

Der Soli – also doch verfassungswidrig?

Von Jürgen E. Leske

Wieder einmal hegt ein Finanzgericht Zweifel an der Verfassungsgemäßheit des Solidaritätszuschlags. Und wieder reagiert der Fiskus wie einst die Pawlowschen Hunde: Das ist eine Einzelfallentscheidung, die wir nicht berücksichtigen müssen.

Der Mensch ist ein Wesen, das auf Beständigkeit pocht und dankbar ist, wenn die Zukunft halbwegs berechenbar bleibt. So gesehen müsste der deutsche Mensch mit dem deutschen Steuerwesen hoch zufrieden sein: Schnelle Veränderungen sind da nicht zu erwarten. Und wurde einmal eine neue Steuer ge- und erfunden, dann dürfen wir getrost unserem Tagwerk weiter nachgehen.

Mit einem hektischen Rückzieher etwa der Art, dass man eine Steuer schnell mal streicht, nur, weil ein Richter irgendwo in der Provinz sie für grundgesetzwidrig hält – damit müssen wir wirklich nicht rechnen.

So war es mit der Sektsteuer (amtlich Schaumweinsteuer genannt), die im Jahre 1902 unter Kaiser Wilhelm II. eingeführt wurde zur Finanzierung seiner Kriegsflotte. Diese Kriegsflotte ist ruhmlos abgesehen, die Sektsteuer aber ist uns bis heute erhalten geblieben (es gab nur ein kurzes Intermezzo in den 30er Jahren ohne Champus-Steuer).

Wie die Sektsteuer, so wurde auch der Solidaritätszuschlag einmal eingeführt, um ein ganz bestimmtes politisches Finanzierungsproblem in den Griff zu bekommen, nämlich die Kosten der deutschen Einheit.

Die Einheit ist inzwischen finanziert und man entdeckt nun eher wirtschaftliche Verwerfungen im Westen als im Osten. Gestrichen wird der Solidaritätszuschlag aber nicht. Jetzt gibt es Vorschläge, diesen Zuschlag zur Finanzierung der Flüchtlingskrise herzunehmen.

Wir dürfen also darauf hoffen, dass uns der Solidaritätszuschlag weiter erhalten bleibt. Ob diese Abgabe aber verfassungsgemäß ist, diese Diskussion schwelt, seit es den Solidaritätszuschlag gibt, vor sich hin. Es gab



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

Die selbsternannten Politik-Veredler mit oder ohne ideologischen Hintergrund schwärmen wieder. Sie wollen die Abgeltungsteuer abschaffen. Der persönliche Steuersatz wird dann mehr Geld in die Staatskasse bringen, obwohl die gut gefüllt ist. Wieder einmal soll dem Sparer und dem bewussten Vorsorger damit ans Schienbein getreten werden. Ihr Konsumverzicht ist dann für die Katz. Man vergisst, dass wohlhabende Bürger dem Staat nicht zur Last fallen, sondern ihn entlasten. Außerdem übersieht man, dass mit der EZB-Gelddruck-Orgie die Leistungsorientierten enteignet werden. Die Nullzinsen beschleunigen die Geldentwertung. – Besser man belässt es so, wie es ist, denn wenn man die Abgeltungsteuer abschafft, müsste man größtmögliche Freibeträge wieder einräumen. Die Politik muss den Vermögensaufbau sowie den erreichten Wohlstand des Bürgers schützen und honorieren.



Der Elite Report 2016 ist ab 26. November für 39,80 Euro, inklusive Porto, zu haben. Handelsblatt-Abonnenten zahlen 29,80 Euro.

*Vorbestellungen sind möglich!
bestellung@elitereport.de*

Weitere Themen in dieser Ausgabe:

- Seite 3 Finanzmärkte: Ein Blick zurück, aber vor allem ein Blick nach vorn | Von Christian Fegg*
- Seite 4 Private Banking Schweiz – im Wettlauf gegen die Zeit? Von Christian Kieft, Heinz Rubin, Axel Sarnitz und Andrea Oesterle*
- Seite 6 Disziplin als Erfolgsfaktor für nachhaltigen Anlageerfolg Von Oliver Postler*
- Seite 8 BFZ Bayerischer Finanzgipfel 2015*
- Seite 9 Zu teuer erworben | Von Wulfila Dietzel*
- Seite 11 Risiken im Immobilienbestand Von Dr. Marcus Disselkamp*
- Seite 12 Vermieterbescheinigung ab sofort wieder Pflicht Von Jürgen E. Leske*
- Seite 13 Buchempfehlung: Testamentsvollstrecker – Die stille Macht*
- Seite 14 Alles, was die Börse und die Anleger bewegt (»Echte Börsenweisheiten und bloße Binsen« Kapitel 6) Von Manfred Gburek*

auch immer wieder einmal Finanzgerichte, die die Verfassungswidrigkeit des Solidaritätszuschlages annehmen. Derlei Vorstöße endeten bisher immer wie das Hornberger Schießen, also für die Steuerzahler unbefriedigend. Nun dürfen wir vermelden, dass das Niedersächsische Finanzgericht in einem Beschluss vom 22. September 2015 (Aktenzeichen 7 V 89/14) ernsthafte Zweifel an der Verfassungsgemäßheit des Soli hegt. Es hat in dem Beschluss die Vollziehung eines Bescheids über die Festsetzung des Solidaritätszuschlags aufgehoben – gemeint war im konkreten Fall der Solidaritätszuschlag eines Mitbürgers für das Jahr 2012.

Nach Auffassung des Senats bestehen ernstliche Zweifel an der Rechtmäßigkeit des angefochtenen Bescheides, denn er ist von der Verfassungswidrigkeit des Solidaritätszuschlagsgesetzes überzeugt – und auf dieses beruft sich natürlich das Finanzamt. Der Senat hatte deshalb schon in einem früheren Verfahren aus dem Jahre 2008 die Frage dem Bundesverfassungsgericht zur Entscheidung vorgelegt (Aktenzeichen dort 2 BvL 6/14).

Im oben genannten Fall hatte der betroffene Steuerzahler die Aussetzung der Vollziehung des Steuerbescheides beantragt, der ihn zur Zahlung des Solidaritätszuschlags verpflichtet. Eine Aussetzung der Vollziehung bedeutet, dass bis zur Klärung der Angelegenheit der strittige Steuerbetrag zumindest erst einmal nicht bezahlt werden muss.

Es wird in dem Beschluss lang und breit darüber nachgedacht, ob in einem solchen Fall nicht berücksichtigt werden müsse, dass dem Staat, wenn der Solidaritätszuschlag verfassungswidrig sein sollte, Milliardenbeträge verloren gehen. Dieser Umstand aber lässt nach Auffassung des Senats das individuelle Interesse der Antragsteller an einem effektiven Rechtsschutz nicht hinter das öffentliche Interesse des Staates an einer geordneten Haushaltsführung zurücktreten. Die Wahrnehmung und Erfüllung der öffentlichen Aufgaben sei durch den drohenden Einnahmefall nicht gefährdet.

Und dann gibt's richtig was auf die Ohren: Der Staat verfüge – man höre und staune – auch für den Fall, dass der Solidaritätszuschlag bis zur Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts nicht vollzogen werden könne, gerade in jüngster Zeit über ausreichende Steuerein-

nahmen. Der Staat erziele derzeit Rekordsteuereinnahmen und könne sich im Zweifel am Kapitalmarkt zu historisch niedrigen Zinsen refinanzieren, so dass die Wahrnehmung und Erfüllung der öffentlichen Aufgaben nicht gefährdet erscheine.



