

Vermögensrelevanz!

Willkommen ...

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

Vermögende werden umringt, umworben und gefährdet. Nicht nur schlechte Dienstleister sondern auch einige Genossen aus der Politik und den Medien stricken an einem neuen Neidhorizont. Sie üben schon jetzt Enteignungsfreude. Nur wer die Rettungswege kennt, kann seine Angst vor Verlusten mindern. Nur wer seriöse Informationen, Dienstleister und Berater hat wird die Zukunft meistern. Deshalb will der Elitebrief nicht nur ein Sensor oder Seismograph sein, sondern Orientierung stiften. Vermögensschutz ist unser Auftrag. □

ANZEIGE



Seit zehn Jahren nunmehr gibt es den Elite Report

Vielfältig und verwirrend sind die Angebote im Finanzsektor und im Vermögensmanagement. Geldanlage ist Vertrauenssache. Der Elite Report hilft die wahren Experten für die aktuellen Belange zu finden. Die besten Adressen finden Sie im neuen Report: »Die Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum 2013«

144 Seiten, Stückpreis: 39,80 Euro (inklusive Porto, Verpackung und Mehrwertsteuer, Auslandsporto wird extra berechnet); Handelsblatt-Abonnenten erhalten 10 Euro Rabatt. Bestellung per E-Mail: bestellung@elitereport.de



Hans-Kaspar v. Schönfels
Chefredakteur des Elitebriefs
und des Elite Report

Inhalt dieser Ausgabe:

Seite 2

Der Elitebrief stellt sich vor

Seite 3

Weniger Qual der Wahl
von Alexander Etterer

Seite 5

Das zähe Leben der Cash-GmbH
von Dr. Tom Offerhaus und Kurt-Peter Schulz

Seite 6

Prüfung von Steuerreports ausländischer Banken
von Markus Baumgartner und Caroline Müller

Seite 7

Perlentauchen im Anleihemeer
von Maximilian Prinz zu Sayn-Wittgenstein

Seite 9

Inflation versus Deflation: Zwei gegensätzliche Szenarien von Praktikern erklärt
von Claus Vogt, Dr. Jochen Felsenheimer

Seite 10

Vermögensverwaltung in 2013: So einfach bleibt die Welt dann doch nicht.
von Christian Hammes

Seite 12

Begleitschutz für Russen
Wir knüpfen ein Netzwerk für investitionsgeneigte Entscheider aus Russland.

Seite 13

Die beste Mietpreisbremse ist der Markt
von Werner Rohmert

Seite 15

Zur Diskussion!
NPL – Risikospiele für kühle Investoren

Seite 16

Impressum

Der Elitebrief stellt sich vor

Der Elitebrief wendet sich regelmäßig an die Qualitätsgemeinde, die sich um die verschiedenen Editionen des Elite Report versammelt hat. Damit wird die Instanz, die sich seit vielen Jahren auf die Seite der Vermögenden stellt, gemeinsam mit deren glaubwürdigsten Dienstleistern etwa einmal im Monat wahrnehmbar.

Der Elitebrief fördert den Austausch der Leser, er soll anstoßen, inspirieren und fachlichen Nutzen stiften. Er ist kostenlos als PDF abonnierbar. Auf der Internetseite des Elitebriefs wird auch ein Archiv vergangener Ausgaben abrufbar sein.

Die Leser: Neben dem Vermögenden an sich richtet sich der Elitebrief auch an deren Berater und Betreuer: Family Officer, Bankiers, Vermögensverwalter und Portfoliomanager, Private-Clients-Rechtsanwälte und -Steuerberater, Wirtschaftsprüfer mit Bezug zum Privatvermögen ihrer Mandanten, Finanz- und Vermögensnachfolgeplaner, Initiatoren von Club Deals und Sachwertanlagen, Treasurer, Kämmerer, Stiftungsvorständen, Mitglieder großer Finanzausschüsse, Beiräte und Unternehmer.

Die Autoren: Die Leistungsträger der Elite-Gemeinschaft kommen zu Wort. Sie konfrontieren die Vermögensorientierten mit ihren Standpunkten, Auffassungen und fachlichen sowie dienlichen Hinweisen. Auf diese Weise machen sie sich für Rückfragen der Leserschaft ansprechbar. Die Artikel sind für fachfremde Vermögensinhaber wie für deren Dienstleister verständlich. Die Substanz steht im Vordergrund, nicht die mehr oder weniger schrille Headline.

Die Initiatoren: Hans-Kaspar v. Schönfels, Chefredakteur des Elite Report und sein Redaktionsteam und Netzwerk.

Im Fachbeirat treffen sich Experten von Rang und steuern ihre Nutzwertinformationen bei. Die Gestaltung und Realisation liegt bei Falk v. Schönfels, die Organisation hat Re v. Schönfels in der Hand womit wir schon einen zarten Hinweis auf unser Familienunternehmen geben. Um die Familie komplett zu machen: York v. Schönfels kümmert sich als Diplom-Mathematiker um alle Internetbelange des Elite Report. □

Der Elitebrief greift die entsprechenden Themen auf und leuchtet die Hintergründe aus:

- **Für Sie gelesen, für Sie bewertet:** Hinweise auf die interessantesten Presseartikel und Studien, die die Vermögenden aufmerken lassen, warnen oder erfreuen.
- **Anlage, Recht und Steuern:** Die wichtigsten Informationen aus der Beratungspraxis der Rechts- und Steuerberater und der Welt der Kapitalanlagen in Form von Fachbeiträgen. Auch Fragen der Finanz- und Vermögensnachfolgeplanung werden ihren Platz erhalten.
- **Vermögensverwalter-Praxis:** Einblicke in die aktuellen, marktbezogenen Fragestellungen von Portfoliomanagern und Vermögensverwaltern.
- **Risiko:** Analysen, Reporting und Controllingprozesse.
- **Family Offices, Stiftungen, Kommunen, Institutionen:** Fachartikel aus der Perspektive oder Beratungspraxis großer Vermögensträger.
- **Märkte, Horizonte, Hintergründe:** Themen für das große Bild der Vermögensanlage; volkswirtschaftliche Überlegungen und die Ausleuchtung der wichtigsten großen Strömungen, die den Vermögenden interessieren, werden verständlich gemacht.
- **Stichwort:** Vertiefende Essays von Gastautoren zu Schwerpunktthemen.
- **Termine, Veranstaltungen, Events:** Hinweise auf wichtige Termine der Elite-Community.
- **Kontakte:** Der Elitebrief fördert die Kommunikation.

Weniger Qual der Wahl

Vermögensverwalter gesucht? Wer sein Vermögen ausschreibt, kommt schneller an seriöse und leistungsstarke Adressen. Immer mehr nutzen diese wertvolle Vorarbeit und spannen im Kleinen die Elite Report-Redaktion ein. Für Vermögen ab 800 Tausend Euro wird die Ausschreibung noch intensiver durch einen systematischen Ausschreibungsprozess durchgeführt.

Unser Spezialist für diese umfangreiche Pfadfinderarbeit ist Alexander Etterer von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft Rödl & Partner, einer der erfahrensten Ausschreibungsbegleiter, der für den Elite Report seit Jahren Ausschreibungsverfahren durchführt. In speziellen Fällen begleitet er auch den Vermögenden bei den Verhandlungen und der Präzisierung eines Mandats. Die Praxis hat gezeigt, dass mit Hilfe eines systematischen Ausschreibungsprozesses Fehler oder Unpässlichkeiten, die häufig erst nach ein oder zwei Jahren zum Vorschein kommen und i.d.R. schmerzhaft Geldverluste mit sich bringen, so von Anfang an vermieden werden. Darüber hinaus führt eine Ausschreibung dazu, dass der Anleger seine Entscheidung nicht nach Gefühl oder auf Empfehlung von anderen vermeintlichen Experten trifft, sondern auf einer zu diesem Zeitpunkt bestmöglichen Entscheidungsgrundlage – objektiven Auswertungsergebnissen. Das vermittelt ein gutes Gefühl beim anfänglichen Sprung ins »kalte Wasser« des Teiches der privaten Vermögensverwaltung.



