Buch:
»Reich werden ist keine Schande!.«

Von Manfred Gburek

Kindle Edition: www.amazon.de | ePUB: www.epubli.de

Gottfried Heller in der 3. Auflage:

»Die Revolution der Geldanlage«

Wie Sie mit ETFs einfach Vermögen schaffen
und fürs Alter vorsorgen

Gottfried Heller gilt als einer der profiliertesten Kenner der internationalen Finanzmärkte. Nun erscheint sein Bestseller in der 3., komplett überarbeiteten und aktualisierten Auflage. Heller zeigt, wie Anleger ohne viel Aufwand und kostengünstig Aktien in ihre Anlagestrategie einbauen können. Mit ETFs im Mittelpunkt bieten sich ungeahnte Möglichkeiten, Geld risikoarm und zugleich ertragsstark anzulegen. Gottfried Heller erklärt in leicht verständlicher Sprache, wie jeder mit einfachen Methoden sein Vermögen mehren und fürs Alter vorsorgen kann. Das gilt für großes und kleines Geld – für bestehende Portfolios wie für Sparpläne.

Gottfried Heller, vom Elite Report mit der »Goldenen Pyramide« als einer der »erfahrensten Vermögensverwalter« ausgezeichnet, gründete zusammen mit Börsenlegende André Kostolany die FIDUKA sowie die »Kostolany Börsenseminare«, die ersten ihrer Art in Deutschland. Heller schreibt seit Jahrzehnten Kolumnen in Presse- und Internet-Publikationen und ist gern gesehener Gast in Funk und Fernsehen.

Hardcover, 272 Seiten | Erschienen: April 2020

ISBN: 978-3-95972-373-2

FinanzBuch Verlag

www.m-vg.de



ANZEIGE

Wenn das
Handelsblatt
für Sie
nicht relevant
ist, haben Sie
hoffentlich nichts
mit Geld zu tun.



Ein Angebot der Handelsblatt GmbH, Toulouser Allee 27, 40211 Düsseldorf.

Impressum: Anschrift: Elite Report Redaktion, Niggerstraße 4/II, 81675 München, Telefon:+49 (0) 89 / 470 36 48, redaktion@elitebrief.de
Chefredakteur: Hans-Kaspar v. Schönfels v.i.S.d.P. **Realisation:** Falk v. Schönfels **Steuern und Recht:** Jürgen E. Leske

Rechtliche Hinweise/Disclaimer: Die enthaltenen Informationen in diesem Newsletter dienen allgemeinen Informationszwecken und beziehen sich nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person. Sie stellen keine betriebswirtschaftliche, finanzwirtschaftliche, rechtliche oder steuerliche Beratung dar. Im konkreten Einzelfall kann der vorliegende Inhalt keine individuelle Beratung durch fachkundige Personen ersetzen. Der Inhalt darf somit keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Handelsanregungen oder Empfehlungen in diesem Newsletter stellen keine Aufforderung von Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten, auch nicht stillschweigend, dar. Niemand darf aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation. Für Entscheidungen, die der Verwender auf Grund der vorgenannten Informationen trifft, übernehmen wir keine Verantwortung. Obwohl wir uns bei der Auswahl des Informationsangebotes um größtmögliche Sorg-

falt bemühen, haften wir nicht für ihre Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die in diesem Newsletter angebotenen Informationen, Produkte oder Dienstleistungen ohne gesonderte Ankündigung jederzeit zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder zu aktualisieren. Indirekte sowie direkte Regressansprüche und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen.

Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsobliegenheit.

Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Das Informationsangebot in diesem Newsletter stellt insbesondere kein bindendes Vertragsangebot unsererseits dar. Soweit dies nicht ausdrücklich vermerkt ist, können über diesen Newsletter auch seitens der Leser keine Angebote abgegeben oder Bestellungen getätigt werden. Für alle Hyperlinks und Informationen Dritter

gilt: Die Elite Report Redaktion erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die Elite Report Redaktion von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen. Auch für Werbeeinhalte Dritter übernimmt die Elite Report Redaktion keinerlei Haftung.

Das Copyright dieses Newsletters liegt bei der Elite Report Redaktion, München. Alle Rechte vorbehalten. Die Vervielfältigung dieses Newsletters im Wege des Herunterladens auf dauerhafte Datenträger und/oder des Ausdrucks auf Papier sowie die Weiterverbreitung ist gestattet.

Jede andere Nutzung des urheberrechtlich geschützten Materials ist ohne unsere schriftliche Genehmigung untersagt. Für gegebenenfalls bestehende oder künftig entstehende Rechtsverhältnisse ist ausschließlich deutsches Recht anwendbar und sind nur deutsche Gerichte zuständig.