

Gold versus Anleihen – Gegensätze ziehen sich an

Von Marco Herrmann

Der Goldpreis notiert auf Rekordniveau. Gleichzeitig rentieren amerikanische Staatsanleihen so niedrig wie noch nie. Das will auf den ersten Blick nicht so recht zusammenpassen.

Am 4. August übersprang der Goldpreis die magische Marke von 2000 US-Dollar und damit auch sein altes Hoch aus dem Jahr 2011. Am gleichen Tag verzeichnete die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihe ihr bisheriges Rekordtief von 0,50 Prozent. Verkehrte Welt: Während Gold bei vielen Anlegern als klassischer Inflationsschutz gilt, suggerieren die rekordtiefen Renditen von Staatsanleihen Sorgen vor einer Deflation.

Die Notenbanken, allen voran die amerikanische Fed, pumpen derzeit so viel Geld in die Realwirtschaften und Finanzmärkte wie noch nie zuvor – auch nicht während der weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise vor rund zwölf Jahren. Klar ist, dass man bei Anleihen von einem manipulierten Markt sprechen kann, weshalb die Renditen kein faires Bild der Inflationserwartungen widerspiegeln.

Allerdings entwickeln sich bereits seit Mitte 2018 der Goldpreis und die Renditen der US-Staatsanleihen gegenläufig. Vor zwei Jahren stand die Fed noch auf der Bremse und erhöhte nach und nach ihren Leitzins – die Fed Funds Rate. Gleichzeitig baute die amerikanische Notenbank ihre Bilanz durch den Verkauf von Anleihen ab.

Von einer Marktmanipulation in den Jahren 2018/2019 seitens der Notenbanken kann daher kaum die Rede sein.

Safety first

Vielmehr ist es so, dass die Investoren auf den immer weiter eskalierenden Handelskonflikt zwischen den USA und China sowie dem Rest der Welt mit Vorsicht reagiert haben. Die klassischen Safe Haven wie Staatsanleihen und Gold stehen in solchen Phasen besonders hoch im Kurs. Seit der Corona-Krise gilt dies besonders.

Dem weltweit sprunghaften Anstieg der Staatsschulden könnte – wie schon häufiger im vergangenen Jahrhundert beobachtet – ein Verfall der Fiat-Währungen folgen. Das

Wir bedauern sehr, dass der diesjährige Staatsempfang in der Münchner Residenz wegen des neuartigen Coronavirus leider entfallen muss.

Jedoch freuen wir uns, dass wir Ihnen

»Die Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum 2021«

am 25.11.2020 digital vorstellen dürfen.

Geplant ist eine Livestream-Veranstaltung im Handelsblattstudio in Düsseldorf.

Erfahren Sie am Mittwoch, den 25.11.2020, wer es in die Elite geschafft hat und wer für das kommende Jahr als empfehlenswert gilt.

(Die genaue Uhrzeit des Livestreams wird noch bekannt gegeben.)

Wir von der Elite Report Redaktion wünschen Ihnen einen guten Start in den Herbst.

Blieben Sie gesund!



**Die Elite der
Vermögensverwalter**

im deutschsprachigen Raum

Handelsblatt
Elite Report Edition

lässt sich allerdings kaum bei den Wechselkursen der wichtigsten Handelswährungen untereinander ablesen, da alle mit dem gleichen Problem kämpfen. Eher findet die Abwertung gegenüber Sachwerten wie Gold und Immobilien statt. Wegen der rezessiongeschwächten Nachfrage dürfte es dagegen noch dauern, bis sich dies im Gütermarkt durch höhere Verbraucherpreise widerspiegelt. Sofern es überhaupt dazu kommt – in der großen Depression Ende der 1920er Jahre erlebten die Amerikaner nämlich genau das Gegenteil mit Preisrückgängen zum Teil im zweistelligen Prozentbereich.



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

Auch ein klassischer Staatsbankrott ist wohl für die großen Industrienationen eher auszuschließen, da die Notenbanken, die mittlerweile immer mehr der eigenen Staatsanleihen halten, im Zweifel einen rettenden Schuldenschnitt auf die eigene Kappe nehmen würden.

Wir leben in Zeiten mit binären Risiken, wobei jedoch immer noch das wahrscheinlichste Szenario eine Fortsetzung des Durchwurschtelns ist. Die Angelsachsen nennen das muddling through. Je nachdem, welche politischen Entscheidungen getroffen beziehungsweise Fehler gemacht werden, sind aber sowohl ein inflationäres als auch ein deflationäres Szenario vorstellbar. Dann gilt es eher entweder Sachwerte oder Nominalwerte zu halten. Weil beide Szenarien in etwa die gleichen Eintrittschancen besitzen,

ist es im Portfoliokontext sinnvoll, Assetklassen zu halten, die sich in der Regel unkorreliert entwickeln, zum Beispiel Gold und Staatsanleihen. Offensichtlich sieht das der Markt derzeit auch so.

Am Anleihenmarkt würde man von einer Barbell- oder Handel-Strategie sprechen, was eine Mischung von Renten mit sehr langer und sehr kurzer Laufzeit bezeichnet.

Innerhalb der Sachwerte nur auf Gold zu setzen, wäre jedoch zu gewagt, wie der lange Bärenmarkt in der Zeit von 2011 bis 2018 gezeigt hat. In dieser Phase verlor Gold rund 40 Prozent seines Wertes. Anleger sollten lieber den größten Teil diversifiziert in Aktien investieren und damit in Beteiligungen an Unternehmen, die Arbeitsplätze schaffen. Für diese werden die Regierenden immer versuchen, ein halbwegs günstiges Investitionsumfeld zu gewährleisten.

Neben dem weiterhin wachstumsstarken Tech-Sektor dürften bald auch wieder attraktive Dividendenwerte ihr Comeback feiern. Denn die Kürzungen der Gewinnausschüttungen aufgrund von Liquiditätszwängen während des Corona-Lockdowns werden nicht auf Dauer sein. Gleichzeitig dürften sich die Zinsen weiter auf niedrigem Niveau bewegen.

Der DAX-Stand um 13000 Punkte und der S&P 500 gewissermaßen auf All-Time-High signalisieren, dass der Optimismus an die Märkte zurückgekehrt ist. Aufgrund der weiterhin vorhandenen wirtschaftlichen und politischen Risiken sollten Anleger jedoch ihr Portfolio breit aufstellen, um auch schwierige Marktsituationen gut überstehen zu können. Dazu zählen auch Investments in Anleihen und Gold. □



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

Die Rettung Europas werden die Vermögenden bezahlen, welche ihr Geld nicht in Sicherheit bringen!

Von Andreas Glogger

Am 21. Juli 2020 beschlossen die 27 EU-Länder einen historischen Deal in Höhe von 1,8 Billionen Euro. Darin enthalten ist neben dem regulären Haushaltsplan für die nächsten sieben Jahre in Höhe von 1.074 Mrd. Euro auch der Corona-Rettungsfonds mit 750 Mrd. Euro. Finanziert werden soll der neue Rettungsfonds mit dem Namen »Nächste Generation EU« (NGEU) durch die Begebung europäischer Anleihen. Die durch Corona hart getroffenen Länder werden sich über die Hilfen freuen. Das war sicherlich eine historische Hilfsaktion der Europäischen Union. Historisch ist aber auch, dass damit erstmals in der Geschichte der EU Schulden vergemeinschaftet werden. Der große Bann ist gebrochen – dank Corona. Jahrelang kämpften die Südländer für die Vergemeinschaftung von Schulden, die Nordländer waren dagegen. Auch wenn jetzt von einem einmaligen Paket gesprochen wird, wir sind unsicher, weitere Pakete bzw. Schulden werden folgen!

Positive Wirkungen

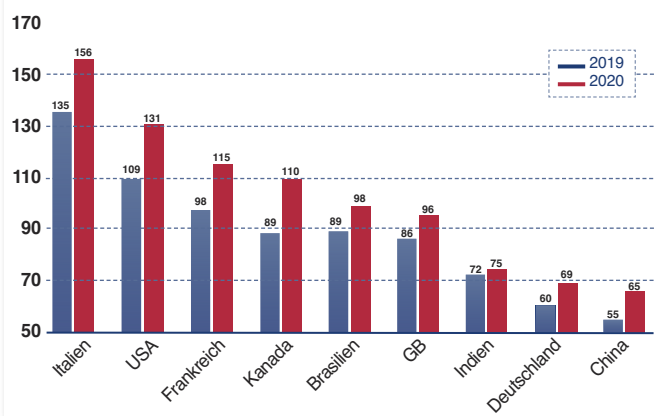
Die letzten Jahre hat Europa nach Außen stets das Bild der Uneinigkeit und Zerstrittenheit ausgestrahlt. Gemeinsame Beschlüsse schienen oft als unmöglich bzw. extrem langwierig und wurden mit teilweise irrationalen Kompromissen belegt. Nordländer versus Südländer oder umgekehrt. Von Gemeinschaft weit entfernt. Der jetzt beschlossene Pakt kann auch dahingehend historisch sein, dass die EU-Länder beispielhaft in der ersten Verhandlungsrunde geeinigt haben. Europa hat gezeigt, dass es eben doch handlungs- und beschlussfähig ist. Das könnte ein guter Start für eine gemeinsame Wirtschafts- und Finanzpolitik sein. Europa hat sich damit neu formatiert und könnte künftig als neue bzw. echte Gemeinschaft in der Weltwirtschaft seine Rolle spielen. Allen strategisch denkenden Menschen ist seit Langem bewusst, dass jedes einzelne der aktuell 27 Länder im internationalen Kontext künftig keine Bedeutung bzw. kein Gehör finden wird. Die großen Wirtschaftsmächte USA und China dominieren derzeit das Weltgeschehen und bestimmen die Themen, wie zum Beispiel den durch die USA ausgelösten Handelskonflikt. Sollte es Europa gelingen, eine echte Gemeinschaft zu werden, wäre das für die Zukunft ein wirklich großer Schritt.

Europa hat gezeigt, dass es schnell und entschlossen gemeinsam den Kampf gegen Corona anpackt und den schwachen bzw. stark betroffenen Ländern solidarisch hilft.