Alexander Etterer leitet das Team »Wealth, Risk & Compliance« bei der Steuerberatungs- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Rödl & Partner. Zu seinen Mandanten zählen: vermögende Privatpersonen, Family Offices, Mittelständler, Stiftungen und Kommunen.
alexander.etterer@roedl.com

Bei der Durchführung eines systematischen Ausschreibungsprozesses sind folgende wesentliche Schritte zu berücksichtigen:

I. Durchführung Ausschreibung

1. Erstellung aussagekräftiger, professioneller Ausschreibungsunterlagen (Formulierung eines individuellen Anforderungsprofils)

2. Bestimmung der Ausschreibungsteilnehmer
3. Auswertung der Angebotsunterlagen
4. Zusammenfassung der Auswertungsergebnisse
5. Festlegung der Anbieter für persönliche Gespräche

Hieraus ergeben sich folgende Mehrwerte:

- Festlegung einer exakt auf individuelle Anforderungen ausgerichtete Gesamt-Anlagestrategie;
- Individuelle Konstruktion eines in sich schlüssigen Gesamtkonzeptes;
- Systematische und objektive Auswertung der Angebotsunterlagen durch einen unabhängigen sachverständigen Dritten;
- Objektiver Überblick über die Qualität und Leistungsfähigkeit der erhaltenen Anlagekonzepte und Vermögensverwalter bzw. Banken;
- Somit sind Anleger in der Lage, besser begründete Entscheidungen zu treffen bzw. ein Gespür dafür zu entwickeln, welcher Verwalter oder welches Konzept die Vorstellungen am besten erfüllt – weit weg von den bunten Hochglanzprospekten, in denen sich jeder Verwalter als »der Beste« darstellt.

II. Unterstützung bei Gesprächen mit geeigneten Vermögensverwaltern

Ziel dieser Gespräche ist, sich interessante Vermögensverwaltungsangebote, die sich aus dem Ausschreibungsverfahren ergeben haben, persönlich vom Anbieter erklären zu lassen. Insbesondere im Hinblick auf eine professionelle Umsetzung unter Berücksichtigung einer individuellen Feinabstimmung, haben diese Gespräche eine wichtige Bedeutung.

Folgende Vorgehensweise ist damit verbunden:

1. Vorbereitung der Gespräche auf der Basis der ausgewerteten Angebote;
2. Durchführung der Gespräche mit Abstimmung Managementkonzept, Vertragsinhalte, Konto- und Depotöffnungen, Preis-/Honorarverhandlungen, etc.;
3. Festlegung des zukünftigen Vermögensverwalters.

Hieraus ergeben sich folgende Mehrwerte:

- Die Analyse der Angebote unterstützt den Anleger bei der Identifikation interessanter und leistungsfähiger Angebote;
- Die anschließenden Gespräche bei den gewählten Vermögensverwaltern sollen dazu dienen, sich den theo-

retischen Eindruck, der durch die Angebotsanalyse gewonnen wurde, in der Praxis vor Ort bestätigen zu lassen.

- Das persönliche Gespräch klärt auch das Managementkonzept und die vertraglichen Inhalte.

III. Unterstützung bei Vertragsverhandlungen

Ziel der Vertragsverhandlungen ist es, u.a. entsprechende Anlagerichtlinien zu verabschieden und fest als Vertragsbestandteil in den entsprechenden Vertragswerken zu verankern. Dies ist insbesondere dann wichtig, sollten sich in Zukunft Erwartungshaltungen oder Vereinbarungen nicht vereinbarungsgemäß erfüllen. Darüber hinaus ist darauf zu achten, dass der jeweilige Vermögensverwaltungsvertrag inhaltlich Anlegerinteressen vertritt und die nötige Flexibilität aufweist (z. B. Kündigungsfristen). Vor allem im Hinblick auf einen effizienten und unkomplizierten Wechsel des Vermögensverwalters spielt dies eine besondere Rolle. Entscheidend ist ein Vertragswerk aus Anlegersicht und nicht aus Sicht der Vermögensverwalter bzw. der Banken.

Hieraus ergeben sich folgende Mehrwerte:

- Aufnahme individueller, akzeptierter Anlagerichtlinien in das Vertragswerk;
- Flexible Vertragsgestaltung;
- Vertragswerk aus Sicht des Anlegers, nicht aus Sicht des Vermögensverwalters;
- Vermeidung von Konfliktpotential bzgl. Haftung, Rendite, Risiko, Verluste, etc.;
- Durchsetzung von kosteneffizienteren Verwaltungshonoraren.

Nutzen auch Sie die Vorteile eines systematischen Ausschreibungsverfahrens bei der Identifikation verlässlicher und erfolgreicher Vermögensverwalter. Gerne unterstützen wir Sie mit unserem professionellen und v.a. objektiven und unabhängigen Leistungsspektrum. □

ANZEIGE

DER TISCHLADEN

INDIVIDUELLE HANDARBEIT ANDREAS EHRENSPERGER

Rumfordstraße 30, 80469 München

Telefon: 089/189 44 237 | info@tischladen.com

www.tischladen.com

Öffnungszeiten: Freitag 10-19 Uhr, Samstag 10-16 Uhr

Vorschau:

»Die Elite der kommunalen Vermögensverwalter«

Lichtblicke für die kommunale Geldanlage

Über drei Jahre lang hat einer der erfahrensten Controller und Risikoexperten für kommunale Vermögen, Alexander Etterer, und sein Team von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft Rödl & Partner, das Thema »Kommunale Vermögensverwaltung« untersucht und praxisnah über systematische Ausschreibungsprozesse und Analysen durchleuchtet. Darüber hinaus werden die Erkenntnisse von über hundert Gesprächen mit Vermögensverwaltern im Zusammenhang mit der kommunalen Geldanlage untermauert. Jetzt liegen die Ergebnisse vor. Sie werden in dem erstmals erscheinenden Report »Die Elite der kommunalen Vermögensverwalter« noch im ersten Quartal 2013 erscheinen. In diesem Report wird zum einen deutlich, wer als Finanzdienstleister kommunale Gelder professionell und erfolgreich verwalten kann, zum anderen, welche Kommunen mit dem Management ihrer Geldanlagen am professionellsten umgehen. Eine große Palette von wertvollen Fachbeiträgen rundet das Orientierungsmagazin für die kommunale Geldanlage ab.

Der einzelne Spezial-Report kostet 79,80 Euro, inklusive Mehrwertsteuer, Porto, Verpackung und Versand und wird demnächst unter www.elitereport.de zu bestellen sein. Handelsblatt-Abonnenten zahlen nur 64,80 Euro. Auslandsporto wird extra berechnet.



Das zähe Leben der Cash-GmbH

Die Möglichkeit, steuerfrei größere Beträge durch die Nutzung von »Cash-GmbH-Modellen« zu übertragen wird aufgrund der politischen Machenschaften im Vermittlungsausschuss auch weiterhin möglich sein. Das ergibt die Kurzanalyse der beiden Steueranwälte Dr. Tom Offerhaus und Kurt-Peter Schulz von WTS München.

Zuerst bestätigt der Bundesfinanzhof in seinem Vorlagebeschluss zum Bundesverfassungsgericht vom 27.09.12 II R 9/11, dass in der Gestaltung der »Cash-GmbH« und der »Forderungs-GmbH« kein Missbrauch iSv § 42 AO vorliegt. Dann beschließen die Abgeordneten – nach einem Hin und Her – diese Gestaltungen zum 14.12.2012 endlich zu beerdigen. Und nun führen politische Machenschaften dazu, dass das JStG 2013 und damit die geplanten Verschärfungen beim Erbschaftsteuer- und Schenkungsteuergesetz nicht wie geplant Inkrafttreten können.

Was ist passiert?

Einige Ausschussmitglieder des Vermittlungsausschusses (VA) haben im Rahmen der Verhandlungen zum JStG 2013 den Antrag gestellt, das Gesetz um einen Passus zu ergänzen, wonach eingetragene Lebenspartnerschaften mit der Ehe steuerlich gleichgestellt werden sollen. Dieser Regelungsvorschlag war bislang in den Gesetzesentwürfen nicht enthalten gewesen. Er widerspricht auch eindeutig den Vorstellungen der CDU, die diese auf dem Parteitag in Hannover beschlossen haben. Die Diskussionen im VA haben so lange gedauert, dass die Gesetzesformulierungen nicht, wie es die Geschäftsordnung des Bundestages vorsieht, um Mitternacht in den Fächern der Abgeordneten liegen konnten. Von der üblicherweise genutzten Möglichkeit, auf das Einhalten der Frist zu verzichten, haben die Mitglieder keinen Gebrauch gemacht.

Das JStG 2013 konnte somit nicht mehr im Jahr 2012 beschlossen werden.

Was hat dies für Folgen?

In seiner Sitzung am 17.01.2013 hat der Bundestag über die Ergebnisse des Vermittlungsausschusses beraten. Das Jahressteuergesetz 2013 (JStG 2013) wurde abgelehnt und ist somit vorerst gescheitert. Union und FDP wollen

nur dann ein neues Vermittlungsverfahren beginnen, wenn zuvor klar ist, dass die im jetzigen Vermittlungsergebnis enthaltene Ausweitung des Ehegattensplittings auf eingetragene Lebenspartnerschaften (»Homo-Ehe«) nicht ins JStG 2013 kommt.