Und weiter strohtrocken: »Der Senat verkennt nicht, dass das Steueraufkommen aus dem Solidaritätszuschlag von mehr als 13 Milliarden Euro jährlich keine zu vernachlässigende Größe darstellt, deren Ausgleich erhebliche Anstrengungen des Staates nach sich ziehen würde. Jedoch hat der Anspruch des Steuerpflichtigen auf einen effektiven Rechtsschutz nicht schon dann zurückzutreten, wenn dem Staat nicht unerhebliche Einnahmefälle drohen«.

Gegen diesen Beschluss hat der Senat wegen grundsätzlicher Bedeutung die Beschwerde zum Bundesfinanzhof zugelassen (welche das Finanzamt selbstredend eingelegt hat). Ein Aktenzeichen des Bundesfinanzhofs gibt es noch nicht.

Der Staat will sich also diese Rechtsprechung nicht gefallen lassen. Daher reagieren alle anderen Finanzämter auf entsprechende Einsprüche zum Solidaritätszuschlag gleich: Sie lehnen die Einsprüche ab und riskieren den Gang zum Finanzgericht. Betroffene sollten also unter Hinweis auf das Verfahren vor dem Bundesfinanzhof und das Verfahren vor dem Bundesverfassungsgericht ihrerseits einstweiligen Rechtsschutz verlangen und/oder Aussetzung des Verfahrens bis zur Klärung der Rechtslage.

Denn eines ist klar: Steuerarten überstehen Weltkriege und Revolutionen, das ist ein ehernes Gesetz, dem man allenfalls über die Gerichte beikommt. □

Finanzmärkte: Ein Blick zurück, aber vor allem ein Blick nach vorn

Von Christian Fegg

Aktienrückkäufe nehmen in einem Umfeld, in dem sich andere Investoren an den Aktienmärkten eher zurückhalten, eine bedeutende Stellung ein. Auch die Höhe der Dividenden beziehungsweise deren Entwicklung ist angesichts der nach wie vor extrem tiefen Zinsen ein gewichtiger Punkt.

Viele Investoren decken ihre notwendigen Cash Flows beziehungsweise Einnahmen aus Kapitalvermögen mittlerweile nicht mehr über den Bondmarkt ab, weil die Einnahmen dafür einfach nicht mehr ausreichen, sondern über Dividendenzahlungen von Aktiengesellschaften, bei denen sie davon ausgehen, dass diese nicht gefährdet sind.

Hier nun ein detaillierter Blick auf die Zahlen: Die Ankündigungen für Aktienrückkäufe jener Firmen, die im S&P 500 Index gelistet sind, haben sich um 50 Prozent vom letzten Jahr auf 521 Milliarden US-Dollar erhöht. Die Firmen zahlen Geld, aber auch via Dividenden an die Aktionäre zurück und das nicht zu knapp: Ungefähr die Hälfte der 500 S&P 500 Firmen hat ihre Dividenden-Auszahlungen um immerhin 10 Prozent erhöht. Jene 50 Aktien im S&P 500, die die höchste »Cash Return Rendite« aufweisen (Rendite aus Dividenden + Aktienrückkäufe), haben den S&P 500 outperformed, nämlich in den letzten 12 Monaten konkret um 85 Basispunkte. Die Dividendenrendite des S&P 500 Index liegt derzeit bei 2,1 Prozent und damit in etwa auf dem Niveau der Rendite für 10-jährige US-Staatsanleihen von 2,0 Prozent. Der EuroStoxx50 weist sogar eine Rendite von 3,6 Prozent auf, das ist ungleich mehr, als etwa für 10-jährige österreichische Bundesanleihen bezahlt wird (0,7 Prozent). Auch in Asien werden attraktive Dividenden bezahlt. So liegt die Rendite für Hong Kong zum Beispiel bei 3,4 Prozent.

Aktien sind attraktiv. Das gilt besonders für Asien. Dort sind nicht nur die Dividendenrenditen hoch, sondern auch die Bewertungsniveaus im historischen Vergleich tief. Das liegt vor allem an den Turbulenzen in China.

Die Nachrichtenlage hat viele Investoren spürbar verunsichert. Die tiefe Bewertung sorgt aber gerade dafür, dass die Aussichten für Asien ausgezeichnet sind. Aus historischer Perspektive erscheinen zweistellige Renditen durchaus möglich zu sein. Für den US-Markt dagegen, bei dem die Bewertung Sorgen bereitet, dürften die Renditen die nächsten Jahre wohl nur zwischen 3 Prozent bis 6 Prozent zum liegen kommen. Das ist in Ordnung, wenn man das mit den Renditen am Rentenmarkt vergleicht, liegt aber doch weit unter der historischen Norm von 10 Prozent.



Christian Fegg,
Chefanalyst/Vorstandsmitglied
Schoellerbank Invest AG

christian.fegg@schoellerbank.at
www.schoellerbank.at

Der S&P 500 befindet sich aus rein technischer Sicht seit 2009 weiter in einem Aufwärtstrendkanal. Getestet wurde dieser Kanal nach unten nur in den Jahren 2011, 2012 und in den letzten Monaten. Das heißt, die langfristigen Aussichten sind auch aus Sicht der Charttechnik positiv für den Aktienmarkt zu bewerten. Die Standardabweichung lag bei der jüngsten Korrektur nur bei -0,6 unter dem Trend seit 2009. Der Markt hat nun wieder den 200 Tagesdurchschnitt nach oben durchbrochen. Das ist technisch ein sehr gutes Zeichen und spricht für eine vehemente Fortsetzung der Jahresdramatik. Allerdings sind diese technischen Aspekte eher von untergeordneter Bedeutung. Diese Daten sollte man nicht überinterpretieren.

Natürlich sind für die Aktienanleger die Gewinne der Unternehmen der wesentliche Punkt. Bis dato haben 36 Prozent der Unternehmen – in den USA 32 Prozent und erst 13 Prozent in Japan – ihre Quartalsberichte vorgelegt. 75 Prozent der US-Firmen haben die Gewinn-schätzungen geschlagen. Das ist angesichts der deutlich zurückgenommenen Erwartungen der Analysten auch nicht schwer. Das Gewinnwachstum ist kein Wachstum, sondern eine Schrumpfung, und beträgt -3 Prozent (-1 Prozent ohne die Energiefirmen) im Jahresvergleich. In Europa haben 53 Prozent die Erwartungen geschlagen. Es fand eine Gewinnschrumpfung um 5,4 Prozent

statt. In Japan kann man aufgrund der wenigen bisherigen Berichte noch nicht viel sagen. Die Firmen, die bis jetzt berichtet haben, zeigten jedenfalls beeindruckend gute Zahlen: Das Gewinnwachstum im letzten Quartal betrug 13 Prozent!

Aus fundamentaler Sicht stehen derzeit die Zentralbanken im Fokus der Anleger. Der Markt ist dabei besonders auf den 3. Dezember fokussiert. Viele Anleger rechnen damit, dass Draghi an diesem Tag weitere Lockerungsmaßnahmen verkünden wird. Am gleichen Tag findet mit Frau Yellen eine Anhörung vor dem Wirtschaftsausschuss des US-Kongresses statt. Falls die FED vorhat, die Zinsen im

Dezember zu erhöhen, wird sie wahrscheinlich den Markt im Rahmen dieser Anhörung darauf vorbereiten. Nächstes Jahr ist in den USA ein Präsidentenwahljahr, für gewöhnlich trifft die FED nicht derart wichtige Entscheidungen in solch einem Jahr. Die Wahrscheinlichkeit, dass die FED die Zinsen bis Juni 2016 um mindestens 0,25 Prozent erhöht, liegt bei 75 Prozent. Dies errechnet sich aus den möglichen FED Funds Zielzinssätzen, die auf den Preisen der FED Fund Future Kontrakte basieren mit der Annahme, dass die Zinserhöhung mindestens 0,25 Prozent beträgt und natürlich dass die sogenannte »FED Funds Effective Rate« entsprechend darauf in derselben Größenordnung reagiert. □

Private Banking Schweiz – im Wettlauf gegen die Zeit?