Staatsschulden stark gestiegen

Corona bzw. die dadurch von den Regierenden erlassenen Lockdowns (Ausgangsbeschränkungen) und Shutdowns (Schließung von Geschäften, Produktionsanlagen, etc.) waren ebenfalls historisch und völlig neu. Ziel der Maßnahmen war der Versuch, die Virusausbreitung einzudämmen und dadurch die Menschen vor möglicher Ansteckung zu schützen. Insbesondere die Shutdowns trafen einzelne Bereiche der Wirtschaft extrem. Es wurde schnell klar, dass wenn der Staat die Schließung von Betrieben, Restaurants, etc. zu verantworten hat, muss er auch für den Restart sorgen. Als Versuch zur Rettung der wirtschaftlichen Folgen dieser Maßnahmen wurden rund um den Globus Rettungspakete in bisher nie dagewesener Höhe durch die Regierungen und Notenbanken der jeweiligen Länder beschlossen. Es galt schnell zu handeln. Nicht kleckern, sondern klotzen war angesagt. »Whatever it takes!« hörten wir öfters. Anders ausgedrückt, es wurde versucht, alles zu tun, um die Wirtschaft wieder in Gang zu setzen. Die Staatsschulden wurden weltweit massiv erhöht.

Staatsverschuldung einzelner Länder in % des BIP
2019 – 2020; Stand 13.05.2020



So stieg die Staatsverschuldung von Italien beispielhaft von 135 % des BIP vor Corona auf 156 % mit Stand Mai. Diese Werte dürften auch nur ein Zwischenstand sein. Vielen Politikern war zur Zeit der Zusagen noch gar nicht klar, welche Beträge hier gesetzt wurden. Vielmehr nutzten sie die Zusagen dafür, ihre eigene Popularität zu steigern. Abgerechnet wird eben später, wie und wann wird man dann sehen. Nachdem die Wirtschaft nicht so schnell wie ge-

wünscht wieder Fahrt aufnimmt bzw. Corona weiterhin zu Einschränkungen führt, werden bereits jetzt im Sommer 2020 weitere neue Rettungspakete diskutiert. Damit werden die Staatsschulden immer weiter in die Höhe getrieben. Einige Staaten sind bereits an Verschuldungswerten angekommen, die jegliche Leistungsgrenzen dieser Volkswirtschaften übersteigen.

Schulden der Staaten sind letztendlich Schulden der Bürger

Wichtig ist: Politiker haften nicht wie eine Privatperson oder ein Unternehmer für die von ihm gemachten Schulden mit Haus und Hof. Nein, es haften letztendlich die Bürger des Landes. Und wenn man genau darüber nachdenkt, haften wir Bürger natürlich nicht alle gleich, denn die bestehenden Vermögen sind unter der Bevölkerung stark unterschiedlich verteilt. Solange es aber bei der theoretischen Haftung von uns Bürgern bleibt, ist dies unproblematisch. Schwierig wird es erst, wenn die Staaten bzw. die Regierungen zu dem Schluss kommen, dass die Staatsschulden zu hoch sind, um künftig weiter wirtschaften zu können. Wenn es dann soweit ist, werden die Bürger und/oder Gläubiger zur Kasse gebeten. Letzte Beispiele hierzu aus der jüngeren Vergangenheit sind uns allen sicherlich noch bekannt:

- Griechenland 2012: Durch den Schuldenschnitt bei Staatsanleihen verloren die Kapitalgeber 53,5 %.
- Zypern 2013: Die Kontoabgabe auf Guthabenkonten betrug zwischen 10 und 60 %.
- Spanien 2014: Neu eingeführte Kontoabgabe zur Förderung der Wirtschaft mit 0,03 %.

Andere historische Maßnahmen zur Reduzierung von Staatsschulden sollten jedoch nicht in Vergessenheit geraten. Dies waren beispielsweise:

- Eintragung einer Lastenhypothek auf Immobilienvermögen,
- Verbot von Goldbesitz mit Zwangsabgabe,
- Finanzielle Repression durch hohe Inflation gepaart mit Null- oder Negativzinsen.

Folgen der Geldschwemme

Die dramatische Ausweitung der weltweiten Staatsschulden wird zu Konsequenzen führen! Verschiedene Szenarien sind möglich. Das bestmögliche Szenario zeichnet einen starken Wirtschaftsaufschwung und damit hohe Steuereinnahmen, welche die Geldschwemme wieder zurückführbar machen würden.

Alternativ könnte eine längere Zeit mit anziehender Inflation, gekoppelt mit Null- bzw. Negativzinsen (Finanzielle Repression), die Staatsschulden ebenfalls rückläufig werden lassen.

Der Deutsche Bundestag hat bereits am 09.04.2020 die verfassungsrechtliche Prüfung einer einmaligen Vermögensabgabe in Auftrag gegeben. Die breite Bevölkerung wurde hiervon jedoch nicht informiert. Man gewinnt den Eindruck, dass hierbei Politik und Medien Hand in Hand gingen. Also kommt evtl. doch eine Kapitalabgabe? Ob dies in Form eines Schuldenschnitts bei Staatsanleihen oder einer direkten Abgabe auf Guthabenkonten kommt, ist ungewiss.

*Andreas Glogger,
Geschäftsführer und Inhaber,
GLOGGER & PARTNER
Vermögensverwaltung
www.vermogensverwaltung-europa.com*



Auf jeden Fall sind Immobilien neben dem klassischen Kontovermögen die am besten kategorisierten Vermögenswerte. Hier wäre eine Sonderabgabe oder Lastenhypothek auf Basis des steuerlichen Einheitswertes ein Leichtes.

Und dann bleibt da noch der altbekannte Solidaritätszuschlag für Besserverdienende. Dieser könnte, um die dauerhaft gestiegenen EU-Kosten zu finanzieren, flächendeckend in der EU eingeführt werden. Als neuer Name würde sich dann hier Corona-Soli anbieten.

Sicherheitsstufen für Vermögensanlagen

Fakt ist, dass die gewaltige Erhöhung der Staatsschulden bestimmte Folgen haben wird. Die Staaten werden sich das notwendige Geld zur Rückführung wieder besorgen. Wahrscheinlich durch neue oder höhere Steuern oder Abgaben, wo Vermögenswerte vorhanden sind. Privatvermögen bietet sich hierzu hervorragend an. Firmenvermögen ist aufgrund der realwirtschaftlichen Bedeutung eher nicht bedroht. Jeder Vermögende sollte daher seine Vermögensanlagen zwingend auf mögliche Zugriffe von außen oder diverse Entwertungsmöglichkeiten hin prüfen. Unser Risikomanagement

hat dies bereits getan und unterscheidet sechs Sicherheitsstufen. Hierbei sind Vermögen der Stufe 1 neben privatem Immobilienbesitz sicherlich die am stärksten gefährdeten Anlagenarten.

Sicherheitsstufe 1:

Kontoguthaben bei deutschen Banken, Sparkassen, Lebensversicherungen, Bausparkassen

Sicherheitsstufe 2:

Wertpapiervermögen (Aktien, festverzinsliche Wertpapiere ect.) bei deutschen Depotbanken

Sicherheitsstufe 3:

Kapitalbeteiligungen an privaten Kapitalverwaltungsgesellschaften im deutschen Gesetzesraum

Sicherheitsstufe 4:

Konto- und Wertpapiervermögen bei ausländischen Banken, z. B. in der Schweiz, Österreich oder Liechtenstein

Sicherheitsstufe 5:

Privatplatzierter, vermögensverwaltender Versicherungsvertrag in Liechtenstein oder Luxemburg; deutsche Stiftung

Sicherheitsstufe 6:

Eigener privater Investmentfonds, Kapitalverwaltungsgesellschaft, Stiftung nach internationalem Recht

Grundsätzlich sind wir der Meinung, dass die Regierungen bei allen ihren Abgaben oder Ähnlichem die breite Masse der Bürger verschonen wird, um eine breite Zustimmung der Bürger zu bekommen. Hier bietet sich ein Freibetrag für Kontovermögen in Höhe von 100.000 Euro pro Anleger sowie die Freistellung der eigenen vier Wände an.

Fazit

Wer seine Vermögenswerte langfristig schützen will, sollte rechtzeitig die Weichen stellen und das Vermögen auf dessen externe Zugriffsmöglichkeiten hin überprüfen. Bei Handlungsbedarf sollte zeitnah auf geschützte Strukturen umgestellt werden. Die Politik wird ihre Maßnahmen nicht Wochen vorher ankündigen. In der Regel werden solche Einschnitte an einem Wochenende verkündet, so dass darauf nicht mehr reagiert werden kann. □

Madame Moneypenny:

Wie Frauen ihre Finanzen selbst in die Hand nehmen können

Von Natascha Wegelin

Finanziell unabhängig und selbstbestimmt – dieses Buch zeigt, wie's geht!

Bei 75 Prozent aller Frauen in Deutschland wird die Rente später unter 400 Euro liegen. Warum? Weil Frauen immer noch weniger verdienen und ein Mann keine Altersvorsorge ist.

Natascha Wegelin ruft Frauen dazu auf, sich selbst um ihre finanziellen Angelegenheiten zu kümmern und sich von Staat und Partner unabhängig zu machen – aber sie weiß auch, dass es ihnen von Bankberatern und Finanzdienstleistern nicht immer leicht gemacht wird. In ihrem Buch trägt die Finanzbloggerin Tipps und Tricks zusammen, mithilfe derer sich jede Frau ihre ganz persönliche Spar- und Investitionsstrategie erarbeiten kann, und baut dabei ganz nebenbei Hemmungen und Scheu ab, sich mit Anlagen und Aktien zu beschäftigen. Denn finanzielle Abhängigkeit ist ein enormes Risiko, vor dem sich jede Frau einfach schützen kann.



Rowohlt Taschenbuch | 240 Seiten
www.amazon.de | www.rowohlt.de

Börsen auf Vor-Krisen-Niveau

Kann die Wirtschaft halten, was der Markt verspricht?