Im nächsten Schritt befasst sich der Bundesrat am 1. Februar 2013 erneut mit dem JStG 2013, allerdings in der schon einmal von ihm abgelehnten Fassung (also ohne das Vermittlungsergebnis). Eine Zustimmung der Länderkammer erscheint daher als unwahrscheinlich. Nach der Ablehnung des ursprünglichen Gesetzestextes im Bundesrat könnte der Bundestag den Vermittlungsausschuss noch anrufen.

Da weder Bund noch Länder, Union und FDP oder SPD daran interessiert sind, dass dem Fiskus Hunderte Millionen Euro durch Gestaltungen mit »Cash-Gesellschaften« verloren gehen, erscheint ein Kompromiss nach der Niedersachsen-Wahl als möglich.

Für den Fall, dass der Bundestag den Vermittlungsausschuss nicht anrufen will, kündigten Vertreter der SPD an, dass die SPD-Länder den Jahressteuergesetz-Kompromiss ohne »Homo-Ehe« als Bundesratsinitiative in die Gesetzgebung bringen wollen. Dann dauert aber alles länger.

Bis die Regelungen zur »Cash-Gesellschaft« im JStG 2013 Gesetz werden, können die Gestaltungen mit »Cash-Gesellschaft« weiterhin umgesetzt werden. Das weitere Gesetzgebungsverfahren ist daher aufmerksam zu verfolgen.

Die Mitglieder des VA sind angetreten, den vom Bundesfinanzhof angeprangerten Möglichkeiten des ErbStG in der Form der »Cash-GmbH« sowie der »Forderungs-GmbH« den Garaus zu bereiten. Durch die geschilderten politischen Machenschaften haben sie den genannten Gestaltungsmöglichkeiten jedoch neues Leben eingehaucht. Die steuerfreie Übertragung von größeren Beträgen durch den Einsatz von »Cash-GmbH-Modellen« ist also weiterhin möglich. Ein diesbezüglicher Vertrauensschutz ist noch nicht entfallen. □

tom.offerhaus@wts.de

peter.schulz@wts.de

www.wts.de

Prüfung von Steuerreports ausländischer Banken

Egal ob Selbstanzeige oder laufende Besteuerung... auf die Qualität der Unterlagen kommt es an.

In den letzten Jahren hat die Nachfrage nach länderspezifischen Steuerreportings für Zwecke der Einkommensteuererklärung im jeweiligen Wohnsitzstaat deutlich zugenommen. Nachgefragt werden sowohl Aufstellungen für die aktuelle Steuerperiode als auch historische Verzeichnisse, welche im Rahmen einer Nacherklärung von Einkünften aus Kapitalvermögen und privaten Wertpapierveräußerungsgeschäften hilfreich sind. Eine Vielzahl ausländischer Banken bietet inzwischen spezielle Reportings für Kunden mit Steuerdomizil Deutschland an. Diese berücksichtigen die länderspezifischen steuerlichen Besonderheiten (z. B. Steuerpflicht von Wertpapierveräußerungen und Stückzinsen) und erleichtern den Kunden die Erstellung der Einkommensteuererklärung bzw. die Nacherklärung in der Vergangenheit unsteuerter Einkünfte. Sowohl auf Seiten der steuerlichen Beratung als auch bei den Finanzbehörden ist es bekannt, dass diese Aufstellungen nicht ungeprüft in die Steuererklärung übernommen werden können. Dies ist vielen Kunden nicht bewusst, da sie es gewohnt sind, die Werte der Steuerbescheinigung ihrer deutschen Bank ohne weitere Prüfung in die Anlage KAP der Steuererklärung zu übertragen. Bei der notwendigen Überprüfung der Steuerreports empfiehlt es sich zunächst die steuerlichen Hinweise und etwaige Fußnoten zu beachten. Aus den Hinweisen der Bank ist ersichtlich, welche Vorgänge besonders zu prüfen und ggf. zu ergänzen sind.

1. Ergänzung bestimmter Geschäftsarten

Unter anderem sind die folgenden Geschäftsarten zu prüfen:

- ❑ Ausgleichszahlungen und Lending Kommissionen aus Wertpapierleihe (Securities Lending)
- ❑ Stillhalterprämien aus dem Verkauf von Short Put-Optionen und Short Call-Optionen
- ❑ Edelmetallgeschäfte (sowohl Edelmetallkonten als auch Depotverwahrung)
- ❑ Devisentermingeschäfte
- ❑ Kapitalmaßnahmen (Corporate Actions)

Hierbei ist zu beachten, dass Einnahmen aus Wertpapierleihegeschäften zu den Sonstigen Leistungen nach § 22 Nr. 3 EStG und somit nicht zu den Kapitaleinkünften i. S. d. § 20 EStG zählen. Bei Edelmetallgeschäften ist die steuerliche Behandlung davon abhängig, ob das Edelmetall physisch hinterlegt ist. Bei einer physischen Hinterlegung sind nur Verkäufe innerhalb eines Jahres nach der Anschaffung im Rahmen von § 23 EStG steuerpflichtig.

Unsere Autoren, die Steuerberater

Markus Baumgartner und Caroline Müller sind Partner der Kanzlei Baumgartner Thiede in Zürich. Sie sind im Thema äußerst erfahren und werden besonders stark von Deutschen mandatiert. Sie haben unzählige Reports auf Tauglichkeit hin analysiert. Beide meinen: Es gibt für vertrauliche Vermögen in der Schweiz keinen besseren und günstigeren Weg als die Selbstanzeige, um Entdeckungsrisiken auszuschalten.

www.baumgartnerthiede.com

2. Nacherfassung einzelner Vorgänge

Neben den oben aufgeführten Geschäftsarten sind regelmäßig auch einzelne Vorgänge zu überprüfen bzw. zu ergänzen:

- ❑ Vollständigkeit der Fondserträge
- ❑ Depotüberträge
- ❑ Ertragszahlungen von Dritten

2.1 Vollständigkeit der Fondserträge

Ursächlich für fehlende Fondserträge sind i. d. R. fehlende Ertragsmeldungen zum Zeitpunkt der Produktion des Steuerreports. Hierbei ist insbesondere zu beachten, dass das auf dem Steuerreport angedruckte Datum häufig nicht dem aktuellen Datenstand bezüglich der Fondsertragsdaten entspricht. Grundsätzlich müssen Fondsgesellschaften die steuerlichen Ertragsdaten binnen vier Monaten nach Ende des Geschäftsjahres des Fonds im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlichen. Erfolgt keine Veröffentlichung, so ist eine in der Regel höhere Pauschalbesteuerung nach § 6 InvStG vorzunehmen (intransparente Fonds). Erschwerend kommt hinzu, dass aus dem Steuerreport nicht immer ersichtlich ist für welche Fonds noch keine Ertragsmeldungen vorgelegen haben. >>

2.2 Depotüberträge

Bei Depoteingängen können Veräußerungsergebnisse häufig nicht von der Bank ermittelt werden und der Kunde muss die Anschaffungsdaten selbst ergänzen. Hierbei ist zu prüfen, ob es sich bei den eingelieferten Wertpapieren ggf. um steuerfreie Altbestände handelt.

2.3 Ertragszahlungen von Dritten

Weiterhin ist zu beachten, dass vielfach von dritter Seite geleistete Ertragszahlungen ebenfalls nicht im Steuerreport enthalten sind.

2.4 Kapitalmaßnahmen (Corporate Actions)

Die Qualität der Steuerreportings ausländischer Banken in Bezug auf die steuerliche Berücksichtigung von Kapitalmaßnahmen bei Aktien, Fonds oder Anleihen ist sehr unterschiedlich. Es empfiehlt sich daher, den Ausweis solcher Vorgänge (z. B. Fusionen, Spaltungen, Liquidationen, u. a.) besonders zu prüfen.

3. Erforderliche Maßnahmen

Für die erforderliche Überprüfung sind neben den Steuerreports auch Kontoauszüge und Depotverzeichnisse erforderlich. Im Nachgang sind die Reports manuell zu ergänzen.