*Von Christian Kieft, Heinz Rubin, Axel Sarnitz
und Andrea Oesterle*

Trügerische Ruhe

Die traditionellen Vorteile Schweizer Bankhäuser gegenüber anderen Wettbewerbern beginnen zu bröckeln: Bankengeheimnis und Steuervorteile existieren aufgrund bilateraler Abkommen nicht mehr im Ausmaß früherer Zeiten. Die Branche hat die Weissgeldstrategie jedoch gut verkraftet: In den Jahren 2010 bis 2014 verzeichnete der Schweizer Private Banking Sektor einen Anstieg der Assets under Management (AuM) von circa 2.800 Mrd. CHF auf circa 3.470 Mrd. CHF (+24%) und eine Steigerung der Erlöse von circa 27,7 auf circa 30,7 Mrd. CHF (+11%).

Positive Entwicklung durch Wachstumsimpulse der Kapitalmärkte begründet

Bei näherer Betrachtung sind diese Zahlen jedoch weniger positiv, als sie auf den ersten Blick scheinen. Das erfreuliche Volumenwachstum von +24% über die letzten 4 Jahre basiert zu rund zwei Dritteln auf der positiven Wertentwicklung der jeweiligen Assetklassen, während nur ein Drittel auf die Vertriebsleistung (Netto-Neugeld-Akquise) zurückzuführen ist. Die im Vergleich zum Volumen unterproportionale Erlössteigerung ist durch einen Rückgang der durchschnittlichen Bruttomargen von circa 99 auf circa 87 Basispunkte in diesem Zeitraum

begründet. Obwohl die Kostenmargen (Kosten je AuM) sogar leicht sanken, führte das Absinken der Bruttomargen zu einem dramatischen Einbruch der Ergebnismargen um 29% von durchschnittlich 33 auf 24 Basispunkte im Zeitraum von 2009-2014.

Positive AuM-Entwicklung verschafft der Branche Zeit

Im Hinblick auf die Kostenmarge ist zu berücksichtigen, dass diese in den letzten Jahren durch die positive Wertentwicklung der AuM gesunken ist – nach Korrektur um AuM-Effekte zeigt sich, dass Banken in den letzten Jahren im Management ihrer Kundenvermögen kaum effizienter geworden sind. Die augenscheinliche Verbesserung der Kostenmarge in den letzten Jahren federt somit den steigenden Kostendruck durch die sinkenden Bruttomargen akut ab. Sollte die positive Wertentwicklung der AuM künftig jedoch ausbleiben oder gar eine Korrektur einsetzen, hätte dies gravierende Auswirkungen auf die Ergebnissituation der Branche. Dabei handelt es sich nicht um die Frage ob, sondern wann dies einsetzt – die Branche befindet sich damit in einem Wettlauf gegen die Zeit.

Begrenzt Positive Aussichten

Die gute Nachricht vorab: Die latente Staatsschuldenkrise in Europa, zunehmende Konflikte in Osteuropa und Nahost sowie weitere politische und wirtschaftliche Instabilitäten erzeugen einerseits nach wie vor Nachfrage nach einem »safe haven« für Vermögen – eine Nachfrage, die die Schweiz mit ihrer Stabilität und Unabhängigkeit wie kaum ein anderes Vermögensverwal-

tungszentrum bedienen kann. Auf der anderen Seite bleiben die Wachstumsaussichten in den zentralen Wirtschaftsräumen weiter hoch volatil, u.a. durch das nachhaltig abflachende Wachstum in China und die fehlenden Wachstumsimpulse aus den Vereinigten Staaten. Eine weiterhin stark positive Wertentwicklung der wesentlichen Assetklassen – insbesondere auch vor dem Hintergrund der neuen Realität nachhaltig niedriger Zinsen – scheint daher mehr als fragwürdig.

Fehlende Wetterfestigkeit der Geschäftsmodelle

zeb hat im Rahmen von Szenariorechnungen analysiert, wie »wetterfest« die Geschäftsmodelle im Schweizer Private Banking sind. Basierend auf einem Sample von 20 Banken, die circa 25 % der AuM des Marktes repräsentieren, hat zeb den Impact von drei potentiellen Zukunftsszenarien auf die Ergebnissituation der Banken abgeschätzt:

□ Szenario »Kurzfristiges Equilibrium«: Leichte Abschwächung des Margenverfalls mit Einpendelung der Bruttomarge auf circa 82 Basispunkte sowie 1,5 % rein vertriebsinduziertes AuM-Wachstum (keine Wertentwicklung) bei moderatem Anstieg der Kostenmarge (Zeithorizont: 3 Jahre bis 2017).

□ Szenario »Mittelfristiges Equilibrium«: Fortschreibung des Margenverfalls der letzten Jahre und Absinken der Bruttomarge auf circa 75 Basispunkte sowie 1,5 % rein vertriebsinduziertes AuM-Wachstum (keine Wertentwicklung) bei moderat steigender Kostenmarge analog Szenario 1 bis 2017 und anschließend konstanter Kostenmarge (Zeithorizont: 6 Jahre bis 2020).

□ Szenario »Marktkorrektur«: Fortschreibung des Margenverfalls analog Szenario 2 bei Einbruch der AuM um 10 % bei leichtem (absolutem) Kostenanstieg (Zeithorizont: 6 Jahre bis 2020).

Der Effekt auf die Ergebnismargen ist in allen Fällen dramatisch. Während heute noch 8 der 20 Institute im gesunden Ergebnisbereich (Ergebnismarge > 20 Basispunkte) liegen und nur 2 Institute unprofitabel sind, sind dies unter

□ Szenario »Kurzfristiges Equilibrium«: 5 Institute im gesunden Ergebnisbereich und 2 unprofitable Institute

□ Szenario »Mittelfristiges Equilibrium«: 4 Institute im gesunden Ergebnisbereich und 6 unprofitable Institute

□ Szenario »Marktkorrektur«: 2 Institute im gesunden Ergebnisbereich und 13 unprofitable Institute

Eine Fortsetzung des Margenverfalls hätte also gravierende Auswirkungen auf die Überlebensfähigkeit vieler Institute – insbesondere einer Marktkorrektur kann derzeit kaum ein Institut standhalten.

Strategie 2020

Zukünftig erfolgreichen Instituten wird es gelingen, ihre Ertragsbasis zu stabilisieren, Kosten zu senken und zu flexibilisieren sowie die Chancen der Digitalisierung zu nutzen. Für die Stabilisierung der Ertragsbasis ist es aus Sicht von zeb besonders wichtig, den Kunden – anders als heute oftmals – eine klar differenzierte Value Proposition zu bieten und sich auf für das jeweilige Institut attraktive Zielmärkte, Segmente und Produkte zu fokussieren. Eine Senkung und Flexibilisierung der Kosten gelingt insbesondere durch die Überprüfung der Wertschöpfungskette auf Outsourcingpotentiale, die Standardisierung von Geschäftsprozessen sowie Effizienzsteigerungen in Ablauforganisation und IT-Infrastruktur. Im Rahmen der Digitalisierung kann ein erheblicher Mehrwert für den Kunden geschaffen werden, beispielsweise durch das Angebot innovativer Zusatzleistungen (z. B. automatisierte Anlageberatung) oder durch verbesserte Kundenschnittstellen (z. B. durch digitales Reporting und Alert-Funktionen). Zusätzlich sollte das gesamte Business und Operating Model auf Chancen zur Digitalisierung überprüft werden.