Durchwachsene Konjunkturdaten lassen Zweifel an dynamischer Erholung zu

Augsburg. Krise? Welche Krise? Nasdaq, Dow Jones und S&P 500 melden Höchststände und auch der DAX testet immer wieder die 13.000 Marke. Die Aktienmärkte bewegen sich auf Vor-Corona-Niveaus. Für Andrea Greisel vom Asset Management der Fürst Fugger Privatbank steht die Erholung der gesamten Wirtschaft allerdings noch aus: »Wir sehen einige Fragezeichen hinter einer schnellen Erholung, denn aus den Fundamentaldaten ergibt sich kein einheitliches Bild.«

Fundamentaldaten bestätigen die Markterholung noch nicht

Von den Einkaufsmanagerindizes kamen zuletzt aus Europa und den USA sehr unterschiedliche Signale. Die aktuellen Corona-Fallzahlen, aber auch die Dauerthemen US-Wahlkampf, Brexit, Handelskrieg China/USA wecken ebenfalls Zweifel an der Dynamik der wirtschaftlichen Erholung. So geht die FED in ihren Sitzungsprotokollen davon aus, dass die Corona-Pandemie die Wirtschaft der USA und der Welt noch längere Zeit schwer belasten wird.

Was treibt die Märkte?

Für Greisel ist ein Grund für die Aktienrallye, dass sehr viel Geld im Markt ist, das angelegt werden will. »Ein weiterer Aspekt ist die Positionierung der Marktteilnehmer«, so Greisel weiter. »Viele wurden von dem rasanten Anstieg der Aktienmärkte überrascht. Durch die Kursanstiege

wurden zahlreiche automatische Kauforders ausgelöst. Sie haben zusätzliche Nachfrage in den Markt gebracht und so den Anstieg nochmals verstärkt.« Die Hoffnung auf einen schnell verfügbaren Corona-Impfstoff sorgt dabei für zusätzliche Unterstützung an den Finanzmärkten.

Andrea Greisel,
Asset Management,
Fürst Fugger Privatbank

www.fuggerbank.de



So geht Andrea Greisel davon aus, dass die Börsen auch weiterhin vor der Wirtschaft herlaufen. »Vieles spricht dafür, dass die explosionsartig steigende Liquidität die Aktienmärkte auch langfristig unterstützt. Zumal im aktuellen Niedrigzinsumfeld schlichtweg die Alternativen fehlen«, sagt Greisel.

Was bedeutet das für die Depots der Anleger?

»Wir setzen auf Diversifikation und Selektion«, so Greisel. Für die Fürst Fugger Privatbank ist in dem aktuellen Marktumfeld ein aktives Management mit breiter Portfoliodiversifizierung unerlässlich für langfristigen Erfolg. Temporäre Rückschläge können zum selektiven Aufbau genutzt werden. Andrea Greisel konkretisiert: »Wie schon in den vergangenen Wochen liegt der Schwerpunkt dabei im Technologie- und Gesundheitssektor. Auch Value- und Dividentitel rücken wieder vermehrt in den Fokus.« □



SOS-KINDERDORF
STIFTUNG

WERDEN SIE SINNSTIFTER!

Nichts verändert die Zukunft eines Kindes nachhaltiger als frühe Förderung und Bildung. Unterstützen Sie junge Menschen und werden Sie Teil der SOS-Stiftungsfamilie!

Mehr Infos unter www.sos-kinderdorf-stiftung.de



Der Euro auf dem Weg zur Weltleitwährung?

Von Robert Halver

Seit März hat der Euro zum US-Dollar einen ziemlichsten Lauf. Aufgrund der politischen und wirtschaftlichen Probleme der Weltmacht träumen manche Marktteilnehmer sogar, dass er der bisherigen Weltleitwährung das Wasser abgraben könnte. Abgeschrieben wurde der US-Dollar in den letzten Jahrzehnten schon oft, bislang ohne Erfolg. Doch schlägt jetzt die ultimative Stunde des Euro?

Der US-Dollar – Nur noch so stark wie Popeye ohne Spinat?

Jeder ist sich selbst der Nächste und Trump steht direkt neben sich. In der Tat, für eine zweite Amtszeit hat Trump keine Hemmungen, auch die Reputation seines ach so geliebten Vaterlands aufs Spiel zu setzen. Unberechenbar schlägt er auf China ein und schwankt bei Russland zwischen Kumpel- und Rüpelhaftigkeit. Auch Amerikas Verbündete werden wie Schwerverbrecher behandelt, um im November zu gewinnen. Er ist wie ein Komiker, der für einen guten Witz seine eigene Mutter verkauft.

Und dann ist da die Sorge vor einer widerlichen Schlamm-schlacht nicht nur vor, sondern vor allem nach der Wahl. Ein großer Streit zwischen Republikanern und Demokraten, wer Wahlsieger ist und ob das Wahlergebnis gefäkt ist, könnte eine Verfassungskrise mit Auseinandersetzungen auf Amerikas Straßen und Plätzen auslösen. Sicherlich würde dann der Dollar als sicherer Hafen an Sicherheit einbüßen.

Unabhängig davon ist man in den USA nicht mehr an einem starken Dollar interessiert. Das Außenhandels-Feld will man nicht mehr den typischen Exportnationen Europas, Asiens und der Schwellenländer überlassen. Vom süßen Export-Kuchen will auch Amerika ordentlich naschen.

Erfüllungsgehilfe bei der Dollar-Schwäche ist die Fed, die Export-Darwinismus betreibt. Sie drückt die Zinsen, was ebenso dem Schultern der Jahrhundert-Schulden zur Bewältigung der Jahrhundert-Rezession zugutekommt.

Könnte tatsächlich die politische Unsicherheit der USA gepaart mit Finanz-Instabilität am Nimbus des Dollars als Weltleitwährung rütteln und stattdessen dem Euro die Tür öffnen?

Kann der Euro vor Kraft kaum laufen?

Das frühere Sorgenkind Europa hat sich durchaus gemacht. Auch wenn momentan die Infektionszahlen wieder ansteigen, managt der alte Kontinent die Corona-Krise besser als die USA. Das spricht 2021 sogar für ein höheres Wirtschaftswachstum in Europa als in den USA, was wirklich eine Rarität ist.



Selbst von der politischen Großwetterlage erhält der Euro Unterstützung. Der Wiederaufbaufonds scheint Ruhe in den notorisch konfliktträchtigen europäischen Karton gebracht zu haben. Kein Wunder, es wird ja auch viel Geld verschenkt. Oder hat sich der Fuchs jemals über einen prall gefüllten Hühnerstall beschwert? So ist das Thema Euro-Krise einstweilen vom Brüsseler Tisch.

Damit bekommt der Euro auch rein finanztechnisch die höheren Weihen. Zur Finanzierung des Hilfsfonds werden erstmals gemeinsame Schulden der EU-Länder emittiert. Man braucht keine Hoffnung zu haben, dass diese Stabilitätssünde einmalig bleibt. Doch so erhöhen sich immer mehr Liquidität und Marktfähigkeit von »Euro-Anleihen« im Vergleich zu Dollar-Papieren, die wie Sand am Meer vorhanden, bislang den internationalen Anleihehandel dominiert haben. Auf europäischer Seite gab es lediglich nationale Schuldscheine, die, wenn sie von guten Adressen wie Deutschland stammten, schnell vergriffen waren, zumal bis vor kurzem keine Neuschulden gemacht wurden. Und bei Papieren aus dem EU-Süden roch es sowieso latent nach EU- und Euro-Exit. Doch jetzt mit gemeinschaftlichen Euro-Anleihen, für die die gesamte Familie haftet, verflüchtigt sich das eurosklerotische Kreditrisiko. Dass die EZB in diesem Zusammenhang hemmungslose Staatsfinanzierung betreiben muss, ist dabei kein Wettbewerbsnachteil. Denn wer ohne Stabilitätssünde ist, werfe den ersten Stein.

Insgesamt bekommt der Dollar als Anlage- und damit Leitwährung Konkurrenz vom Euro. Russen und Chinesen, die mit Amerika viele Hühnchen zu rupfen haben, werden zukünftig noch mehr Lust verspüren, dem Dollar fremdzuge-

hen. Tatsächlich, gegenüber Dollar auf Rekordniveau befindliche spekulative Netto-Long-Positionen des Euros sprechen zunächst für eine Fortsetzung des Abwertungstrends. Langfristig sehen viele Analysten sogar eine Befestigung bis 1,40 US-Dollar.



Einen starken Euro scheut Europa wie der Frosch einen trockengelegten Tümpel

Trotz sintflutartiger Geldpolitik hat die EZB seit 2003 kein Glück bei der Inflationsbeschleunigung gehabt. Und jetzt in der coronalen Konjunktur-Diaspora hat ein stark aufwertender Euro gerade noch gefehlt. So droht ein deflationärer Teufelskreis: Sinkende Inflation wegen Exportkonkurrenz und fallenden Importpreisen könnten europäische Firmen veranlassen, Arbeitsplätze abzubauen und Investitionen zu bremsen. Das wiederum schmälert die Konsumfreude und lässt die Preise noch weiter fallen.

Insofern muss man kein großer Prophet sein, um zu wissen, dass die EZB im Rahmen eines Währungskriegs mit der Fed alles daransetzen wird, den Euro klein und kurz zu halten wie Tennisrasen in Wimbledon.

Wer nur moralisch gewinnen will, hat wirtschafts- und währungspolitisch schon verloren

Als Hegemon hat es Amerika mit dem »Durchregieren« einfacher. Großzügige Geschenke mögen zwar die Freundschaft erhalten und den europäischen Frieden wahren. Dennoch bleibt es eine Herausforderung, die vielen bunten EU- bzw. Euro-Länder unter einen Hut zu bringen.

Ohnehin sorgt dieser nicht mehr umkehrbare EU-Länderfinanzausgleich für ein Problem, das schon die alten Römer mit »Voller Bauch studiert nicht gern« beschrieben. Wenn ebenso heute den jungen Römern keine Hungersnot droht, so werden auch sie keine Anreize verspüren, auf die Jagd

zu gehen, d. h., die dramatischen infrastrukturellen Strukturdefizite anzupacken.