Dies insbesondere deshalb, da die unvollständige Deklaration eine Steuerverkürzung bewirken und damit eine Steuerstraftat auslösen kann. Ferner droht im Bereich der Selbstanzeige die Unwirksamkeit derselben mit einhergehender Versagung der Straffreiheit. Dies auch unter dem Hintergrund, dass Finanzbehörden dieses Prüfungsfeld erkannt haben und eingereichte Ertragsaufstellungen nicht mehr ungeprüft »durchwinken«. □

ANZEIGE



Energie effizienter einkaufen?
Mit E3 kein Problem



www.e3-energie.de

E3 ENERGIEBERATUNG

Perlentauchen im Anleihemeer

Seit fast fünf Jahren muss der Investor zusehen wie die Zinsen, welche am Anleihemarkt zu verdienen sind, Jahr um Jahr fallen. Von Maximilian Prinz zu Sayn-Wittgenstein

So lange man verschiedene Finanztitel, verschiedene Staatsanleihen und strukturierte Hypothekenverbrieftungen in den USA umschiffen konnte, war man als Anleiheinvestor auf der Sonnenseite der Investmentwelt. Leider findet sich in allem Guten auch immer etwas Schlechtes. So ist es heute besonders schwer, Anleihetitel zu finden, welche eine ausreichende Rendite bieten, oder in extremeren Fällen, welche das mit ihnen verbundene Risiko ausreichend entlohnen. Hinzu kommt, dass Renditen für Bundesanleihen, welche als Referenzwert für die meisten europäischen Anleihen dienen, sich auf einen historischen Tiefstand bewegen. Steigen hier die Renditen, vermindert sich, zu mindestens bis zur Maturität der im Portfolio enthaltenen Anleihen, der Wert des Portfolios.

Was tun? Es gibt selbstverständlich alternative Anlageklassen, die derzeit attraktiver sind, allerdings sind hier auch höhere Risiken zu erwarten. Und hier gilt: Es gibt keine Rendite ohne Risiko und in effizienten Märkten steigt das Risiko mit der Rendite. Allerdings sind zum Glück nicht alle Märkte immer effizient.

Ein erster Schritt ist es, das Portfolio gegen Zinsschwankungen abzusichern. Dies sollte allerdings ein Experte übernehmen, da für die Absicherung derivative Finanzinstrumente und genaueste Berechnungen notwendig sind. Auf diese Weise vermeidet der Investor große Schwankungen im Portfolio, im Falle steigender Zinsen. Allerdings ist diese Absicherung nicht umsonst und das elementare Problem der generell niedrigen Renditen ist noch nicht gelöst.

Die schlechte Nachricht ist: Es gibt keine einfache bzw. schnelle Lösung. Nur durch aufwendige Analyse können im Markt noch Firmen gefunden werden, welche in Relation zum Risiko, interessante Renditen bieten, aber auch hier ist es ratsam einen Experten zu Rate zu ziehen. Ein gutes Beispiel für lohnende Analysearbeit war eine Investition in den griechischen Mobilfunkanbieter OTE Hellenic Telecom (kurz OTE). >>



Maximilian Prinz zu Sayn-Wittgenstein,
Head of Asset Management,
1st Capital Management Group GmbH

m.wittgenstein@1st-group.com
www.1st-group.com

Als Ende November klar wurde, dass ein weiteres sehr viel weiter reichendes Rettungspaket für Griechenland durch den Bundestag kommen würde, reduzierte sich das Risiko für einen Griechenlandaustritt innerhalb der nächsten zwei Jahre soweit, das eine Unternehmensanleiheinvestition in ausgesuchte Emittenten mit einer Laufzeit von mehr als 1,5 Jahren in Frage kommen könnte. Eine Anleihe die ins Auge stach, war eine Anleihe der OTE mit einer Laufzeit bis August 2014 mit einer Rendite von 11,8%. Wie schon erwähnt, gibt es in effizienten Märkten leider keine Rendite ohne verhältnismäßiges Risiko. Und das B-Rating der Ratingagentur S&P spiegelte das Risiko eindrucksvoll wider. Allerdings bestand die Frage, ob der griechische Anleihenmarkt derzeit überhaupt effizient war. Der Großteil der Anleiheinvestoren hatte sich entsetzt, und vormals zu Recht, vom griechischen Markt abgewendet. Für Firmen wie die OTE war und ist es besonders schwierig sich zu refinanzieren. Eine nähere Analyse der Unternehmenszahlen zeigte auf, dass das operative Geschäft der Firma zwar beeinträchtigt war, aber nach einer längeren Durststrecke (während dieser war die Firma immer profitabel) dabei war, sich zu erholen. Eine nähere Analyse der Ratings von S&P, Moodys und Fitch ergab, dass das Rating der Firma signifikant negativ durch das Länderrating und durch das Refinanzierungsrisiko in 2013 belastet war.

Nachdem das Länderrisiko nach der Bundestagsentscheidung für uns für diese Laufzeit kein Ausschlusskriterium war, war es das Refinanzierungsrisiko, in Verbindung mit den Cashflows der Firma, welches genauestens analysiert werden musste. Nach genauem Studium der verfügbaren Präsentationen ergaben Gespräche mit Marktexperten und der Investor Relations Abteilung der OTE, dass ein großer Bankkredit erfolgreich refinanziert werden konnte und dass nach Veräußerung von Helasat und Bulgatel (zweier Tochterfirmen der OTE), Schuldenaufnahme auf operativem Level und Berücksichtigung des Free Cashflows die Refinanzierung der Firma über

2014 hinaus mit zufriedenstellender Wahrscheinlichkeit abgesichert ist. Hinzu kam, dass die Deutsche Telekom ca. 40 %-Eigner der Firma ist und es schwer vorzustellen ist, das die Deutsche Telekom ohne Weiteres eine so hohe Abschreibung für ein operativ gesundes Unternehmen in Kauf nehmen würde, sollte die OTE sich nicht refinanzieren können.

Seit dem 30. November 2012 ist die Anleihe um 7,5 % im Kurswert gestiegen. Das Beispiel zeigt, dass es zwar schwer und aufwendig ist in einem Markt, in welchem Investoren verzweifelt nach Rendite suchen, Perlen zu finden, aber mit harter Arbeit sind auch diese noch zu finden. □

Buchvorstellung:

Dr. Michael Zoller **Die Haftung bei Kapitalanlagen**

Kein anderes Rechtsgebiet in Deutschland ist derart von Präzedenzfällen geprägt, wie die Haftung bei Kapitalanlagen. Zwangsläufig wird zur Beurteilung des »eigenen Sachverhalts« auf Entscheidungen anderer Gerichte Bezug genommen. Aber welche Entscheidung ist die richtige? Dieses Werk versucht in der heutigen Zeit der Informationsüberflutung aus unzähligen Entscheidungen zur Haftung bei Kapitalanlagen diejenigen darzustellen, zu analysieren und zu beschreiben, welche allgemeingültig und mit besonderem Gewicht wesentliche Haftungsfragen klären. Alle haftungsrechtlich relevanten Aspekte werden in zwölf Themenkreisen gegliedert und praxisnah besonders gründlicher Darstellung des Sachverhalts aufbereitet. Der Autor ist als Rechtsanwalt seit nahezu 20 Jahren deutschlandweit im Bereich der Haftung bei Kapitalanlagen tätig. Viele der beschriebenen Fälle wurden vom Autor selbst durch die Instanzen begleitet. Das Buch wurde vom Praktiker für den Praktiker geschrieben. Der Band richtet sich an Rechtsanwälte, Banken, Vermögensverwalter, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer und Richter, gleichgültig in welcher Funktion sich diese mit dem Kapitalanlagerecht beschäftigen.

Nähere Informationen
zu dem Titel finden Sie unter:
www.beck-shop.de/9040179

Dr. Michael Zoller,
Die Haftung bei Kapitalanlagen,
Verlag C.H.Beck, 2012, XXI,
251 Seiten, kartoniert € 59,00,
ISBN: 978-3-406-62882-5



Inflation versus Deflation: Zwei gegensätzliche Szenarien von Praktikern erklärt

Die Notenbankpolitik und die stetig wachsende Geldmenge löst bei deutschen Vermögenden alte Inflationsängste aus – zu Recht? Momentan wird in Deutschland eine offizielle Inflation von ca. 2% gemessen, diese trägt aber kaum dem Konsum- und Investitionsverhalten eines Vermögens Rechnung. Ob ein Gesamtvermögen auf Inflation oder Deflation ausgerichtet wird, hat signifikante Auswirkungen auf die zu wählenden Anlageklassen. Zwei erfolgreiche Praktiker mit gegensätzlichen Auffassungen erklären, warum der Anleger eher mit Inflation, bzw. mit Deflation rechnen sollte.

Die geld- und staatsschuldenpolitischen Weichen stehen auf Inflation

von Claus Vogt, Aequitas Capital Partners GmbH

Inflation bezeichnet den Anstieg der Geld- und Kreditmenge in der Volkswirtschaft. Steigende Preise, Spekulationsblasen und Kapitalfehlallokationen, die zu einer krisenanfälligen Wirtschaftsstruktur führen, sind lediglich Folgen oder Symptome einer Geldmengenausweitung. Inflation fällt also nicht vom Himmel, sie ist auch keine Naturkatastrophe, Inflation ist immer das Ergebnis bewusster geldpolitischer Entscheidungen. Prominente Beispiele der unangenehmen Begleiterscheinungen sind die Exzesse an Immobilienmärkten wie z. B. in den USA, Spanien und Irland einschließlich der dort ab 2007 geplatzen Spekulationsblasen oder die in 2000 und 2008 geplatzen Spekulationsblasen an den weltweiten Aktienmärkten.