Konsolidierung

Nur diejenigen Institute im Schweizer Private Banking, denen es gelingt, die Ertragsbasis zu stabilisieren, die Kosten im Griff zu halten und die Digitalisierung zu ihren Gunsten zu nutzen, werden bis 2020 zu den Gewinnern gehören. zeb erwartet eine erhebliche Konsolidierung des Marktes von circa 140 Instituten in 2014 auf circa 100 Institute im Jahr 2020 – Übernahmeziele werden vor allem diejenigen Institute sein, denen es nicht gelingt, die oben genannten Erfolgsfaktoren umzusetzen und profitabel zu bleiben.

www.zeb.de

Der Artikel erschien unter: www.bankinghub.de

Disziplin als Erfolgsgarant für nachhaltigen Anlageerfolg

Von Oliver Postler

Handwerkliche Fähigkeiten, neueste Technologien und vor allem Disziplin in der täglichen Arbeit – das zeichnet die Vermögensverwaltung in der HypoVereinsbank aus. Zu den Aufgaben eines Vermögensverwalters zählen neben der permanenten Überwachung der Geldanlagen ein Leben, Denken und Arbeiten in Szenarien und rasche Reaktionen auf sich verändernde Marktbedingungen. Im Prinzip ähneln unsere Aufgaben denen eines Gärtners: ein waches Auge, viel Liebe und Pflege für das Wachstum der Pflanzen. Entpuppt sich eine Pflanze nicht als Blütenpracht, wie erhofft, sondern als Unkraut, muss er sie frühzeitig kappen. All dies tagtäglich aufs Neue.

Wir im Private Banking & Wealth Management der HypoVereinsbank haben unseren Kunden stets im Fokus. So

ist jedes Angebot auf seine individuellen Wünsche und Vorgaben zugeschnitten. Eine Vermögensverwaltung individuell auszugestalten, ist Teil unserer langjährigen Erfahrung und Expertise. Unser oberstes Ziel: Der nachhaltige reale Werterhalt eines Vermögens. Dabei entscheidet der Kunde selbst, welches Risiko er eingehen möchte. Er gibt sozusagen die Leitplanken vor. Wir sorgen dafür, dass er in Abhängigkeit seiner Risikopräferenz eine angemessene Performance erzielt.

Oliver Postler, Chief Investment Officer
Private Banking & Wealth Management
der HypoVereinsbank:



www.hvb.de/privatebanking

Die Entwicklung unserer Strategie in der Vermögensverwaltung baut auf traditionellen Werten und Tugenden



Foto: Josep Molina

Unterstützer gesucht!

Kultur ist ohne hilfreiche Unterstützung nicht möglich – nirgendwo, auch nicht in Augsburg mit seiner Vielfalt und hohen Qualität an Veranstaltungen. Die bayerische kammerphilharmonie braucht Paten, die es dem Orchester ermöglichen, die anfallenden Kosten für die Konzerte abzudecken. Falls Sie spenden wollen, bitte vergessen Sie nicht, beim Überweisen Ihren Namen und Ihre Postanschrift anzugeben, damit Sie eine Spendenbescheinigung erhalten. Die Zuwendungen sind steuerlich absetzbar.

bayerische kammerphilharmonie
IBAN: DE6172050000240716423
BIC: AUGSDE77XXX

bayerische kammerphilharmonie
Geschäftsführung: Valentin Holub
Jesuitengasse 2
86152 Augsburg

Das Büro der kammerphilharmonie ist
Mo bis Fr: 10.00 bis 13.00 Uhr geöffnet.
Telefon: +49 (0) 821 / 521 36-20
Telefax: +49 (0) 821 / 521 36-22

info@kammerphilharmonie.de
www.kammerphilharmonie.de

auf: ein aktives Management, eine ausgewogene Streuung und ein diszipliniertes Risikomanagement. Die Investmentstrategien sind dabei klassisch fundamental ausgerichtet. Für unsere Kunden suchen wir nach weltweiten Anlagechancen in Aktien, Anleihen und anderen Anlageklassen. Die altbewährten Eckpfeiler unserer Strategie kombinieren wir mit modernster Technologie in der Analyse, dem Risikomanagement sowie in der Auswertung und Bewertung von Anlagechancen.

Und im Team entsteht eine starke Leistung. Unsere langjährig erfahrenen Spezialisten greifen auf das gesamte Netzwerk des UniCredit Konzerns zu, wenn spezielles Expertenwissen gefragt ist.

Die Umsetzung erfolgt zum Großteil über Einzelwerte bei Aktien und Anleihen. Das erhöht die Transparenz und reduziert die Kosten. Börsengehandelte Indexfonds (ETF) oder aktiv gemanagte Fonds kommen selektiv zum Einsatz. Auf den Einsatz hauseigener Titel verzichten wir weitgehend. Lediglich Pfandbriefe kämen hier in Frage. Die Preisgestaltung ist einfach und transparent. Wenn wir in Fonds investieren, verzichten wir in der Vermögensverwaltung vollständig auf Ausgabeaufschläge oder Bestandsprovisionen bei Fonds.

Um eine optimale Leistung und höchste Effizienz bieten zu können, haben wir unsere Prozesse klar strukturiert und auf wesentliche Punkte konzentriert. Die Ausgestaltung ordnet sich der Funktion unter. Letztlich stehen dabei grundsätzlich Transparenz und Qualität im Vordergrund. Zudem legen wir Wert darauf, dass unser Kunde immer auf dem neuesten Stand ist. Er erhält auf Wunsch fortlaufend Berichte über die Entwicklung seines Portfolios. Diese rücken den Blick auf das Wesentliche: klar, reduziert und einfach. Auf Wunsch senden wir Informationen über aktuelle Marktentwicklungen und Anlagestrategien zu.

Uns ist bewusst, dass die richtige Mischung aus Strategie, Tugenden und Disziplin für den Erfolg ausschlaggebend ist. Wenn diese aufeinandertreffen, entsteht eine starke Leistung. Den einen Erfolgsgaranten gibt es nicht. Das Vertrauen unserer Kunden zeigt uns, dass wir eine gute Mischung gefunden haben. Perfektion in Vollendung ist dann erreicht, wenn man nichts mehr weglassen kann. Das ist unser Anspruch. □

Buchbesprechung:

Der Euro

Von der Friedensidee zum Zankapfel.

Von Hans-Werner Sinn

»Sich am Status quo festzuklammern ist mittlerweile weder politisch noch ökonomisch eine mögliche Alternative für Europa.« Hans-Werner Sinn

Von Anfang an sollte der Euro mehr sein als eine Währung: Er verkörpert den Wunsch nach Einheit und Frieden in Europa. Doch gut ein Jahrzehnt nach seiner Einführung geht ein tiefer Riss durch Europa. Im Süden bleibt die Arbeitslosigkeit unerträglich, die Wirtschaft liegt am Boden. Der Norden sieht sich in die Rolle des Zahlmeisters gedrängt und wird von der EZB in Geiselnhaft genommen. So wächst auf beiden Seiten die Unzufriedenheit. Wir haben einen politischen Weg eingeschlagen, der unsere Marktwirtschaft, die Demokratie und den Frieden in Europa gefährdet. Hans-Werner Sinn liefert in diesem Buch eine Analyse der jüngsten Entwicklungen, zeigt, wie man den Gefahren begegnen kann und wie sich der Euro wieder funktionsfähig machen lässt.