Hilfreich ist es ebenso nicht, dass in immer mehr EU-Ländern die kalte haarige Hand der Staatswirtschaft zugreift. Das macht behäbig, weil anstelle des Leistungsprinzips und der Wettbewerbs- bzw. Innovationsfähigkeit eine ideologisierte, moralisch einwandfreie Gefälligkeitsökonomie mit unbezahlbaren Wohltaten gesetzt wird. Damit wird alles gesteigert, aber nicht Wirtschaftswachstum und Währungsstärke. Dagegen sind die Amerikaner wirtschaftlich noch hungrig. Man muss sie nicht zum Jagen tragen.

Der Euro ist die stärkste Schwachwährung der Welt

Aktuell scheint nicht der Weißkopfeadler, sondern der Pleitegeier oder der komische Kauz das Wappentier Amerikas zu sein. Und so ist die jüngste Stärke des Euro vor allem als Schwäche des US-Dollars zu verstehen. Doch ist Amerika (wirtschafts-)politisch immer wieder auferstanden. Warum sollte das zukünftig anders sein? Trotz seiner Schwächen bleibt der Dollar die Leitwährung. Denn der Euro will es nicht und kann es auch nicht. □

66%



Donau retten!

Etwa $\frac{2}{3}$ der heimischen Brutvogelarten nisten auf nur 0,12 % der Landesfläche Bayerns. Nämlich an der frei fließenden Donau zwischen Straubing und Vilshofen und im Isarmündungsgebiet.

Wehren Sie sich mit uns gegen die Zerstörung dieser Oase **für Mensch und Natur** durch Staustufen. Wie, das erfahren Sie unter:

www.bund-naturschutz.de

Infos über Pläne und Alternativen zum Donauausbau – einfach **kostenlos anfordern**:

Dr.-Johann-Maier-Str. 4 Tel. 09 41/2 97 20-0
93049 Regensburg info@bund-naturschutz.de



**Bund
Naturschutz
in Bayern e.V.**

Haftungsfalle Grundsteuer

Von Jürgen E. Leske

Wer eine Immobilie kauft, muss aufpassen: Er haftet für die Grundsteuerrückstände des Verkäufers nicht nur einfach so persönlich, sondern auch mit dem Grundstück, also dinglich. Das ergibt sich aus den §§ 11 und 12 des Grundsteuergesetzes.

Das heißt: Wird ein Grundstück übereignet, dann haftet der Erwerber für die Grundsteuerrückstände des früheren Eigentümers.



Jürgen E. Leske | www.raleske.de

Eine Ausnahme gilt dann, wenn man die Immobilie aus einer Insolvenzmasse bekommt oder im Vollstreckungsverfahren. Hier will der Staat den Erwerber nicht Opfer werden lassen für die in diesen Fällen häufig unklare steuerliche Rechtslage. Aber in allen anderen Fällen erhält der Erwerber einen Haftungsbescheid. Immerhin hat er die Möglichkeit, Einwendungen vorzubringen, gegen die Behauptung, dass hier noch Grundsteuer aussteht. Er kann sich sogar noch dann wehren, wenn der Erstbescheid schon unanfechtbar ist.

Der Erwerber haftet nicht einfach nur persönlich. Er haftet mit dem Grundstück, denn Grundsteuerforderungen sind öffentliche Lasten, die auf dem Grundstück ruhen. Der Eigentümer muss die Zwangsvollstreckung in das Grundstück dulden. Diese dinglichen Verwertungsrechte wirken wie ein Grundpfandrecht, ohne dass die öffentliche Last im Grundbuch eingetragen ist. Und das ist das Gefährliche: Der Erwerber erkennt aus dem Grundbuch nicht, dass die Grundsteuer noch nicht bezahlt ist.

Immerhin: Der dingliche haftende Erwerber wird erst dann in Anspruch genommen, wenn der ursprüngliche Schuldner – also der Verkäufer oder sonst ein Haftungsschuldner – nicht willens oder nicht in der Lage ist, zu zahlen.

Technisch geht das dann so: Die betreffende Gemeinde erlässt zur Durchführung der Vollstreckung in das Grundstück einen Duldungsbescheid gegen den neuen Eigentümer des Grundstücks. Und der kann gegen den Erstbescheid keine Einwendungen mehr vorbringen – es sei denn, der Erstbescheid ist noch nicht bestandskräftig.

In den Flächenstaaten wie etwa Bayern kann gegen den Haftungs- bzw. Duldungsbescheid Widerspruch eingelegt werden, in den Stadtstaaten ist der Einspruch möglich. Es gibt landesrechtliche Regelungen – etwa in Niedersachsen – wonach sofort Klage erhoben werden muss. Wird der außergerichtliche Rechtsbehelf abgelehnt, dann kann man in den Flächenstaaten vors Verwaltungsgericht ziehen, in den Stadtstaaten vors Finanzgericht.

Der dringende Hinweis an Käufer eines Grundstücks lautet also: Man darf sich keinesfalls auf die Zusicherung des Verkäufers verlassen, dass es keine Grundsteuerrückstände mehr gäbe. Man sollte sich bei der Gemeinde erkundigen, ob die Grundsteuer bezahlt ist, oder aber sich vom Verkäufer nachweisen lassen, dass er die Grundsteuer bezahlt hat. □

Den Pflichtteilsberechtigten aushebeln? Vorsicht!

Von Jürgen E. Leske

Ein beliebter Trick, einen störenden Pflichtteilsberechtigten ganz auszuschalten, ist folgender: Der Erblasser macht mit denjenigen Personen, die seine Vermögenswerte erhalten sollen, einen Vertrag. Er gründet mit ihnen eine Personengesellschaft und bringt das Vermögen, das vererbt werden soll, dort ein. Wenn nun der Erblasser durch Tod aus der Gesellschaft ausscheidet, wächst den anderen Gesellschaftern die Beteiligung des Ausgeschiedenen zu. Zwar ist es so, dass den Erben (also hier demjenigen, der auf den Pflichtteil gesetzt wurde) ein Abfindungsausgleich zusteht. Aber just in dem Fall des Ausscheidens durch Tod kann dieser Abfindungsanspruch im Gesellschaftsvertrag ausgeschlossen werden.

Der Erblasser hat allerdings sein Ziel, einen gesetzlichen Erben auch als Pflichtteilsberechtigten auszuschließen, noch nicht sicher erreicht. Denn dieser könnte einen Pflichtteilsergänzungsanspruch haben. Das wäre dann der Fall, wenn der Erblasser sein Vermögen Dritten als Schen-

kung zugewendet hat. Dann kann der Pflichtteilsberechtigten einen entsprechenden Ausgleich verlangen, sodass das verschenkte Vermögen dem Nachlass hinzugerechnet wird.

Es kommt also darauf an, ob die Einbringung von Vermögen in eine Gesellschaft unter Ausschluss des Abfindungsanspruchs eine Schenkung darstellt. Das ist nach gefestigter höchstrichterlicher Rechtsprechung jedenfalls dann nicht der Fall, wenn der Ausschluss der Abfindung dazu dienen sollte, dass das Unternehmen, das die Gesellschaft darstellt, beim Tod eines Gesellschafters erhalten bleibt und die Fortführung des Unternehmens durch die verbleibenden Gesellschafter, nicht durch die Notwendigkeit der Abfindungszahlung und also durch den damit verbundenen Liquiditätsverlust erschwert wird.

Der Erblasser erreicht – so eine Entscheidung des Bundesgerichtshofs aus dem Juni 2020 – sein Ziel der Ausschaltung des Pflichtteilsberechtigten dann nicht, wenn nicht die Fortführung des Unternehmens bei dieser Konstruktion im Vordergrund steht, sondern primär die Vereitelung des Pflichtteilsrechts. Und das ist dann zu unterstellen, wenn der überlebende Mitgesellschafter für die Übernahme der Beteiligung keine Gegenleistung durch Arbeitsleistung oder Übernahme eines Haftungsrisikos erbringt und die abfindungsfreie Anwachsung der Gesellschaftsanteile das Ziel der gesellschaftsrechtlichen Vereinbarung war und wenn der Verstorbene den überlebenden Gesellschafter gleichzeitig zu seinem Alleinerben eingesetzt hat und ein enges Verwandtschaftsverhältnis zu ihm besteht.

Moral: Es darf sich für ein Gericht nicht aufdrängen, dass der Erblasser just den Pflichtteilsberechtigten aus seiner Position durch die gewählte Konstruktion völlig hinausdrängen wollte. (BGH, Urteil vom 3.6.2020 – IV ZR 16/19) □

Erst gemeinsamer Nießbrauch und dann Scheidung – ganz schlechte Konstruktion

Von Jürgen E. Leske

Ein in die Jahre gekommenes Ehepaar macht scheinbar alles richtig, um seine Altersversorgung zu sichern: Wie Hunderttausende andere auch organisieren sie eine vorweggenommene Erbfolge für die Kinder in der Weise, dass

die Kinder Grundbesitz erhalten. Die Eltern behalten sich den Nießbrauch vor, sodass sie insbesondere weiterhin in ihrem Haus wohnen können. Das alles ist praktisch und führt zudem zu interessanten Steuerreduzierungen.

Indes: Die Regelung des Nießbrauchs im Bürgerlichen Gesetzbuch ist lückenhaft. Wer hier nicht passgenau die Verträge formuliert und nicht nur auf die Steuern schießt, riskiert, wenn die Dinge aus dem Ruder laufen, nicht nur Kollateralschäden.

In unserem Beispiel hatten die Eltern nicht bedacht, dass ihre Ehe, die jahrzehntelang gehalten hat, doch in die Brüche gehen könnte. Und da tauchen nun, da man sich scheiden lassen möchte, ungeahnte Probleme auf. Die Eltern, die ihr Eigentum an die Kinder übertragen haben, bilden – so nennt man das – eine gesamthänderische Nießbrauchsgemeinschaft (nachzulesen in § 428 des Bürgerlichen Gesetzbuches). Und das bedeutet: Keiner der beiden Nießbraucher kann die Auflösung dieser Gemeinschaft einseitig durchsetzen. Wie so oft in Fällen, wenn die Regeln des Bürgerlichen Gesetzbuchs angesprochen sind, ziehen sich die Juristen dann auf die Konstruktion zurück, dass nach Treu und Glauben hier doch noch eine Lösung gefunden werden kann. Aber eine Aufhebung des Vertrages aus wichtigem Grund scheidet in diesem Falle aus. Das gilt auch dann, wenn die Ehe der Eltern in unserem Beispiel geschieden wird oder wenn die Beteiligten total zerstritten sind, selbst dann, wenn einem der beiden schweren Verfehlungen gegenüber dem anderen anzulasten sind.