Historisch gesehen, haben alle großen Inflationen genau zwei Gemeinsamkeiten: beliebig vermehrbares Geld und drastisch steigende Staatsverschuldung. Beides ist zurzeit gegeben. Folglich liegt die Vermutung nahe, dass es früher oder später zu dem kommen wird, was heutzutage landläufig unter Inflation verstanden wird, also zu deutlich steigenden Warenkorbpreisen.

Es gibt einen eindeutigen Zusammenhang zwischen der Geldmenge (M), der Geldumlaufgeschwindigkeit (V), dem wirtschaftlichen Output (Q) und dem Preisniveau (P), der in der Quantitätsgleichung beschrieben ist: $M \cdot V =$

$P \cdot Q$, also Geldmenge mal Geldumlaufgeschwindigkeit entspricht dem Preisniveau mal dem Output.

Dabei hängt die Geldumlaufgeschwindigkeit stark von der Höhe der kurzfristigen Zinsen ab. Wenn die kurzfristigen Zinsen fallen, während die Geldmenge ausgeweitet wird, sinkt die Umlaufgeschwindigkeit und eine Wirkung auf die Realwirtschaft bleibt weitgehend aus. Das ist übrigens der Grund, warum »Quantitative Easing« enttäuschende realwirtschaftliche Ergebnisse erzielt hat. Wenn der Rückgang der Geldumlaufgeschwindigkeit den Anstieg der Geldmenge kompensiert, dann kommt es zunächst nicht zu einem Anstieg des Preisniveaus. Dieses Ergebnis kann aber nur dann eintreten, wenn die Marktteilnehmer gewillt sind, extrem niedrige Zinsen zu akzeptieren. In den vergangenen Jahren war das tatsächlich der Fall. Wahrscheinlich, weil die Angst vor Kreditausfällen und einer Wirtschaftskrise die Anleger zu einer extrem vorsichtigen Anlagepolitik bewogen hat.

Sobald sich daran etwas ändern sollte oder die Zinsen aus anderen Gründen zu steigen beginnen, wird die Geldumlaufgeschwindigkeit sofort ebenfalls steigen und mit ihr das allgemeine Preisniveau.

Um das zu verhindern, müssten die Zentralbankbürokraten ihre aufgeblähten Bilanzsummen drastisch reduzieren. Technisch ist das selbstverständlich jederzeit möglich. Allerdings würde diese geldpolitische Wende sofort und in aller Härte die bisher mit allen Mitteln hinausgezögerte realwirtschaftliche Anpassungskrise auslösen.

Weltweit sitzen die Zentralbankbürokraten also in einer Falle, die sie sich selbst gestellt haben. Sie sind mit ihrer Politik des leichten Geldes das Problem, für dessen Lösung sie sich ausgeben.

Unsere Prognose lautet: Sowohl die Politiker als auch die Zentralbankbürokraten werden stur an ihrer inflationären Politik der Staatsverschuldung und Geldmengenausweitung festhalten. Es ist der Weg des geringsten Widerstandes aus Sicht der Wählerstimmen maximierenden Politiker, denen einfach die Anreize fehlen, das langfristig Richtige zu tun, wenn es kurzfristig Wähler verprellen würde. Deshalb werden sie mit allen planwirtschaftlichen Mitteln versuchen, das extrem

niedrige Zinsniveau zu verteidigen und eine kurzfristig sehr schmerzhaft marktwirtschaftliche Lösung zu verhindern.

Dauerhaft wird ihnen diese Preismanipulation – denn um nichts anderes handelt es sich bei der Festsetzung der Zinssätze – allerdings nicht gelingen. Die Marktkräfte werden sich am Ende des Tages als stärker erweisen. Dann wird sich das inflationäre Potenzial entfalten, das in den vergangenen Jahren geschaffen wurde. Ob dies erst in einigen Jahren oder schon in naher Zukunft passieren wird, lässt sich nicht prognostizieren. Für jede Anlagestrategie, die dem langfristigen Vermögenserhalt verpflichtet ist, sollte jedoch das Wissen um das bereits geschaffene Inflationspotenzial unbedingt berücksichtigt werden.

info@aequitas-capital.de, www.aequitas-capital.de

Was für Deflation spricht

von Dr. Jochen Felsenheimer, XAIA Investment GmbH

Schon 2009 waren Inflationsängste der normale Reflex der Kapitalmarktbeobachter auf die schon damals extreme Bereitstellung von Liquidität durch die EZB. Auch wenn sich diese Ängste bisher als übertrieben herausgestellt haben, sehen die Mehrheit der Ökonomen angesichts der anhaltenden, expansiven Geldpolitik in Europa inflationäre Tendenzen als unausweichliche Konsequenz an. Es gibt aber durchaus gute Gründe dafür, dieser Argumentation nicht zu folgen. Die exzessive Bereitstellung von Liquidität kann nicht als »normale« geldpolitische Maßnahme verstanden werden. Sie stellt eine reine Rettungsmaßnahme für das europäische Bankensystem dar, welches vor dem Hintergrund eines nicht funktionierenden Bankenmarktes und angesichts dramatisch ansteigender Refinanzierungskosten an den Kapitalmärkten sich nur zu sehr teuren Konditionen Kapi-

tal besorgen kann. Die Finanzmärkte mit Liquidität zu versorgen wird seit den Erfahrungen der Weltwirtschaftskrise in den 1930er Jahren als die effizienteste Reaktion einer Zentralbank auf systemische Krisen gesehen. Hierbei geht es der Zentralbank gar nicht darum, ökonomische Wachstumsimpulse zu setzen, das Geld also der Realwirtschaft zur Verfügung zu stellen. Der Adressat solcher Liquiditätsspritzen ist das Bankensystem, welches diese dazu nutzt, ihre zumeist überdimensionierten Bilanzen zu refinanzieren. Die Zentralbank löst wissentlich ein damit verbundenes Inflationsphänomen aus – nämlich die Inflation der Vermögenswerte, da die Liquidität ja nicht in die Realwirtschaft fließt, sondern innerhalb des Finanzsystems wirkt. Genau hier liegt die Crux der aktuellen Inflationsdiskussion. Man muss hier klar differenzieren zwischen Vermögenswertinflation und der Inflation an den Gütermärkten – erstere ist unbestritten bereits eingetreten, letztere lässt aber weiter auf sich warten, da der Übertragungsmechanismus der Geldpolitik auf die Realwirtschaft im aktuellen Umfeld außer Kraft gesetzt ist.

Betrachtet man die Auslöser der aktuellen Krise in Europa, die monetären Effekte und die Reaktionen der EZB, dann sieht man durchaus Parallelen zu der Situation Japans in den 90ern. Auch in Japan war der Auslöser der Krise auf den Kapitalmärkten zu finden (Platzen der Immobilien- und Aktienblase) und die Reaktion der Bank of Japan war die Bereitstellung exzessiver Liquidität, um die Probleme des Finanzsektors über Jahre hinaus »auszuschwitzen«. Die logischen Effekte sind ein lang anhaltendes Niedrigzinsumfeld verbunden mit phasenweise deflationären Tendenzen. Stimmt man diesem Szenario zu (wofür es durchaus gute Gründe gibt), sind Inflationsängste vollkommen unbegründet – zumindest auf den Gütermärkten!

jochen.felsenheimer@xaia.com, www.xaia.com □

Vermögensverwaltung in 2013: So einfach bleibt die Welt dann doch nicht.

von Christian Hammes, Do Investment AG

Die Suche nach sicheren Ertragsquellen war 2012 beinahe zu leicht. Wo sollen Vermögensverwalter nach einem extrem positiven Jahr in 2013 für Ihre Mandanten die Performance erwirtschaften? Die vermeintlichen sicheren Häfen sind überlaufen und zu teuer – Streuung und Augenmaß sind für das neue Jahr elementar.