Hans-Werner Sinn ist seit 1984 Ordinarius in der volkswirtschaftlichen Fakultät der Ludwig-Maximilians-Universität München. Nach zahlreichen abgelehnten Rufen, u. a. auf ein Max-Planck-Institut, wurde er 1999 Präsident des ifo Instituts für Wirtschaftsforschung in München und Leiter des CESifo-Forscher-Netzwerks, weltweit eines der größten seiner Art. Er war Präsident des Weltverbandes der Finanzwissenschaftler (IIPF) und Vorsitzender des Vereins für Socialpolitik, des Verbandes der deutschsprachigen Ökonomen. Er hat viele Auszeichnungen und Preise erhalten und ist Autor zahlreicher Bücher und Fachartikel sowie ein gefragter Gesprächspartner in Medien und Politik.

560 Seiten | 24,90 Euro

ISBN 978-3-446-44468-3

Erscheint am 19.10.2015

www.hanser-literaturverlage.de



BFZ Bayerischer Finanzgipfel 2015

»Die Digitalisierung und die damit verbundenen Chancen und Probleme gehören neben der Niedrigzinsphase und der Regulierung zu den aktuell größten Herausforderungen der Finanzbranche. Vor diesem Hintergrund kommt dem Thema des 9. Bayerischen Finanzgipfels besondere Bedeutung zu. In den vergangenen Jahren ist es dem Bayerischen Finanz Zentrum gelungen, den Bayerischen Finanzgipfel als festen jährlichen Treffpunkt für Entscheider aus der Finanzbranche zu etablieren«, so Bayerns Wirtschaftsministerin Ilse Aigner über den diesjährigen 9. Bayerischen Finanzgipfel.

Die Digitalisierung ist für Banken und Versicherungen ein strategisches Thema, da Geschäftsmodelle und Produktions- und Marktprozesse in nahezu allen Geschäftsfeldern betroffen sind. Der Wettbewerb um immer anspruchsvollere Bank- und Versicherungskunden nimmt zu, gleichzeitig nimmt die Kundenloyalität ab, weil Kunden die Angebote immer besser vergleichen können. Zugleich ist der Wunsch der Banken und Versicherungen nach national, europäisch und international einheitlichen regulatorischen Rahmen- und Wettbewerbsbedingungen verständlich, da gerade Banken und Versicherungen für den Erhalt der Finanzmarktstabilität besonders stark reguliert werden.

Entsprechend sind EU-Kommission und Aufsicht gefordert, für alle – das schließt die FinTechs als neue Marktteilnehmer ein – einheitliche Regeln und Rahmenbedingungen zu schaffen und bisher branchenfremde Monopolunternehmen mit Blick auf den Daten- und Verbraucherschutz wettbewerbskonform zu regulieren. Die Nutzung der neuen Möglichkeiten der Digitalisierung darf dabei nicht mit einer Minderung des Verbraucher- und Datenschutzes einhergehen, während Cyberrisiken beherrschbar bleiben müssen.

Banken und Versicherungen stehen aus all diesen Gründen vor der Herausforderung zu entscheiden, in welchem Umfang, in welcher Form und in welcher Geschwindigkeit sie sich der Digitalisierung öffnen wollen und können, um gegenüber der alten und neuen Konkurrenz Marktanteile zu erhalten oder sogar zu gewinnen.

Auf diese Themen sind prominente Vertreter aus Politik, Finanzwirtschaft und Wissenschaft auf dem 9. Bayerischen

Finanzgipfel in pointierten Vorträgen und zielführenden Diskussionen eingegangen. □

Zu den Vortragenden und Diskussionsteilnehmern gehörten: Ilse Aigner Bayerische Staatsministerin für Wirtschaft und Medien, Energie und Technologie und Stellvertretende Ministerpräsidentin; Günther H. Oettinger European Commissioner for Digital Economy and Society; Dr. Jürgen Huschens Industry Technical Leader Insurance Europe der IBM Deutschland GmbH; Dr. Alexander Mahnke Vorstandsvorsitzender des DVS Deutscher Versicherungs-Schutzverband e.V. CEO Insurance der Siemens Financial Services GmbH; Dr. Christof Mascher Vorstandsmitglied und Chief Operating Officer der Allianz SE; Ralph Hamers CEO and Chairman Executive Board ING Group Chairman Management Board Banking; Dr. Andreas Dombret Vorstandsmitglied der Deutschen Bundesbank und Dezernent für die Bankenaufsicht; Martin Zielke Mitglied des Vorstands der Commerzbank AG; Prof. Dr. Michael Koetter Professor für Banking and Finance an der Frankfurt School of Finance & Management gGmbH; Peter Buschbeck Mitglied des Vorstands der HypoVereinsbank – UniCredit Bank AG; Erik Podzuweit Gründer und Geschäftsführer Scalable Capital GmbH Moderation: Prof. Dr. Wolfgang Gerke & Prof. Dr. Elmar Helten Präsidium Bayerisches Finanz Zentrum



*Dr. Felix Breuer, Geschäftsführer,
Bayerisches Finanz Zentrum (BFZ) e.V.
www.bayerischesfinanzzentrum.de*

Produzenten von Sachgütern und Dienstleistungen als auch ihre Kunden nutzen zunehmend die Möglichkeiten der weltweiten Verbreitung des Internets. Die informationstechnischen Verarbeitungsmöglichkeiten von exponentiell wachsenden Datenmengen (Big Data) nehmen zu.

Da sich Intermediationsdienstleistungen in vielfacher Hinsicht gut digitalisieren lassen, sind Banken und Versicherungen mit ihren Produkten und Dienstleistungen vom Digitalisierungstrend besonders betroffen:

- Anbieter und Kunden kommunizieren vermehrt über verschiedene Kanäle (Multichannel)
- Produzenten und deren Zulieferer automatisieren interne und externe Prozesse entlang der gesamten Wertschöpfungskette
- Big Data Technologien ermöglichen neue, innovative, an Kundenwünschen orientierte Produktentwicklungen in bisher nicht gekannter Tiefe und Breite
- Gewohnheiten und Kaufverhalten verschiedener Kundengruppen verändern sich mit den neuen Möglichkeiten und Erkenntnissen der Informationsverarbeitung nachhaltig

Zu teuer erworben

Von Wulfila Dietzel, Kanzlei Götdecke Rechtsanwälte

Viele VW-Aktionäre haben für ihre Aktien zu viel bezahlt. Grund genug, um die Volkswagen AG jetzt zur Kasse zu bitten und Schadensersatz zu verlangen. Die Kanzlei Götdecke erklärt, wie Investoren ihren Anspruch richtig begründen.

»Price is what you pay. Value is what you get!« Diese Börsenweisheit von Warren Buffett wurde vielen VW-Aktionären angesichts der jüngsten Kursentwicklungen auf schmerzliche Weise vor Augen geführt. Bis zum Bekanntwerden von Abgasmanipulationen am 18. September 2015 lag der Preis für VW-Aktien offenbar weit über dem wahren Wert der Aktie. Der Aktienkurs wurde zwischenzeitlich deutlich nach unten korrigiert. Jetzt kommt es darauf an, das Beste aus dem Kurssturz zu machen. Tatsächlich haben viele Investoren die Chance, ihren Einstandspreis für VW-Aktien nachträglich zu reduzieren. Die Kanzlei Götdecke erklärt, wie das funktioniert und warum Anleger von der Volkswagen AG Schadensersatz verlangen können, ohne ihre Aktien verkaufen zu müssen. Die Siegburger Kanzlei ist mit sieben Rechtsanwälten auf das Bank- und Kapitalmarktrecht spezialisiert.