Wenn also gar nichts mehr geht, sollte überlegt werden, ob diese Zwangsgemeinschaft im Rahmen der Scheidungsvereinbarung gelöst werden kann – in solch einer verfahrenen Situation sicher kein einfaches Unterfangen.

Wer also diese gesamthänderische Lösung vermeiden möchte, könnte andere Gestaltungen erwägen. So wäre zu denken an die Vereinbarung eines sogenannten Sukzessivnießbrauchs, nämlich eines jeweiligen Bruchteilsnießbrauchs, der die Abrede enthält, dass dieser Bruchteilsnießbrauch auflösend bedingt durch den Tod des einen Berechtigten bestellt wird und für den anderen die Rechtswirkung aufschiebend bedingt durch den Tod des Erstberechtigten eintreten soll. Hier sollte man sich an § 158 Absätze 1 und 2 BGB orientieren. □

Neun große Anlegerfehler

Von Daniel Kanzler und Dr. Gerd Kommer

Fehlervermeidung ist ein erster und ein unerlässlicher Schritt auf dem Weg zum langfristigen Investorfolg. In diesem Beitrag gehen wir auf neun Anlegerfehler ein, die wir für besonders wichtig halten, und von denen wir glauben, dass sie nicht jedem Leser altbekannt erscheinen werden.

Bücher, Artikel, Blog-Beiträge und YouTube-Videos mit Titeln wie »Die zehn größten Anlegerfehler« oder die »Die 20 schlimmsten Investmentirrtümer« gibt es wie Sand am Meer. Vor der Abfassung dieses Blog-Beitrags fragten wir uns deshalb, ob wir zu diesem Publikationsberg tatsächlich noch eine weitere Veröffentlichung hinzufügen sollten.

Die Antwort: Ja, solche Anlegerfehler-Publikationen sind sehr zahlreich aber das von ihnen aufgegriffene Problem ist nun einmal allgegenwärtig und in der Tat für den Anlegererfolg oder -misserfolg enorm bedeutsam. Derjenige, der die gravierendsten Anlegerfehler nicht macht oder seltener macht, erhöht die Chance, sein persönliches Zielvermögen mit 30, 50 oder 70 Jahren zu erreichen oder zu übertreffen. Umgekehrt erhöht derjenige, der diese Fehler unnötig häufig macht, die Wahrscheinlichkeit des Scheiterns an diesen Zielen.

Bevor wir gleich die aus unserer Sicht neun besonders schweren Anlegersünden präsentieren, sei noch angemerkt, dass diese Top-9 eine subjektive Auswahl darstellen. Genauso gut könnte man 50 oder 100 verbreitete Fehler auflisten und bliebe damit immer noch unvollständig. Insbesondere verzichten wir in diesem Beitrag auf die Erläuterung einiger ebenso wichtiger aber eben anderswo schon häufig thematisierten Fehler, wie z. B. das Tolerieren hoher Kosten oder den so genannten Home Bias.

Anlegerfehler 1:

Die rentabelste aller Asset-Klassen nicht aktiv managen

Weder Aktien, noch Immobilien, noch Kryptowährungen, noch Gold ist die rentabelste aller Asset-Klassen, sondern Humankapital. Humankapital ist der »Barwert« (Wert in heutigem Geld) aller zu einem bestimmten Zeitpunkt noch nicht vereinnahmten, zukünftigen Nettoeinkommen eines Haushaltes oder einer Person. Der Amerikaner Gary Becker

erhielt für seine Forschungen zum Humankapitalkonzept 1992 den Wirtschaftsnobelpreis.

Das Humankapital eines 25-jährigen Hochschulabsolventen in Deutschland beträgt rund 2,5 Millionen Euro in heutigem Geld, wenn er bis 65 arbeitet, ein durchschnittlich vermarktbare Studienfach gewählt und eine in dieser Kategorie normale Erwerbsbiographie hat. Arbeitet er fünf Jahre länger, steigt sein HK um 17% auf etwa 2,9 Millionen Euro. Geht er zehn Jahre früher in Rente, fällt es um 35% auf 1,55 Millionen Euro.

Wie kann man sein HK managen und erhöhen? Indem man sich ein im Markt attraktives »Skill Set« (vulgo Ausbildung) aneignet, indem man dieses Skill Set sein Leben lang weiterentwickelt (sich lebenslang weiter- und fortbildet), indem man gesund lebt (Ernährung, Sport, wenig Alkohol, kein Rauchen) und natürlich, indem man den Anteil seines Lebens, den man als Couch Potato im Internet oder vor der Flimmerkiste verträumt, in Grenzen hält.

Anlegerfehler 2:

Interessenkonflikte nicht abstellen

»Interessenkonflikte nicht abstellen« klingt nicht gerade nach spektakulärer Geldirrtum, durch dessen Korrektur man ab dem Folgemonat im großen Stil seine Rendite nach oben pushen oder sein Risiko deutlich senken wird. Dennoch sind wir davon überzeugt, dass das Abstellen vorhandener oder das Vermeiden neuer Interessenkonflikte auf lange Sicht direkt und indirekt mehr Unterschied für den Erfolg bei Vermögensaufbau und Risikominderung macht als jeder andere denkbare Anlegerfehler mit Ausnahme vielleicht des oben aufgezeigten Fehlers Nr. 1.

Interessenkonflikte sind in den deutschsprachigen Ländern bei 99% aller Banken und bei 98% aller »bankunabhängigen« Vermögensberater und Vermögensverwalter nahezu garantiert. Sie entstehen daraus, dass der Dienstleister hauseigene Produkte verkauft oder vermittelt, dass er Provisionen und Kommissionen von Fremdproduktanbietern vereinnahmt, dass er Performanceabhängige Gebühren nimmt und dass insgesamt seine Vergütung nicht vollständig unabhängig ist von der Art des Investierens – also unabhängig davon, ob konservativ oder »ambitioniert«, ob mit viel Trading oder wenig, ob mit Produkt A oder B. >>

Man kann die Pest der Interessenkonflikte auf zwei Arten kurieren: Entweder indem man seine Investments komplett selber organisiert oder indem man einen Dienstleister engagiert, dessen Bezahlung zu 100 % in Cash durch einen selbst erfolgt, so wie man einen Steuerberater oder Rechtsanwalt bezahlt.

Anlegerfehler 3:

Zu viel »Investmentpornographie« konsumieren

Investment- und Finanzpornographie ist ein sehr großer Teil, vielleicht sogar die Majorität dessen, was in den Medien und von Finanzunternehmen zum Thema Investieren, Vermögensbildung und Altersvorsorge publiziert wird. Insbesondere zählen dazu Aussagen und implizite Versprechen mit wenig oder mit begrenztem Risiko »reich« zu werden.

Eine milde Form von Investment-Pornographie ist beispielsweise ein Ratgeberbuchtitel wie »Reich werden an der Börse« (Thilo Hasler), eine mittlere Form von Investment-Porn ist das Cover einer Anlegerzeitschrift, auf dem in fetten, schreienden Buchstaben steht »Killer-Aktien!« (Der Aktionär 05/2015), eine heftige Form von Investment-Porn ist ein Artikel in der Online-Ausgabe einer großen deutschen Tageszeitung mit der Überschrift »Mit diesen 10 Aktien können Sie nur gewinnen« (Die Welt Online, 16.11.2019). Im Immobilienbereich findet aufgrund der hohen Renditen in der jüngeren Vergangenheit seit zwei, drei Jahren ungewöhnlich viel Finanzpornographie statt. Die in Deutschland sehr verbreitete Spezies der »Untergangspropheten«, die für die nahe Zukunft einen apokalyptischen Crash bei Banken, Aktien, Anleihen und Immobilien kommen sieht, gehört in die Hard Core-Kategorie des P-Themas.

Finanzpornographie appelliert an einige der schlechtesten Gefühle und Eigenschaften im Homo Sapiens: Gier, Neid, Torschlusspanik, Selbstüberschätzung, Angst und Faulheit.

Wer als Privatanleger zu viel schlüpfrige Finanzpornographie konsumiert, schädigt mit einiger Wahrscheinlichkeit seine langfristige Finanzgesundheit und schädigt noch wahrscheinlicher seinen Peace of Mind, altdeutsch Seelenfrieden. Ein solcher Anleger wird öfter als nötig in falsche, d. h. zu teure oder zu risikoreiche Finanzprodukte investieren, er wird zu lange an der Seitenlinie warten (siehe Fehler

Nr. 6 weiter unten) und er wird öfter als nötig zu ungünstigen Zeitpunkten kaufen oder verkaufen.

Anlegerfehler 4:

Auf den Medien-Nonsens der »Everything Bubble« hereinfließen

Googelt man »Everything Bubble« (die »Alles-Blase«) produziert die Suchmaschine fast 500.000 Treffer. Angeblich haben wir heute eine Alles-Blase, also extrem hohe Bewertungen in allen Asset-Klassen, »in everything«.

Deswegen – so die »Experten« und Untergangspropheten im Internet, in den Medien und in der Finanzbranche – müsse man aktuell »sehr vorsichtig sein«, sollte man »eher abwarten«, »brauche Expertenrat« und müsse »Absicherungsstrategien« nutzen.

Dumm nur, dass die Everything Bubble Humbug ist. Von den drei wichtigsten Haupt-Asset-Klassen – Aktien, Immobilien und Anleihen (Zinsmarkt) – sind nur Anleihen heute tatsächlich zweifelsfrei sehr hoch bewertet.