Im abgelaufenen Jahr konnten Vermögensverwalter und ihre – auch sehr konservativen – Kunden gute Erträge auf den gängigen Wegen erzielen. Und das, obwohl in den entwickelten Volkswirtschaften der niedrige Zins als solcher kaum mehr eine Renditquelle mehr ist. Dank der Notenbanken herrscht keine Geldknappheit, die seit

2008 zusätzlich Konjunkturpolitik betreiben. Die gleichen Notenbanken geben den Märkten das Signal, dass politische Restrisiken eliminiert würden. Wir befinden uns in einer nahezu idealen Welt. Kaum eine Anlageklasse enttäuschte in 2012: konservative Staatsanleihen gewannen durch weitere Zinssenkungen. Unternehmensanleihen, die verstärkt als renditestärkeres Ersatzinvestment herangezogen wurden, sind ebenfalls extrem teuer und bieten nur geringe Renditevorteile gegenüber Staatsanleihen. Aktien kamen schlussendlich mit erfreulichen Gewinnen durch das Jahr und schlossen nahe an Allzeithochs. Sogar, wer als europäischer Anleger in Fremdwährungen investiert hat, konnte oft mit guten Gewinnen das Jahr abschließen. Doch die meisten dieser Renditequellen, so muss sich der Anleger und sein Vermögensverwalter eingestehen, sehen nun zu Beginn des neuen Jahres recht ausgebeutet aus.



Christian Hammes,
Do Investment AG, München

ch@do-investment.de
www.do-investment.de

Die historisch niedrige Rendite bei kerneuropäischen Staatsanleihen lässt auch durch weitere kleine Zins-schritte kaum Potenzial zu. Gleichzeitig darf bezweifelt werden, ob Unternehmensanleihen, die vom Markt als extrem risikoarm gepreist werden, dies auch wirklich sind. Gerade hier ist Vorsicht geboten, sollten sich für europäische Unternehmen die Konjunkturaussichten eintrüben und an prominenten Stellen Zahlungsschwierigkeiten auftreten. Gerade konservative Anleger sollten sich in dieser Anleiheklasse nicht in falscher Sicherheit wähnen. Die gesamte Rentenseite hält aus heutiger Sicht in 2013 das größte Enttäuschungspotenzial bereit.

Vor dem Hintergrund der niedrigen Anleiherenditen nimmt die Aktiendividende seit Jahren eine immer wichtigere Rolle ein, ebenso waren weltweit operierende Unternehmen mit hohen tagtäglichen Einnahmen gesucht und sehen nun ausgereizt aus. Während in Europa und auch den USA, unseren etablierten Aktienmärkten, das Wachstum eher schwach ausfällt, wird die Suche nach stabilen Unternehmen in den Schwellenländern wichti-

ger. Ebenso können eher frühzyklische weltweit operierende Unternehmen, die im letzten Jahr nicht so stark gesucht waren, in 2013 aufholen. Im Vergleich zu den Rentenmärkten sind wir auf der Aktienseite zwar von einer Blase sehr weit entfernt. Aber wie empfindlich gerade die Aktien auf politische Negativüberraschungen reagieren können, ist uns sehr bewusst. Im Anleihen- wie im Aktienbereich sollte auch der heimatverbundene Anleger eine noch breitere regionale Streuung über Emittenten, Aktiendomizile und gesündere Währungen in Betracht ziehen. Als Sonderfaktor dürfte in 2013 zum Tragen kommen, dass die westlichen Notenbanken im Wettbewerb um die Aufweichung der eigenen Währung erheblichen Druck aus Japan erhalten. Hier deutet sich an, dass unter massiven Konjunkturprogrammen und geldpolitischen Maßnahmen der Yen abgewertet werden soll, was ein langerwarteter Segen für japanische Aktien wäre. Daneben reduzieren die globalen Investmentbanken auf politischen Druck ihren Eigenhandel ein; in der Folge könnte risikofreudiges Geld die Kapitalmärkte verlassen. Zu guter Letzt stehen sich neben den genannten Faktoren enorme ungelöste politische Risiken in Europa und den USA dem gigantischen Rettungs- und Unterstützungsarsenal der Notenbanken gegenüber.

Dass wir gerade in Europa ohne Unruhephasen durch das Jahr 2013 kommen, wäre erfreulich und wird auch von allen Seiten suggeriert. Genau hier ist aber weiterhin das elementare Risiko für die Märkte und das größte Überraschungspotenzial in 2013 zu sehen.

Neben einer breiteren Streuung im Anleihenbereich und erhöhter Vorsicht vor einer Vertrauensblase werden Aktien als Renditelieferant in 2013 wichtiger. Es kann davon ausgegangen werden, dass viele große Investoren fällige Anleihen teilweise in den Aktienmarkt umschichten. Hierbei werden Zykliker und die Emerging Markets, die das Weltwirtschaftswachstum in 2013 von 2,6% generieren, eine wichtigere Rolle spielen. Ein gesundes Maß an Skepsis und Reaktionsschnelligkeit bei politischen Unruheherden sollte trotz der allseits aufkeimenden Krisenmüdigkeit vor bösen Überraschungen gewahrt bleiben. Eine aufmerksame und für den Vermögensinhaber nachvollziehbare Beobachtung der verschiedenen Risiko-Seismographen gehört neben der Schöpfung der breiter aufzustellenden Renditequellen auch 2013 zur Hauptaufgabe des Vermögensverwalters. □

Begleitschutz für Russen

Die Anfragen stapeln sich. Deshalb hat die Elite Report Redaktion mit dem sach- und sprachkundigen Partner Alma Asstes GmbH ein Sonderreferat für russische Investoren eingerichtet.

Der stetig steigende Zuwachs von Investitionskapital russischsprachigen Publikums in der Bundesrepublik Deutschland stellt vermehrt neue Anforderungen an die inländischen Finanzdienstleister und Finanzinstitute.

Auf der Suche eines sicheren Anlage-Hafens bleibt für Investoren des GUS-Länderraumes bisher eine große Schwierigkeit professionelle, hochqualitative und vertrauenswürdige Partner und Investmentdienstleister zu finden, die im Idealfall auch noch die eigene Sprache beherrschen, sowie die besonderen Mentalitätsunterschiede einzuschätzen wissen. Und dabei erhofft sich diese Klientel in Deutschland genau die Leistungen und qualitative Eigenschaften zu finden, für die unser Land so bekannt ist: konservative, maximal abgesicherte und stabile Kapitalanlagemöglichkeiten, gepaart mit ausgezeichnete Beratung und Service. Man sucht nicht nach risikoreichen und volatilen Anlagen, denn die bieten die Heimatmärkte zu genüge.

Und obwohl die Anforderungen und Erwartungen so klar definiert scheinen und umfassend zu bedienen sein müssten, so bleibt die Zahl der entsprechenden Dienstleister, die hierzulande solchen Erwartungen gerecht werden, eine schwindend geringe.

Des Öfteren sehen einheimische Unternehmen und Berater im russischsprachigen Kunden eine Cash-Cow, die

erwartungsgemäß freizügiger mit ihrem Geld umgehen müsste und ein relativ niedriges Niveau an Professionalität und Erfahrung aufweist. Damit stehen die Möglichkeiten für Pseudo-Fachleute, Betrüger, und was nicht minder verheerend ist, sich überschätzende und nicht ausreichend qualifizierte Dienstleister, umfangreich parat. Dabei erfahren die Kunden oft schlechte Beratung in den Bereichen des Finance Structuring, der Vermeidung von unbegründetem Geldwäscheverdacht, sowie den Aspekten einer beschränkten und unbeschränkten Steuerpflicht in Deutschland.

Die Anzahl russischsprachiger Investoren mit schlechten Kapitalanlageerfahrungen in der BRD, und vor allem im beliebtesten Sektor der Immobilieninvestments, findet ein stetiges alljährliches Wachstum. Zu viele »scheinbar Fachkundige« und »Vermittler« jagen der nächsten schnellen saftigen Provision hinterher, ohne im Nachhinein auch nur annähernd die eigenen Versprechungen an den unwissenden Kunden einhalten zu können. Für die mit ersten schlechten Erfahrungen geschädigten Kunden bleibt die klarste Reaktion im Rückzug von den deutschen Kapitalanlagemärkten, mit schweren Folgen für die Wenigen hierzulande, die tatsächlich etwas von Ihrer Sache und Ihrem Fach verstehen.

Der Elitebrief wird bald als russische Version erscheinen, um die Zielführung dieser großen Investorengruppe zu optimieren. Wir suchen konkrete Angebote: vom Unternehmensverkauf und Immobilien sowie weitere überzeugende Kapitalanlagen bis hin zu seriösem Sachverstand... zur Umsetzung. Interessenten wenden sich vertraulich an die Redaktion. Der russische Elitebrief »Элитное письмо« wird bald einem handverlesenen Kreis kostenlos zur Verfügung gestellt. □

VERANSTALTUNGSHINWEIS:

Kulturstiftungen: Gründung - Führung - Kontrolle

Stiftungen gewinnen im öffentlichen Leben eine immer größere Bedeutung. Insbesondere die Kulturförderung ist häufig Stiftungszweck. Die Herausforderungen für den Stifter wie auch für die Stiftung selbst sind dabei vielfältig. Die EBS Law School veranstaltet daher in wissenschaftlicher Kooperation mit dem Centrum für soziale Investitionen und Innovationen (CSI), Universität Heidelberg, am 23.02.2013 im Foyer des Hessischen Staatstheaters Wiesbaden das Symposium.