Anspruch auf Schadensersatz prüfen und effizient einfordern

Über die Rechte der Anleger im Fall VW kursieren die ersten Irrtümer. So denken offensichtlich viele Anleger, sie hätten quasi automatisch einen Anspruch auf Kompensation und könnten diesen Anspruch ohne weiteres durchsetzen. Und das unabhängig davon, wann, wo oder in welche Papiere sie investiert haben.

Rechtlich ist zwischen verschiedenen Anspruchsgrundlagen und Verjährungsfristen zu differenzieren. Die meisten Ansprüche setzen juristisch einen sehr hohen Kausalitätsnachweis voraus. Die größten Aussichten auf Erfolg verspricht die Forderung von Schadensersatz für »zu teuer erworbene« Aktien nach dem Wertpapierhandelsgesetz. Grundsätzlich durchsetzbar ist dieser Anspruch für Aktienkäufe zwischen dem 11.07.2012 und dem 18.09.2015. Voraussetzung: Die Aktionäre müssen diese Aktien am 18.09.2015 noch gehalten haben, also in dem Zeitpunkt, als die Manipulationen öffentlich bekannt wurden.

Der Anspruch auf Schadensersatz für »zu teuer erworbene« Aktien läuft im Prinzip darauf hinaus, dass Aktionäre ihren Einstandspreis für die VW-Aktien im Nachhinein reduzieren – anders gesagt: dass sie den Einstandspreis quasi an die im Erwerbszeitpunkt bei Volkswagen herrschenden, damals aber unbekanntem Verhältnisse anpassen. Das funktioniert dann, wenn sie der Volkswagen AG nachweisen können, dass das Unternehmen gegen seine Pflicht zur Veröffentlichung von kursrelevantem Insiderwissen verstoßen hat.



Wulfila Dietzel,
Rechtsanwalt und Fachanwalt
für Bank- und Kapitalmarkt bei der
Kanzlei Götdecke Rechtsanwälte.
www.kapital-rechtinfo.de/vw

Dass VW genau das getan hat, steht außer Zweifel. Sowohl der Einsatz von Manipulationssoftware bei Dieselmotoren als auch die Ermittlungen der US-amerikanischen Umweltbehörde (EPA) waren dem VW-Management wohl schon lange bekannt. Trotzdem wurden die Aktionäre nicht informiert. Dass es sich um kursrelevante Sachverhalte handelte, haben die erfolgten Marktreaktionen anschaulich belegt.

Das Recht steht im VW-Abgasskandal eindeutig auf Seite der Aktionäre. Sie sind grundsätzlich so zu stellen, als ob VW den Kapitalmarkt pflichtgemäß über den Einsatz einer manipulativen Software in Dieselfahrzeugen informiert hätte. Auf dieser Grundlage können Investoren und Fondsgesellschaften die folgende Rechnung aufmachen: Hätte VW alle Insiderinformationen über die Abgasmanipulationen bereits im Zeitpunkt ihrer Entstehung veröffentlicht, hätte der Markt diese Information schon zu einem erheblich früheren Zeitpunkt in den Aktienkurs eingepreist. Fazit: Investoren hätten ihre VW-Aktien günstiger erworben. Der Schaden liegt also genau darin begründet, dass die Aktionäre ihre VW-Aktien »zu teuer erworben« haben! Der Aktienkurs war durch fehlende Unterrichtung der Märkte manipulativ überhöht.

Investoren behalten volle Dispositionsfreiheit

Der besondere Clou daran ist, dass die Investoren den aktuellen Kursverlust an der Börse in ihrem Depot nicht ein-

mal realisiert haben müssen, um von VW Schadensersatz verlangen zu können. Der Vorwurf der zu »teuer erworbenen« Aktien greift auch, wenn sie die VW-Aktien weiterhin halten. Damit behalten Investoren bei VW-Aktien ihre unbeschränkte Dispositionsfreiheit. Sie können verkaufen, müssen das aber nicht.

Die genaue Höhe des ungerechtfertigten Kursaufschlags bestimmt letztlich ein Sachverständiger. Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs ist jedoch zunächst eine indikative Bestimmung möglich. Hier spielt die Kursveränderung unmittelbar nach Bekanntwerden der Insiderinformation – und damit der wahren Sachlage – eine zentrale Rolle. Auf Basis dieser Kursveränderung lässt sich der ungerechtfertigte Kursaufschlag zum Zeitpunkt des Aktienkaufs »vermittels rückwärtiger Induktion« schätzen.

Auf Basis der Kursverluste können Fonds und andere Investoren das Volumen ihrer Schadensersatzforderungen gegen VW in einer ersten Überschlagsrechnung kalkulieren. Hierfür müssen sie nur die Anzahl ihrer VW-Aktien mit den Kursverlusten der letzten Wochen multiplizieren. Bei Vorzugsaktien von VW waren das bisher bis zu etwa 60 Euro. Es kann noch schlimmer kommen. Denn der Skandal scheint sich auf andere Motoren und Konzernmarken auszuweiten.

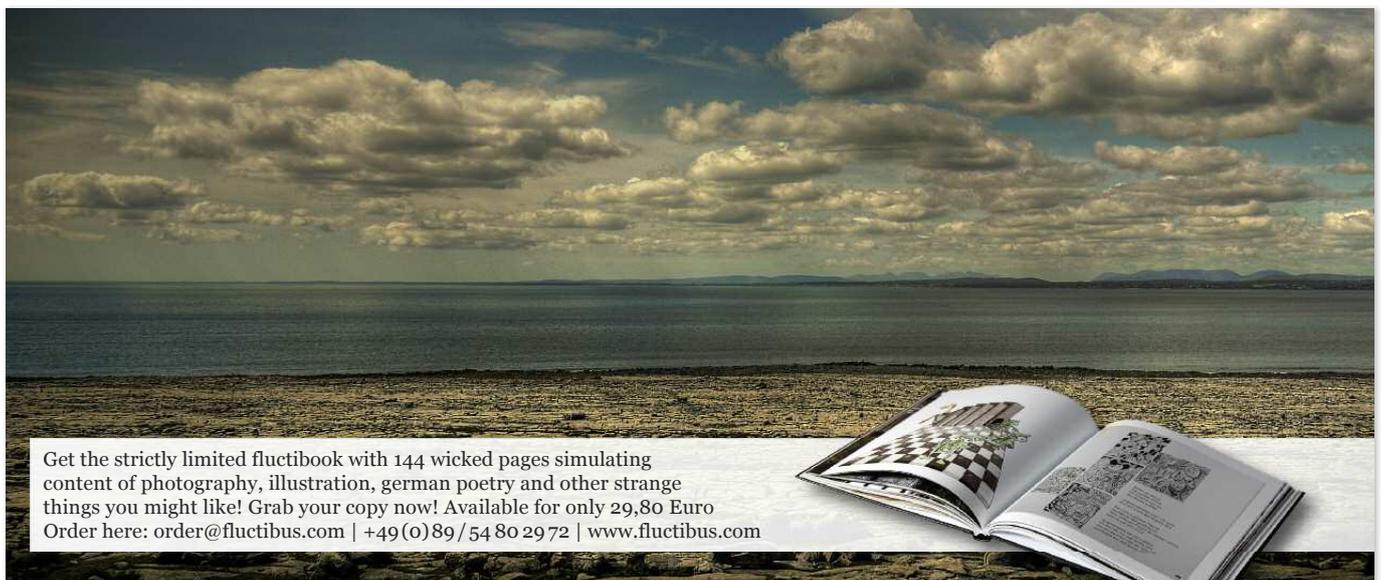
Die von der Kanzlei Götdecke empfohlene Schadensersatzstrategie hat gegenüber anderen Vorgehensweisen einen weiteren Vorteil: Die Beweggründe für den Aktien-

erwerb sind bei der Durchsetzung eines Anspruchs auf Schadensersatz aufgrund von »zu teuer erworbenen« Aktien absolut irrelevant. Fonds und andere Investoren müssen also weder die Hintergründe noch die Grundlagen ihrer Anlageentscheidung offenlegen – auch nicht vor Gericht.