Gewerbeimmobilien sind ein unklarer Fall. Bei Gold, Rohstoffen und Sammlerobjekten – den verbleibenden drei Haupt-Asset-Klassen (alle drei vom Volumen her eher unbedeutend) – kann kein Mensch irgendwie verlässlich sagen, was ein angemessenes Bewertungsniveau ist.

Für Wohnimmobilien trifft die Hochbewertungsaussage lediglich auf die großen Städte der DACH-Länder zu, überwiegend jedoch nicht auf Objekte auf dem flachen Land und außerhalb der DACH-Region auch generell auf viele Staaten nicht.

Das aktuelle Aktienmarkt-Bewertungsniveau (Ende Juli 2020), gemessen am KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis), liegt global (MSCI ACWI IMI Index) um etwa ein Viertel über dem historischen Durchschnitt. Das ist keine Größenordnung, die einen rationalen Anleger vom Einstieg in den Aktienmarkt abhält und ganz gewiss kein Blasenterritorium. Die in die Zukunft gerichtete erwartete Rendite von Aktien liegt auch bei diesem Bewertungsniveau noch weit oberhalb der von Immobilien oder Anleihen – ganz besonders, wenn man an das hohe Bewertungsniveau von Immobilien in DACH-Großstädten und Anleihen generell denkt. Und würde man in den KGV-Zahlen nicht ein reduziertes 12-Mo-

nats-Unternehmensgewinnniveau zugrunde legen, das Corona-bedingt kurzzeitig stark nach unten ging, wäre das besagte Aktien-KGV noch deutlich niedriger.

Von einer Everything Bubble zu sprechen zeugt also von Unwissen oder dem Ziel mit Investmentpornographie Click-Raten und Auflage zu erhöhen.

Anlegerfehler 5:

In die »Dieses-Mal-ist-alles-anders-Falle« tappen

»Dieses Mal ist alles anders« gehört zweifellos zu den Top-Fünf unter den dümmsten Börsenweisheiten aller Zeiten. Vermutlich hat es keinen einzigen Monat in den letzten 50 Jahren gegeben, in dem diese »Erkenntnis« nicht ein dutzend Anlageexperten und Untergangspropheten in den Medien oder der Finanzbranche wiederholten. Schon das allein widerlegt sie als Unsinn.

Das Wording von dieses-Mal-ist-alles-anders variiert von Benutzer zu Benutzer und von Situation zu Situation ein wenig: »Diese Krise unterscheidet sich von allen früheren« oder »die alten Rezepte funktionieren nicht mehr« oder »dieses Mal wirken die großen Einflussfaktoren doch offensichtlich anders« oder »die Digitalisierung ist ein fundamentaler Strukturbruch« oder »Corona ändert alles«. Die Kernaussage ist aber immer der gleiche populistische Stammtisch-Nonsens und Bauchgefühl-VWL.

Tatsache ist: Erstens lässt sich mit auch nur mäßiger Gewissheit erst zehn bis 20 Jahre später beurteilen, ob ein historisches Ereignis tatsächlich in einer irgendwie relevanten Weise ein »Game Changer« war, also tatsächlich in die »dieses Mal ist alles anders«-Kategorie fällt.

Zweitens hat es in den letzten 120 Jahren weit schwerere Aktienmarktkrisen als die aktuellen gegeben, aber jedes Mal hat ein international gut diversifizierter Anleger auf Buy-and-Hold-Basis diese Krisen überstanden und schon wenige Jahre später mit den Märkten wieder ein neues »Allzeithoch« in seinem Depot erreicht. Es gibt keinen überzeugenden Grund am Fortbestand dieser immer gleichen Gesetzmäßigkeit in Zukunft zu zweifeln.

Drittens wird ein Buy-and-Hold-Anleger mit global diversifizierten Aktien statistisch sein Vermögen inflationsbereinigt alle ca. 13 Jahre verdoppeln – nominal noch schneller.

Das war historisch so und war mit keiner anderen Asset-Klasse in dieser Form möglich. Warum sollte sich am Renditevorsprung von Aktien gegenüber allen anderen Asset-Klassen in Zukunft etwas ändern?

Viertens sind Wertpapierkurse (und wohl auch Immobilienpreise) nicht kurz- und mittelfristig zuverlässig genug prognostizierbar, als dass man mit diesen Prognosen nach Kosten und Steuern mehr als mit einer einfachen Buy-and-Hold-Strategie Geld verdienen könnte. Sehr leicht jedoch weniger. Diese Feststellung gilt, wenn die Kurse in den letzten 12 Monaten um 40% gefallen sind und sie gilt, wenn sie in den letzten 60 Monaten um 200% gestiegen sind.

Anlegerfehler 6:

An der Seitenlinie stehen und abwarten

Rund 70% des liquiden Vermögens deutscher Privathaushalte liegt auf Bankkonten und in kapitalbildenden Lebensversicherungen. Das sind zwei Finanzprodukte, die die Seitenlinienexperten lieben, mit denen man aber schon in der Vergangenheit nach Inflation, Steuern und Kosten nur geringfügig über null verdiente. Heute und wohl auch in den nächsten Jahren wird es noch weniger als null sein.

Dass man als normaler Privatanleger nur mit Sparen und Investieren in Aktien oder Immobilien sein Geld nach Inflation, Steuern und Kosten nachhaltig vermehren kann – mit anderen Worten echte Vermögensbildung betreiben kann – ist seit Jahrzehnten bekannt. Trotzdem halten nur etwa 10% der Deutschen Aktien (und die Hälfte dieser 10% vermutlich Aktien in für Ihre Gesamtvermögensverhältnisse geringen Größenordnungen). Lediglich 51% der Deutschen besitzen Immobilien.

Die niedrige Immobilien-Kennzahl lässt sich eventuell noch dadurch erklären, dass ein großer Teil der Bevölkerung nicht das Eigenkapital oder das gesicherte, regelmäßige Einkommen hat, das man für den kreditfinanzierten Immobilienerwerb benötigt (obwohl andere westliche Länder mit geringeren Haushaltseinkommen höhere Immobilienquoten aufweisen).

Bei Aktien ist das 90%-Defizit aber nur mit Unwissen und Irrationalität erklärbar, denn schon mit 50 Euro im Monat kann man einfach, bequem und nahezu kostenlos in einen breit diversifizierten Aktien-ETF investieren. >>

Klar ist, wer heute zögert, entweder in Immobilien oder in Aktien zu investieren und »erst einmal« abwartet, der wird sehr wahrscheinlich auch nächstes Jahr noch an der Seitenlinie stehen. Dabei macht es auch keinen Unterschied, ob man zu denjenigen gehört, die grundsätzlich nicht in das »Aktienmarkt-Casino« investieren wollen oder zu jenen, die angeblich investieren wollen, aber »im Moment lieber erst einmal warten«. Das Ergebnis ist – so viel Ehrlichkeit muss sein – für beide Gruppen meist gleiche: Sie werden nicht an den Renditen teilhaben, welche die klar rentabelste aller Asset-Klassen – Aktien – in den letzten 200 Jahren produziert hat und in den nächsten 200 Jahren produzieren wird.

Anlegerfehler 7:

Risiko, das man nicht sieht oder nur schwer messen kann, mit niedrigem Risiko verwechseln

Man kann Finanzprodukte und Asset-Klassen in »risikoehrliche« und »risikounehrliche« Produkte aufteilen. Risikoehrliche Investments zeigen ihr ganzes Risiko vollständig offen erkennbar, kontinuierlich und ohne Zeitverzögerung. Risikounehrliche Investments zeigen ihr Risiko entweder nicht offen oder nicht kontinuierlich oder nur mit Zeitverzögerung.

Börsennotierte Wertpapiere sind die risikoehrlichsten Investments.

Direktanlagen in Immobilien, offene Immobilienfonds und Private Equity-Anlagen kann man als »mittelmäßig risikounehrlich« einschätzen. Beispielsweise sind die beträchtlichen Wertschwankungen von Immobilien nicht laufend beobachtbar und erscheinen den meisten Privathaushalten deswegen als moderat. Wie hoch diese Schwankungen in Wirklichkeit jedoch sind, illustriert ein Blick auf die Börsenkurse von Immobilienunternehmen.

Bankguthaben, Kapitallebensversicherungen, P2P-Kredite, Zertifikate und geschlossene Fonds-Beteiligungen sind maximal risikounehrlich. Der größte Teil der Risiken, die sie enthalten, ist für normale Privatanleger unsichtbar. Beispiel Bankguthaben: Es hat Null-Volatilität (keine Wert- oder Renditeschwankung) und erscheint vielen dementsprechend als sehr sicher. So wird dieses Finanzprodukt auch von Banken vermarktet. In Wirklichkeit ist in einem Bankguthaben oberhalb der staatlichen Einlagensiche-

rung ein beträchtliches Ausfallrisiko mit bis zu 100 % Verlustpotential versteckt. Die anderen in diesem Absatz genannten Produkte enthalten substantielle Gegenparteierrisiken oder »schräge« interne Bewertungsverfahren, die nach Außen eine nicht vorhandene Stabilität vorgaukeln oder beides.

Dass ein Risiko nicht offen und leicht sichtbar ist, heißt nicht, dass es nicht existiert.

Anlegerfehler 8:

Auf den Recency Bias und den Small Sample Bias hereinfließen

Zwei der aus unserer Sicht perfidesten Anlegerfehler, die von der wirtschaftswissenschaftlichen Behavioral Finance-Forschung aufgedeckt wurden, sind der Recency Bias und der Small Sample Bias. Die beiden Denkfehler sind verwandt. Der Small Sample Bias ist eine verallgemeinerte Form des Recency Bias.

Recency Bias steht für »Neigung, die jüngere Vergangenheit überzubewerten«, Small Sample Bias für »Neigung von kleinen oder unnötig kleinen Stichproben auf die Gesamtheit zu schließen«. Worum geht's?