Wer sich anmelden möchte, findet weitere Informationen unter folgendem Link: www.ebs.edu/Kulturstiftungen

Die beste Mietpreisbremse ist der Markt

meint Werner Rohmert Herausgeber »Der Immobilienbrief«, Vorsitzender der Arbeitsgemeinschaft deutscher Immobilienjournalisten

Deutschland ist ein Land der Mieter. Das fordert jeden Wahlkämpfer heraus, Wohltaten zu verteilen. Das Verführerische ist, dass diese Wohltaten zunächst einmal vordergründig nichts kosten. So ist es mehr als logisch, dass die SPD Ideen zu einer Reform des Mietrechtes entwickelt. Bei Neuvermietungen soll die Miete nicht mehr als 10 % über der ortsüblichen Vergleichsmiete liegen dürfen. In bestehenden Mietverhältnissen werden durch Senkung der Kappungsgrenze Mieterhöhungen auf höchstens 15 % in vier Jahren begrenzt. Wohngeldempfänger sollen wieder – wie vor 2011 – einen Heizkostenzuschuss erhalten. Und im Maklerrecht soll das Bestellerprinzip realisiert werden. Der Katalog hört sich harmlos an, ist es aber nur bedingt. Die Annahme, dass er nichts kostet, weil ja lediglich einige gierige Vermieter ungerechtfertigte Mieterhöhungen nicht durchsetzen können, die sie ja vorher auch nicht hatten, ist verführerisch und übersieht die volkswirtschaftlichen Kosten, die das Außerkraftsetzen von Marktmechanismen verursacht.

Die Geschichte kennt wenige Beispiele erfolgreicher regulatorischer Eingriffe in den Markt. Andererseits hat sich in der sozialen Marktwirtschaft eingebürgert, dass Wohnraum für jedermann zur Verfügung stehen sollte. Eine Frage ist, ob es ein Menschenrecht auf Wohnen in Schwabing gibt. Eine andere ist, ob die Wohnungswirtschaft jederzeit ein ausreichendes Angebot zu nicht kostendeckenden Konditionen für jeden Trend bereitstellen muss. Schauen wir zunächst einmal auf die Fakten.

Deutschland ist ein Mieterparadies! Im langfristigen Vergleich hat die Einkommensentwicklung die Mietentwicklung immer übertroffen. Bis vor kurzen gab es überall ausreichend Wohnraum. In kaum einer Metropole der Welt ist Wohnen so günstig wie in den deutschen Großstädten. Das gilt auch im Belastungsvergleich. Seit gerade einmal 4 Jahren steigen die Wohnungsmieten von Sonderstandorten wie Heidelberg oder Regensburg einmal abgesehen vor allem in wenigen Ballungsräumen bzw. den 7 größten Metropolen. Mit rd. 4,3 Mio. Wohn-

einheiten liegen dort nur ca. 20,5 % des Gesamtwohnungsbestandes in Geschossbauten. In den übrigen deutschen Großstädten ist eher eine leichte Entspannung des bisherigen Mietermarktes zu Gunsten der Vermieter festzustellen. Die hohe Differenz von Bestandsmieten und Neuvermietungen macht deutlich, dass der Schutz des Mieters funktioniert. Nach wie vor sind Miet- und Preissteigerungen fundamental begründet. Im internationalen Vergleich und auch im Inflationsabgleich ist Deutschland noch in der Nachholphase.

Werner Rohmert

www.rohmert-medien.de
www.immpresseclub.de



Die spürbarsten Mietanstiege sind in den nachgefragten hochwertigen Wohnlagen der A- und B-Städte festzustellen. Bei C- und D-Städten geschieht wenig, stellte die von der Bundesbank verwendete Statistik von Bulwien-Gesa vor wenigen Tagen fest. Wo kommt denn die plötzliche Nachfrage her? Zuwanderungs- und Geburtenstatistiken geben das nicht her. Remanenzeffekte, Versingelung und natürlich wirtschaftliche Prosperität erhöhen die Nachfrage. Ballungsräume sind aktuell wieder attraktiver geworden. Sind die 10 % jährlichen Wohnungswechsler wirklich alles Härtefälle? Studenten hatten es in den 70ern auch nicht leicht. Jobwechsler hatten immer zwischen Einkommens- und Kostenentwicklung abzuwägen. Der armen Rentnerin geht es nicht gut, aber nie so gut wie heute. Der Sozialhilfeempfänger wohnt bislang eher selten in bevorzugt nachgefragten Wohnungen. Insofern ist zu fragen, an welchem Symptom gedoktert werden soll. Oder ist alles wirklich Wahlpopulismus, wie Verbandsvertreter deutlich machen?

Neben den Fragen, ob die heutige Knappheit nachhaltig ist, ob sie wirklich mehrheitlich Zielgruppen trifft, die Vermieterwillkür hilflos ausgeliefert sind, ob Gesetze, die alle auch nicht betroffene Regionen und energetisch willige Wohneigentümer treffen, sinnvoll sind, oder ob die Unterstützung Bedürftiger sinnvoller gewesen wäre, stellt sich natürlich die Frage nach der Entstehung der Knappheit. >>

Selbst, wenn die Knappheit die Demografie aushebeln würde oder die Verstädterung zum politischen Ziel erkorren würde, ist doch die Aufgabe, durch Schaffung von Wohnraum in den betroffenen Städten der Knappheit und steigenden Preisen entgegen zu wirken. Lokale Probleme lassen sich grundsätzlich auch nur lokal lösen.

Seit 1995 liegt der Geschosswohnungsbau unter dem langfristigen Bedarf. Da Geld Anlage sucht, ist offensichtlich, dass Geschosswohnungsbau zu alten Konditionen, also der ortsüblichen Vergleichsmiete, sich nicht lohnt. Der Aufgabe der Förderung von Wohnungsbau am richtigen Standort können die SPD-Vorschläge nicht gerecht werden. Eine Neuvermietungs-Mietbegrenzung abhängig von der Vergleichsmiete bei gleichzeitiger noch weiterer Begrenzung der Erhöhung von Bestandsmietverträgen und damit der Vergleichsmiete programmiert ceteris paribus eine zunehmende Knappheit. Die SPD-Maßnahmen machen also weder ökonomischen noch sozialen Sinn. Weder Studenten noch Witwen profitieren. Jobwechsler und Unternehmen unterliegen üblichen Marktgesetzen und -abwägungen. Die studentische Nachfrage unterliegt Sondereinflüssen und nimmt nach 2015 wieder ab. Ob das heute von Geschlossenen Immobilienfonds propagierte High Level Wohnen für Kinder wohlhabender Eltern Bestand hat, ist durchaus zu hinterfragen.

Wir möchten an dieser Stelle aber weder den warnenden Finger einer massiven Banken- und Immobilienkrise in Deutschland heraufbeschwören, den Verbandsmatadore gerne heben und mit Abwertungsbedarf teuer erkaufte Portfolios begründen, noch den schutzwürdigen Vermieter herauskehren, den wir nach eigener jahrzehntelanger »Enteignungs«-Erfahrung gut kennen. Sinkende Mieten in weiten Teilen deutscher Ballungsräume, überproportional Mietbudgets belastende Nebenkosten, steigende energetische und öffentliche Auflagen sowie steigende Mieteransprüche durch gutes Mietangebot bremsen heute immer noch in weniger prosperierenden Regionen jeden Vermieter aus und machen seine Altersvorsorgepläne zu Makulatur. Heute geht ein Großteil der Mieteinnahmen in die Pflege und Entwicklung von Bestandsgebäuden. Mit Zukunftsorientierung sind 18 bis 20 Euro p.a./qm zu kalkulieren. Bei oftmals weniger als 5 Euro Mieteinnahmen ist das eine Herkulesaufgabe. Gute und energieeffiziente Wohnungen entstehen nur, wenn Neu-

bau und Sanierung kostendeckende Mieten erwarten lässt. Eine Neuvermietungsbegrenzung führt zu weiterer Knappheit und Qualitätsverschlechterung der Bestände.