Kostenrisiko an Prozessfinanzierer auslagern

Bleibt die Frage nach dem Prozessrisiko. Die Kanzlei Götdecke sieht in einem Schadensersatzanspruch aufgrund zu »teuer erworbener« Aktien im Vergleich zu anders begründeten Ansprüchen die besten Erfolgsaussichten. Nicht jede Schadensersatzforderung muss sofort vor Gericht ausgefochten werden. Die Kanzlei Götdecke setzt für ihre Mandanten zunächst auf den Verhandlungsweg. Sollte sich VW bei einem außergerichtlichen Vergleich stur stellen, empfehlen die Siegburger Anlegeranwälte den Prozess.

Das Kostenrisiko können Investoren komplett auslagern, indem sie eine Prozessfinanzierung mit ins Boot holen. Die Kanzlei Götdecke Rechtsanwälte hat bereits mit einem renommierten Prozessfinanzierer verhandelt und kann sogar eine Risikoübernahme für Streitwerte unter 100.000 Euro in Aussicht stellen. Eine wichtige Voraussetzung hierfür ist im konkreten Einzelfall die überwiegende Erfolgseinschätzung durch die Kanzlei Götdecke Rechtsanwälte. Im Falle einer Kostenrisikoübernahme sollten VW-Aktionäre ihre Ansprüche unbedingt durchsetzen – notfalls auch vor Gericht. Die Kanzlei Götdecke Rechtsanwälte sieht dann sehr gute Chancen auf ein »free lunch«! □



Get the strictly limited fluctibook with 144 wicked pages simulating content of photography, illustration, german poetry and other strange things you might like! Grab your copy now! Available for only 29,80 Euro
Order here: order@fluctibus.com | +49 (0) 89 / 54 80 29 72 | www.fluctibus.com

Risiken im Immobilienbestand

Auch wenn Immobilien aus Stein oder Beton erbaut sind, so sind ihre Erfolgsfaktoren nicht wie Stein auf Stein für die Ewigkeit gesichert. Diverse Risiken können den Immobilienbestand und das damit verbundene Vermögen gefährden. Diese Risiken lassen sich den vier Kategorien Finanzen, Vermietung, Bausubstanz und Rechte zuordnen.

Finanzen

Selten entspricht die von Maklern beschworene Einkaufsrendite (Cap Rate) der späteren Rentabilität und Liquidität. Da existieren zuerst einmal die auf die Mieter grundsätzlich umlagefähigen Kosten wie Grundsteuer, Hausversicherung, Heizkosten, Wasser, Strom, Reinigung, Winterdienst, Müll, Kabelfernsehen, Hauswart, Aufzug etc.. Nicht nur ist die korrekte Umlage aller Kosten durch die Hausverwaltung genauestens zu prüfen, die zeitliche Steigerung dieser Kosten führt vor allem zu einer Verschlechterung der (Wieder-) Vermietung der Mietfläche.

Neben den umlagefähigen Kosten fallen diverse Kostenpositionen an, die der Eigentümer selbst tragen muss. Hierzu zählen beispielsweise die Gebühr des Hausverwalters, Kosten des Geldverkehrs, Rechts- und Steuerberatung sowie die meisten Instandhaltungsaufwendungen. Zusätzlich entstehen beim Immobilieneigentümer Kosten für die Finanzierung, für potentielle Mietminderungen und für die Wiedervermietung (neues Bestellerprinzip der Makler durch den Vermieter!). Nicht selten laufen die vom Eigentümer zu tragenden Kosten mit der Zeit derart aus dem Ruder, dass sich die ursprünglich schön gerechnete Objektrendite in einen monatlichen Verlust verwandelt.

Vermietung

Egal ob Wohn- oder Gewerbeimmobilien, die Mieterstruktur ist auf Veränderungen bei der Mieter-Bonität, der Höhe der Mieteinnahmen und -forderungen, die Anzahl und Art der Rechtsstreite, die Kündigungsfristen u. v. a zu beobachten. Wehe dem, der die Prolongation oder Neuvermietung einer wichtigen Fläche verpasst und nun auf Leerstand sitzt. Besser ist es, rechtzeitig Mietverträge zu erneuern – auch wenn hierzu Instandhaltungs- oder Sanierungsaufwendungen nötig sind.

Unmoderne Mietflächen gilt es in guten Zeiten aus dem Immobilienbestand zu veräußern. Denn die Entwicklung privater oder gewerblicher Mieter unterliegt immer neuen Anforderungen an die Mietflächen und Ausstattungen. Die in Großstädten wachsende Zahl von Single-Haushalten bevorzugt 1-2 Zimmer Wohnungen. Alleine in München und Köln sind bereits über die Hälfte aller Haushalte von einem einzigen Mieter bezogen. Manch eine Büroimmobilie der 80er Jahren entspricht oft nicht mehr den heutigen Ansprüchen an Flächenaufteilungen, Architektur oder an technische Anlagen (Sanitär, EDV, Wärme/Kälte), so dass Mieter entweder gleich fernbleiben oder weniger zahlen. Beides hat dramatische Einflüsse auf Renditen und Verkaufsfähigkeit.

*Dr. Marcus Disselkamp,
selbständiger Berater und Trainer
für die Effizienz von (Immobilien-)
Investitionen sowie für die Wettbewerbsfähigkeit durch Innovationen
www.disselkamp.com*



Bausubstanz

Es bedarf eines kontinuierlichen Umgangs mit der Bausubstanz und Haustechnik, damit Mietflächen auch in Zukunft zu marktfähigen Preisen vermietet und technische Anlagen zur Zufriedenheit der Mieter einsatzfähig sind. Oft sind dabei die Instandhaltungsaufwendungen viel höher als ursprünglich geplant. Mögliche Instandhaltungstaus resultieren zum Beispiel bei Dächern ohne Dämmung, maroden Leitungen für Wasser und Strom, veralteten Heizungen, bröckelnden Fassaden, aber auch anstehenden Reparaturen bei feuchten Kellern, Fenster-Kältebrücken oder aufgrund von Schadstoffen und Schädlingen.

Bei der Technik geht es aber nicht nur um rein wirtschaftliche Interessen. Vielmehr korrelieren Instandhaltungsmaßnahmen auch mit der Haftung des Investors in seiner Rolle als Grundstücksbesitzer (BGB § 836), Gebäudebesitzer (BGB § 837), Gebäudeunterhaltungspflichtigen (BGB § 838), Pflichten als Vermieter (BGB § 535) sowie Schadenersatzpflicht (BGB § 823). Undichte Gasleitungen, ummantelte Elektroleitungen, Probleme beim Trinkwasser, lose Dachziegel, umstürzende Bäume und vieles mehr gefährden Mieter und können sowohl zivilrechtliche (Schadenersatz, Verlust des Versicherungsschutzes oder

Vertragsstrafen) als auch strafrechtliche Konsequenzen (Bußgelder bis zur Haft) haben.