Privatanleger orientieren sich bei ihren Anlageentscheidungen stark an Vergangenheitsrenditen. Das ist für sich genommen nicht irrational und auch nicht grundsätzlich falsch. Falsch ist aber fast immer, dabei jüngere historische Renditen wichtiger zu nehmen als ältere historische Renditen. Konkreter ausgedrückt: Die Rendite eines MSCI World-ETF in den letzten 36 Monaten ist für die Zukunft – und um diese geht es ja bei Anlageentscheidungen – grundsätzlich nicht ein Jota wichtiger oder aussagekräftiger als die 36 Monate von 2005 bis 2007. Trotzdem sind Privatanleger regelrecht besessen von den kurz zurückliegenden Renditen und fällen primär auf der Basis dieser aktuellen Kurzfristdaten Anlageentscheidungen.

Wie kann man diesen gefährlichen Fehler vermeiden? Ganz einfach: Indem man seine Investmententscheidungen nur auf der Grundlage sehr langer Datenreihen trifft. Bei Aktien mindestens 25 Jahre und idealerweise die jeweils längste verfügbare Datenreihe. Beim MSCI World-Index wäre das seit 1970, also rund 50 Jahre; bei jedem

aktiv gemanagten Fonds, zumindest die Zeit seit seiner ursprünglichen Auflage.

Der Small Sample Bias ist gewissermaßen eine verallgemeinerte Form des Recency Bias. Wenn mir 50 Jahre Daten zur Verfügung stehen, warum schieße ich mir dann ins eigene Bein, indem ich eine wichtige Geldentscheidung auf der Basis einer mickrigen Datenstichprobe von drei Jahren treffe?

Anlegerfehler 9:

Den Markt schlagen wollen oder glauben, die Experten könnten das

Seit den 1960er Jahren hat eine gigantische Flutwelle wissenschaftlicher Publikationen gezeigt, dass in einem gegebenen Zeitfenster (z. B. zwölf Monate oder 20 Jahre) nur eine Minderheit der aktiv investierenden Amateur- und Profi-Anleger den Markt oder eine angemessene passive ETF-Benchmark schlägt.

Bei Zeiträumen ab rund fünf Jahren beläuft sich der Anteil der Loser-Anleger bei Aktien je nach Studie auf bis zu 90 %, bei Anleihen sogar eher noch mehr.

In Bezug auf die Minderheit der Gewinner existiert keine »Performance-Konstanz«. Die historischen Gewinner sind sehr wahrscheinlich das Produkt von Zufall. Daher werden diejenigen, die auf diese vergangenen Gewinner setzen in der Zukunft wiederum mehrheitlich als Verlierer enden.

Ergo ist eine passive Strategie auf Buy-and-Hold-Basis diejenige Strategie mit der wahrscheinlichstgewichteten höchsten Rendite.

Dabei ist der »eingebaute« Steuervorteil von Buy-and-Hold noch nicht einmal berücksichtigt (der steuerliche Barwertvorteil aus der langfristigen Verschiebung der Realisierung von Kursgewinnen in die Zukunft).

Fazit:

Erfolgreich investieren und nachhaltige Vermögensbildung ist zunächst einmal eine Frage von Fehlervermeidung. Wer nicht selbstkritisch, demütig und ehrlich bei seiner höchst-eigenen Fehlervermeidung anfängt, der hat von vornher-ein nur schlechte Chancen, sein Geld aus eigener Kraft auf lange Sicht zu vermehren. www.gerd-kommer-invest.de

Anti-Stau-Gebühr könnte Verkehrsprobleme in der Münchner Innenstadt lösen

Eine Anti-Stau-Gebühr von 6 Euro am Tag könnte den Verkehr in München innerhalb des Mittleren Ringes um 23 Prozent verringern. Bei 10 Euro wären es sogar 30 Prozent. Das ist das Ergebnis einer Studie, die das ifo Institut mit dem Beratungsunternehmen Intraplan Consult und mit finanzieller Unterstützung der IHK für München und Oberbayern erstellt hat. »Damit könnten wir die Stauprobleme in der Innenstadt in den Griff bekommen«, sagt Oliver Falck, Leiter des ifo Zentrums für Industrieökonomik und neue Technologien. »Wir vermuten, dass die Ergebnisse auch auf andere staureiche Städte übertragbar sind.«

*»Stiegen Autofahrer*innen auf andere Verkehrsmittel um, nähme der Verkehr ab, Geschäfte und Kunden wären wieder schneller und zuverlässiger erreichbar. Davon profitiert letztlich auch der Einzelhandel. Auf diese Weise wird der Wirtschaftsstandort München noch attraktiver und produktiver.*

Ein Vorteil gegenüber Fahrverboten ist, dass den Menschen zumindest die Möglichkeit bleibt, mit dem Auto zu fahren«, sagt Falck. Dabei beziehen die Berechnungen schon höhere Parkgebühren von 10 statt 6 Euro am Tag mit ein, so wie es in Teilen der Münchner Innenstadt gerade ausprobiert wird. Eine alleinige Erhöhung der Parkgebühren hätte jedoch so gut wie keine Wirkung. Die Nachfrage nach öffentlichen Verkehrsmitteln nähme mit der Anti-Stau-Gebühr zu. Die Studie zeigt jedoch, dass das in München vor allem auf den Strecken der Fall wäre, für die bereits ein Ausbau vorgesehen ist. Die Einnahmen aus der Anti-Stau-Gebühr könnten in eine weitere Verbesserung des öffentlichen Nahverkehrs investiert werden. Damit verstärkt sich die verkehrslenkende Wirkung sogar noch: Betrüge sie 6 Euro pro Tag, ließen sich Einnahmen von etwa 600 Millionen Euro im Jahr generieren. Einen Teil der Einnahmen könnte man auch einsetzen, um soziale Härten abzufedern. »Dies macht eine Anti-Stau-Gebühr sozial ausgewogener als andere Maßnahmen«, sagt Falck. Schließlich käme eine Anti-Stau-Gebühr Lieferanten, Taxis oder Logistikunternehmen zugute. Den Berechnungen zufolge sinkt für den Wirtschaftsverkehr die Fahrzeit um 7,5 Prozent. Damit ergibt sich eine Zeitersparnis, die mit 204 Millionen Euro im Jahr bewertet werden kann, der geringere Stress und die höhere Produktivität noch nicht mit eingerechnet. Falck zufolge haben bereits einige Städte solche Gebührenmodelle für ihre Innenstädte eingeführt und damit gute Erfahrungen gemacht. In Singapur, London oder Stockholm zum Beispiel konnte der Straßenverkehr über mehrere Jahre hinweg zwischen 15 und 44 Prozent verringert werden. Auch in Berlin wird ein ähnliches Modell derzeit diskutiert. www.ifo.de

Bund bereitet sich auf Schröglage von Versicherern vor

Von Lothar Eller

Das Bundesfinanzministerium beschäftigt sich aktuell mit der Frage, was passieren soll, wenn Versicherungsunternehmen auf eine Pleite zusteuern. Zwar gibt es hierfür seit Jahren gesetzliche Vorgaben. Diese werden nun aber präzisiert.

Ausgelöst durch eine aktuelle Anfrage an die Bundesregierung, öffnet sich ein weiterer sorgenvoller Blick in die Befindlichkeit des Lebensversicherungswesens. Betrachtet man die Situation und deren Hintergründe, wird klar, warum eine Investition in Lebensversicherungen keine empfehlenswerte Entscheidung ist.

Die Opposition stellte kürzlich eine Anfrage an die Bundesregierung mit dem Titel »Private Altersvorsorge unter Druck – Lebensversicherungen und Protektor* im Zeitalter dauerhafter Niedrigzinsen«. Sie verwies dabei auf eine Analyse des Bundes der Versicherten e. V. (BdV) und der Zielke Research Consult GmbH, in der es um die Einsatzfähigkeit von Protektor geht – auch für den Fall einer stark eingeschränkten Zahlungsfähigkeit mehrerer mittelgroßer Lebensversicherer. Eine Frage, die nach dem neuen Insolvenzschutz für Pensionskassen-Zusagen für die betriebliche Altersvorsorge (bAV) durchaus relevant ist. Die Bundesregierung gibt in ihrer Antwort bekannt, dass derzeit ca. 20 Lebensversicherer unter intensivierter BaFin**-Aufsicht stünden. Außerdem verweist sie in ihrer Antwort auch auf die noch bis 2021 andauernden Überprüfungen. Bei Pensionskassen beträgt diese Anzahl derzeit 36.

Sowohl Lebensversicherungen (LVU) als auch Pensionskassen werden der intensivierten Aufsicht unterworfen, sofern sie der jährlichen Prognoserechnung zufolge mittel- bis langfristig finanzielle Schwierigkeiten haben könnten. Dann müssen diese der BaFin Berichte zur mittel- und langfristigen wirtschaftlichen Entwicklung vorlegen sowie im Detail verdeutlichen, ob und, wenn ja, wie die Maßnahmen zur Finanzierbarkeit der eingegangenen Verpflichtungen, wie z.B. der Rechnungszins (Garantiezin) oder Rentenzahlungen, wirken.

In der Frage nach den Möglichkeiten von Protektor im Falle kriselnder Unternehmen gibt die Bundesregierung die

Höhe des Sicherungsvermögens bekannt, das durch jährliche Beiträge ihrer Mitgliedsunternehmen aufgebaut wird. Es sei das Soll von einem Promille der versicherungstechnischen Nettorückstellungen der Mitglieder vorhanden, das gegenwärtig ca. 1,038 Mrd. Euro beträgt. Weiter betont die Bundesregierung die ergänzende Selbstverpflichtung der deutschen Lebensversicherungsbranche, im Zweifel weitere Finanzmittel bereitzustellen. Dadurch erhöhe sich »die Leistungsfähigkeit von Protektor auf insgesamt rund 10,4 Mrd. Euro«.

Lothar Eller,
Honorar-Finanzanlagenberater,
Eller Consulting GmbH – Stuttgart



www.ellerconsulting.de

Dennoch sieht die Regierung offenbar Handlungsbedarf und plant punktuelle Präzisierungen bei Protektor, um auf einen klar strukturierten, verfahrenssicheren Prozess im Sicherungsfall zugreifen zu können.