Grundsätzlich ist die aktuelle Mietentwicklung positiv für den Standort Deutschland, der für internationale Investoren auch außerhalb Berlins attraktiv werden muss. Nur private Investoren können zielgenau den Bedarf decken. Mietbegrenzungen stoppen Neubau und Sanierung gerade in den teuren und begehrten Regionen. Auch pauschale Neubauförderungen führen bei Mietbegrenzungen zu Fehlallokation, da sicherlich eher Geschosswohnungsbau am Stadtrand von Wuppertal entsteht als in München – es sei denn, »Sowieso«-Investoren erkennen Mitnahmeeffekte. □

Neuerscheinung:
Erfolgsfaktor Kundenzufriedenheit
 Handbuch für Strategie und Umsetzung
 Dr. Hansjörg Künzel (Hrsg.)

Die Qualität von Gütern und Leistungen wird immer homogener – neue Alleinstellungsmerkmale sind gefragt, um Kunden zu begeistern! Zusätzlich haben Kommunikationstechnik und -kanäle in den letzten Jahren die Medien revolutioniert und gängige Marketingkonzepte völlig auf den Kopf gestellt. Die Kunden lassen sich nicht mehr mit Werbebotschaften berieseln, sie reden plötzlich mit – und wie! Bisweilen mit katastrophalen Folgen für Firmen, die die Wucht von Facebook, Twitter & Co. unterschätzen oder deren großartige Potenziale liegen lassen. Häufig fehlen klare Strategien und Konzeptionen, ein professioneller Ansatz ist oft nicht zu erkennen. In dieser völlig überarbeiteten und erweiterten Neuauflage beschreiben Experten namhafter deutscher Unternehmen und Hochschulen anhand von Best-Practice-Beispielen, wie es gelingt, in Zeiten globalen Wettbewerbs und steigender Online-Kommunikation konzeptionell nachhaltig aufgestellt zu sein.

Springer Gabler
 2., erw. und völlig überarb. Aufl.
 Preis 89,95 Euro
 ISBN 978-3-642-32551-9
www.springer.com



Zur Diskussion!

NPL – Risikospiele für kühle Investoren

»Non Performing Loan«-Investments (kurz »NPL«) – gefährliche Spekulation oder raffinierte Gewinnstrategie? Manch einer mag Skrupel haben, aber hinter diesem Begriff steckt nicht das amerikanische Immobiliendesaster, sondern Chancen für gewinn- und risikoorientierte Investoren, die bereit sind, Risiken einzugehen.

Die NPL-Methodik ist kurz erklärt: Ein NPL-Investor kauft beispielsweise von einer Bank ein Forderungspaket mit notleidenden Krediten, die immobilienbesichert sind, zu einem Bruchteil der Nominalforderung ab und verwertet es. Da der überwiegende Teil der angekauften Forderungen erstrangig im Grundbuch besichert ist, besteht die Möglichkeit, bei professioneller Verwertung der Sicherheiten (Immobilien), überproportionale Renditen zu erzielen. Im Einzelfall nicht selten im dreistelligen Prozentbereich.

Im schlechtesten Fall werden, nach Verwertung der Sicherheiten, die dann verbleibenden unbesicherten Einzelforderungen in Summe zu einem niedrigeren Preis veräußert, als das Gesamtpaket gekostet hat. Die negative Differenz muss jeder Investor entsprechend seines Anteils als Verlust verbuchen zzgl. der damit verbundenen Kosten, was im schlechtesten Fall zu einem Totalverlust des Investments führen kann.

Eine NPL-Transaktion funktioniert in der Praxis i.d.R. in folgenden Schritten:

- Angebot eines Kreditinstitutes über ein Portfolio mit besicherten oder unbesicherten gekündigten oder fälligen Kreditforderungen an einen begrenzten Kreis von professionellen Investoren;
- Vorprüfung des Portfolios durch den Investor unter Zuhilfenahme von Spezialisten;
- Abgabe eines indikativen Kaufangebotes;
- Durchführung einer sog. »Due Diligence«, wo die Forderungen, Schuldner, Immobilien und Zusatzsicherheiten durch Einbindung von Rechtsanwälten, Immobilienspezialisten und weiteres Fachpersonal bewertet werden;
- Abgabe eines verbindlichen Kaufangebotes durch den Investor;
- Abschluss von Forderungskaufvertrag, Übertragung von Sicherheiten etc.;

- Abschluss eines Vertrages über die Abwicklung von Kreditforderungen mit einer Servicinggesellschaft;
- Professionelle Abarbeitung der Forderungen durch Verwertung von Sicherheiten, Vergleichsvereinbarungen mit Schuldnern, Bürgen, Sicherungsgebern, Vollstreckungsmaßnahmen und den Einzug von Insolvenzquoten;
- Rückführung des Kaufpreises des Portfolios;
- Ausschüttung der Liquiditätsüberschüsse.

Informationen aus der Praxis: Die DGG AG aus Leipzig beispielsweise ist ein Spezialist für NPL-Investments. Wer über eine Beteiligung an einem solchen Investment nachdenkt, hat die Möglichkeit, sich ab einer Anlage summe i. H. v. 200 TEUR an einem sog. »Private Placement« zu beteiligen. Hierbei wird der Investor zusammen mit einem begrenzten Kreis weiterer Investoren (max. 20) Gesellschafter an einer GmbH & Co KG. Für einen noch exklusiveren Investorenkreis (max. 3 bis 4 Investoren) ist eine weitere Beteiligungsmöglichkeit im Rahmen eines »Family & Friends«-Programms mit einer Investition ab einer Million Euro möglich. Dieses unterscheidet sich vom »Private Placement« in erster Linie durch geringere Kosten und der Möglichkeit Immobilien zu äußerst lukrativen Konditionen direkt aus dem Portfolio als Investor zu erwerben. Bei den letzten NPL-Beteiligungen erhielten die Investoren mindestens laufende Erlöse durch eine fest vereinbarte Vorabverzinsung in Höhe von ca. 8 % p.a. ihres eingezahlten Kapitals im Wege quartalsweiser Ausschüttung. Hierbei handelt es sich aber nicht um eine feste Garantiedividende. Da die DGG AG auch immer selber mit einem signifikanten Anteil an den entsprechenden NPL-Paketen ihrer Beteiligungsgesellschaften beteiligt ist, findet der Investor ein hohes Eigeninteresse im Hinblick an eine erfolgreiche Geschäftsentwicklung der Beteiligungsgesellschaft vor. Kontakt: frank.fleschenberg@dgg-ag.de www.dgg-ag.de

Investoren in Beteiligungsmodellen ist dringend zu empfehlen, sich regelmäßig über die Entwicklung der Beteiligungsgesellschaft bzw. der Investitionen der Gesellschaft zu informieren. Dabei ist es nicht empfehlenswert, diese Kontrolle nur einmal jährlich, wie häufig von Beteiligungsgesellschaften vorgesehen, vorzunehmen. Um einen guten Überblick über die Investition zu erlangen, ist vielmehr mindestens ein quartalsweises, besser noch monatliches Controlling der Beteiligungsgesellschaft

sicherzustellen. Um dieser Regelmäßigkeit nachkommen zu können, ist eine aussagekräftige Berichterstattung zwischen Investor und Beteiligungsgesellschaft erforderlich. Hierzu gehört vor allem die Einholung von »begleitenden Informationen«, z. B. über die Beteiligung bzw. den operativen Betrieb der Gesellschaft, die mögliche Vorabverzinsung, die Qualität der Forderungspakete, die zeitliche Verwertung, die Kosten der Gesellschaft, die Erfüllung der Planzahlen durch Soll-Ist-Vergleiche und die zeitlichen Festlegungen betreffend Kündigungsmöglichkeiten. Es gibt immer mehr Beteiligungsgesellschaften, die diese »begleitenden Informationen« Ihren Investoren in kürzeren, z. B. quartalsweisen Abständen, zur Verfügung stellen.

Mit dieser besonderen Transparenz- und Informationspolitik unterstreichen immer mehr Beteiligungsgesellschaften ihren Anspruch an hochwertige Beziehungen zu den Investoren, die von Transparenz in der Geschäftsbeziehung und damit Vertrauen geprägt sein sollen. Aufgrund der Komplexität des Geschäftsmodells sollte das externe Controlling in jedem Fall durch einen unabhängigen und erfahrenen Experten durchgeführt werden. Es sollte auch darauf geachtet werden, dass ein adäquates Risikomanagement implementiert ist, so dass auch eine effektive Mittelverwendungskontrolle vorab sichergestellt ist. □

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

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 **Fachbeirat:** Alexander Etterer

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 auf Grund 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 Sorgfalt be-

mühen, 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 im Wege des Herunterladens auf dauerhafte Datenträger und/oder des Ausdrucks auf Papier sowie die Weiterverbreitung ist nur bezüglich solcher Materialien gestattet, bei denen hierzu ausdrücklich aufgefördert wird. 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.