Dieses Vorgehen kritisiert der Bund der Versicherten e. V. jedoch massiv, denn das Bundesministerium für Finanzen (BMF) habe den Gesetzentwurf ohne Beteiligung von Verbraucherverbänden vorgelegt. Sowohl der Gesetzgebungsprozess als auch wichtige Regelungen seien intransparent, bemängelt BdV-Chef Axel Kleinlein: »Der Sicherungsfonds für die Bestände von Pleiteversicherungen soll eine Blackbox werden. – Das BMF bereitet sich augenscheinlich auf die Pleite mehrerer Lebensversicherer vor.«

Kleinlein befürchtet, »dass sich die Versicherer zügig aus der freiwilligen Selbstverpflichtung verabschieden und dann Steuerzahler die Milliardenlücke schließen sollen.« 22 Lebensversicherer sieht Axel Kleinlein in Deutschland bereits als angezählt und bemängelt, dass die betroffenen Versicherten keinen Einblick bekämen, wie erfolgreich der für sie einschlägige Bestand von Protektor geführt werde.

Weiterhin ermögliche das Gesetz flächendeckende Kürzungen für Versicherte, wohingegen die Versicherer nur über die freiwillige Selbstverpflichtung in die Finanzierung des Fonds einbezogen würden: »Versicherte werden

bluten, die Unternehmen sollen aber nur nach Gutdünken freiwillig zahlen oder nicht«, fasst Kleinlein zusammen.

Die Versicherten stopfen die in der Vergangenheit entstandenen Löcher und mussten schon auf etwa 75 Mrd. Euro an Überschussleistungen verzichten. Etwa 25 Mrd. Euro an weiteren Überschüssen würden den Kunden vorenthalten – für weitere Rücklagen.

»100 Milliarden sind genug – jetzt sollten endlich die Aktionäre und die Branche zur Kasse gebeten werden«, so Kleinleins Fazit, denn im Falle einer Unterfinanzierung des Sicherungsfonds befürchtet Kleinlein, dass wieder nur der Ruf nach staatlicher Unterstützung komme: »Wenn es eng wird, dann wollen die Lebensversicherer stets an die Taschen der Steuerzahlerinnen und Steuerzahler und weigern sich, selbst finanzielle Verantwortung zu übernehmen.«

Fazit:

Lebens- und Rentenversicherungen waren schon immer keine empfehlenswerte Altersvorsorge oder Geldanlage. Vielen Versicherten ist nicht bekannt, dass unter Umständen auch garantierte Rentenzahlungen oder Kapitalleistungen reduziert werden können. Dies könnte insbesondere Arbeitgeber aufhorchen lassen, da sie im Rahmen einer betrieblichen Altersvorsorge für die garantierten Rentenzahlungen haften und bei einer Schieflage für den Schaden aufkommen müssen. □

* Die Protektor Lebensversicherungs-AG ist eine Sicherungseinrichtung für Lebensversicherungsunternehmen in Deutschland. Ziel ist es, angesparte Vermögen der Versicherten vor den Folgen der Insolvenz eines Lebensversicherers zu schützen.

** Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Sie untersteht der Rechts- und Fachaufsicht des Bundesministeriums der Finanzen. Die BaFin beaufsichtigt und kontrolliert als Finanzmarktaufsichtsbehörde im Rahmen der Finanzaufsicht alle Bereiche des Finanzwesens in Deutschland.

Ohren, Augen, Herz auf ...

Wie ernsthaft und nachhaltig Peter Illmer seine Raiffeisenbank Salzburg in ihrer Kundenorientierung voran bringt, zeigt ein diskreter Blick in die Fortbildung der Mitarbeiter.

Zur Zeit wird die Aufmerksamkeit umfassend thematisiert und in einzelnen Schritten plausibel gemacht. Beeindruckend sind neben der Theorie die praxisbezogenen Trainingsphasen, die zur feinen Sensibilisierung beitragen.

Interessante Fragen an die Mitarbeiter sind zum Beispiel:

- Kann ich meinen Ärger steuern?
- Halte ich Redepausen meines Gesprächspartners aus?
- Interessiere ich mich für seine Bedürfnisse?
- Höre ich mir selbst gerne zu oder habe ich den Mut, auch NEIN zu sagen?



Peter Illmer,
Leiter Raiffeisen Salzburg Private Banking

Dieser kleine Ausschnitt zeigt diese intensive Selbstreflexion und eine motivierende Bewusstwerdungsarbeit. All das unterstreicht den Respekt gegenüber dem Kunden. Im Mittelpunkt steht natürlich immer der Mensch und nicht das Geld.

Als erfahrene Tester der Vermögensverwaltungs-Beratungskultur sehen wir hier eine positive Schubkraft für den hausinternen Noch-Besser-Prozess. Dieser ist notwendig, um im zunehmenden Wettbewerb immer die Nase vorn zu behalten.

Von diesem hausinternen Angebot kann der Wettbewerber sich eine dicke Scheibe abschneiden, denn Kundenorientierung basiert im Wesentlichen auf Aufmerksamkeit, und das ist mehr als Höflichkeit. Alle aufeinander abgestimmten Fortbildungsaspekte unterstreichen bei diesem Vermögensverwalter, dass man nicht nur Kunden wirbt, nein, viel besser auch versucht, diese zu überzeugen. H-K. v. Schönfels

So soll Lampe wieder leuchten

Sechs Fragen an die Vorstände Michael Bentlage und Dr. Holger Sepp der Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG

Wann rechnen Sie mit einer Integration des Bankhauses Lampe?

Michael Bentlage: Der Vollzug der Transaktion unterliegt den üblichen Genehmigungen der Aufsichtsbehörden und findet zum frühestmöglichen Zeitpunkt statt. Bis der gesamte Genehmigungsprozess abgeschlossen ist und der Zusammenschluss vollzogen werden kann, dauert es rund ein Jahr, sodass wir mit einem Closing der Transaktion im 1. Quartal 2021 rechnen. Für die rechtliche und die technische Migration werden wir das gesamte Jahr 2021 benötigen. Wir blicken demnach also auf ein erstes gemeinsames Jahr 2022.

Wie sieht die NewCo in 5 oder in 10 Jahren aus?

Michael Bentlage: Bankhaus Lampe und Hauck & Aufhäuser werden die Expertise beider Banken mit dem Zusammenschluss bündeln sowie die Position am Markt festigen und ausbauen. Dies zählt auf unsere konkrete Vision ein, in fünf Jahren die führende, unternehmerisch geführte Privatbank in Deutschland zu sein. Darüber hinaus streben wir auf einem Zeitstrahl von zehn Jahren eine deutliche Stärkung der internationalen Präsenz an. Strategisch werden wir dabei auch in der Zukunft unverändert auf mehreren Geschäftsfeldern aktiv sein. Den Kern aller Aktivitäten stellt dabei immer das Vermögen unserer Kunden dar, für die wir insbesondere in den Bereichen Private Banking, Asset Management und Asset Servicing entsprechende Dienstleistungen anbieten und ausbauen werden.

Was dürfen die Kunden konkret von dem neuen Bankhaus erwarten?

Dr. Holger Sepp: Durch den Zusammenschluss beider Traditionshäuser können wir unseren Kunden und Potenzialkunden ein noch umfassenderes Angebot an hochwertigen Produkten und Services in allen Geschäftsbereichen sowie eine breitere regionale Präsenz bieten. Wir bleiben der verlässliche Partner an der Seite unserer Kunden und schaffen so die Grundlage, um den Wachstumskurs weiter fortzusetzen. Hier kommt unsere Mission zum Tragen, welche sich darauf konzentriert, unseren Kunden in vollständiger Form alle Dienstleistungen und Produkte rund um ihr Vermögen in hoher Qualität anbieten zu können.

Womit will das neue Bankhaus besonders überzeugen?

Dr. Holger Sepp: Jenseits des Angebotsspektrums sehen wir unsere Aufgabe darin, dass wir innovativ und lösungsorientiert die Bedürfnisse unserer Kunden erfüllen. Dies impliziert, dass wir sowohl in die Weiterentwicklung unserer Produktpalette und -qualität als auch in die Kompetenz unserer Mitarbeiter*innen investieren, mit dem Ziel ein adäquater Lösungsanbieter mit hoher Kundennähe zu sein.

Für den Private Banking- und Wealth Management-Kunden spielt die Empathie (zum Berater oder zum Bankhaus) eine entscheidende Rolle. Was tun Sie und Ihre Mitarbeiter dafür?

Dr. Holger Sepp: Eine aktuelle Kundenbefragung hat uns erneut gezeigt, wie wichtig die persönliche Beziehung der Kunden zu ihrem jeweiligen Berater/ zu ihrer jeweiligen Beraterin ist. Denn sie stellt die Weichen für eine langjährige, erfolgreiche und für beide Seiten zielführende Kundenbeziehung zum Bankhaus. Deshalb suchen wir – auch und insbesondere – in einer zunehmend digitalisierten Welt den persönlichen Austausch mit unseren Kunden, z. B. über regelmäßige bilaterale Gespräche, Einladungen zu Veranstaltungen, Besuche beim Kunden vor Ort und mehr. Dieser Ansatz hat sich besonders in der Coronazeit bewährt und zu einem hohen Sicherheitsgefühl bei unseren Kunden geführt. So haben wir bereits sehr früh ein breites Informationspaket für unsere Kunden aufgesetzt, das neben einem zentralen Informationshub auf unserer Website aus zahlreichen persönlichen Aktivitäten bestand, z. B. regelmäßige Calls und Videokonferenzen sowie Online-Events mit Bankexperten. Damit knüpfen wir an unser Image als traditionsreiche, aber sehr flexible und moderne sowie auch stets nahbare Bank an. Diese Reputation spiegelt sich schließlich auch in unserem neuen Markenauftritt sowie den jüngsten Werbekampagnen wider, welche alle wiederum in unserem aktuellen Claim »Privatbank & Mehr« gebündelt werden.

Was tut der chinesische Hauptanteilseigner für H&A (bzw. die NewCo)?

Michael Bentlage: Als langfristig orientierter Investor unterstützt Fosun unsere Wachstumsstrategie und steht uns mit Kapital zur Seite. Darüber hinaus genießen wir große unternehmerische Freiheit, was uns als Bank ermöglicht, unser Handeln sehr stark an den Bedürfnissen unserer Kunden auszurichten. □

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.