Rechte und Vertragsrisiken

Bei Neukäufen werden alle Rechte und Dienstbarkeiten gezielt im Rahmen der Due Dilligence geprüft, doch was ist mit schon vorhandenen Bestandsimmobilien? Sind dort alle Dienstbarkeiten so geregelt, dass die Verfügungsgewalt sowie die Verkaufsfähigkeit unproblematisch ist? Denn fehlende Wegerechte, eingetragene Wohnrechte/Niesbrauch, Vorkaufsrechte, Leitungsrechte, Baubeschränkungen, Reallasten oder Verfügungsbeschränkungen können gravierende Auswirkung auf die potentielle Nachfrage von Käufern haben. Wer will schon ein Grundstück in der zweiten Häuserreihe kaufen, dem die Wegerechte fehlen oder wo Mieter ein lebenslanges Wohnrecht eingeräumt wurde.

Neben den klassischen Dienstbarkeiten bergen mögliche weitere vertragliche Vereinbarungen Risiken für den Immobilienbestand:

Wurde der finanzierenden Bank im Rahmen der Zweckerklärung die Möglichkeit zur Verbriefung von Krediten eingeräumt? Existieren in den Kreditverträgen Regelungen zu vertraglich bindenden Zusicherungen und Nebenverpflichtungen (sogenannte Covenants)? Existieren für alle aktuellen Mieteranwendungen (zum Beispiel Gartenzelt eines Restaurants) entsprechende Genehmigungen?

Dies sind mindestens die Risiken, denen ein normaler Immobilienbestand ausgesetzt ist. Nur wer sich aktiv mit diesen rechtzeitig beschäftigt, kann das Immobilienvermögen sichern und gegebenenfalls ausbauen. □

Vermieterbescheinigung ab sofort wieder Pflicht

Von Jürgen E. Leske

Vor 10 Jahren abgeschafft, nun wieder Pflicht: Ab dem 1. November 2015 müssen die Vermieter von Wohnungen wieder schriftlich den Ein- oder Auszug ihrer Mieter bescheinigen.

Jetzt ist es wieder soweit: Vermieter müssen wieder, wie dies früher schon einmal der Fall war, bei der An- oder Abmeldung ihrer Mieter beim Einwohnermeldeamt mitwirken. Innerhalb von zwei Wochen nach dem Ein- oder Auszug, muss der Vermieter oder eine beauftragte Person, regelmäßig der Verwalter, dem Mieter den Ein- oder Auszug schriftlich bestätigen – oder elektronisch.

Folgenden Daten müssen bei der Bescheinigung genannt werden:

- Name und Anschrift des Vermieters
- Art des meldepflichtigen Vorgangs (also Einzug oder Auszug) samt Datum
- Anschrift der Wohnung
- Namen der meldepflichtigen Personen.

Das Formular könnte etwa folgendermaßen aussehen:

Hiermit bestätige ich, Manfred Mustervermieter, als

- Eigentümer oder
- vom Eigentümer beauftragte Hausverwaltung, Musterhausverwaltung, Musterstrasse 2 in 11111 Musterstadt

bezüglich der Wohnung in 11111 Musterstadt, Gemeindestrasse 7, 2. Stock links, entsprechend § 19 Abs. 1 Bundesmeldegesetz den

- Einzug zum (Einzugsdatum)
- Auszug zum (Auszugsdatum)

des Mieters / der Mieter:

Elfriede Eifrich, bisherige Anschrift Steuerstraße 2 in 22222 Steuerstadt
Alfred Arbeitssam, bisherige Anschrift Arbeitsstraße 3 in 33333 Arbeitsstadt

Musterstadt, den ____.

Unterschrift: _____
Manfred Mustermann

Buchempfehlung:

Testamentsvollstrecker – Die stille Macht

Das Buch liegt im Megatrend ‚erben und vererben‘. Jeder Talkshow-Konsument und Feuilleton-Leser kennt inzwischen die gigantische Summe von 310 Milliarden Euro, die jedes Jahr in Deutschland nach dem Tod der Erblassers weitergereicht wird. Die Autorin hat jedoch eine sträflich vernachlässigte Nische aufgetan, in der sich bisher nur Erbrechtler auskennen: Die Testamentsvollstreckung. Diese Erbschaftsverwaltungs-Monopolisten sind eine stille, häufig sogar gefährliche und vor allem unterschätzte Macht. Sie gehören ins Scheinwerferlicht größter Aufmerksamkeit. Jedes Jahr überlassen in Deutschland circa 10.000 Eigentümer umfangreicher Vermögen – vom mittelständischen Unternehmen über einen opulenten Immobilienbesitz bis zur teuren Kunstsammlung – die Verteilung und Verwaltung ihres Erbes einem Testamentsvollstrecker. Der deutsche Gesetzgeber, der für den Kodex dieser Vertrauten über den Tod hinaus zuständig ist, gesteht ihnen eine fast unbegrenzte privatrechtliche Freiheit zu, die andere europäische Länder nicht kennen. Die Folge sind oft erbitterte Kämpfe zwischen Testamentsvollstreckern und Erben, welche vor Gericht fort dauern.

Das vorliegende Buch hilft Erblassern bei der Suche nach einem seriösen »Manager der toten Hand«. Das war offensichtlich der zunächst vorgesehene Titel, der fallen gelassen wurde, damit das Buch nicht in der Kriminalroman Ecke verschwindet. Viele Stories passten auch in diese Kategorie. Am Anfang steht die Schlüsselfrage: Wo finde ich den Testamentsvollstrecker, der zu mir, meinem Vermögen und meinen Erben passt?

Es folgen die Themen: Dauertestamentsvollstreckung, Stiftungen, der ewige Zankapfel Vergütung, Unternehmer testament und Stinkstiefel Erben. Hier stehen Halunken der Empfängerseite im Fokus. Ins Rampenlicht treten auch prominente Reiche.

Die Autorin folgt einer Empfehlung des englischen Wirtschaftsmagazins The Economist. Sie lautet: Wer wichtige Entscheidungen treffen muss, sollte weniger Fach-

bücher lesen, sondern sich an einprägsamen, lehrreichen und verständlichen Fällen orientieren. Dieses Storytelling hat den Management-Bestseller »Auf der Suche nach Spitzenleistungen« ausgezeichnet. Es eignet sich auch vorzüglich für das Thema Testamentsvollstreckung. Die Autorin ist laut Vita eine erfahrene Journalistin. Sie schärft durch ihre Krisenszenarien den Blick für Fehler, die unbedingt vermieden werden müssen – und vermieden werden können. »Es ist naiv zu glauben, es geschehe alles nach Ordnung und Gesetz, nur weil Juristen mit einer Testamentsvollstreckung betraut sind. Ich hätte das Geschehen von Anfang an besser kontrollieren müssen«, wird Karen Möhlenkamp zitiert, selbst Juristin und Geschädigte in einem Erbfall mit unglaublichen Wendungen und Fußangeln. In dem »Bayrischen Lehrstück« steht das Erbe des früheren CSU-Staatsministers Anton Jaumann im Fokus. Das Kapitel »Kunstgriffe« sollte jeder kennen, der eine Kunstsammlung zu vererben hat. Für alle, die keinen Picasso an der Wand hängen haben, sind die Schurkengeschichten des internationalen Kunsthandels ein Lesevergnügen.

Das Buch schließt mit zwei Interviews zu der Frage: Schärfere Gesetze für Testamentsvollstrecker: Ja oder nein? Ein scharfes Nein kommt von Eberhard Rott, Vorsitzender der Arbeitsgemeinschaft Testamentsvollstreckung und Vermögenssorge in Bonn. Ein klares Votum für schärfere Gesetze formuliert Martine Dornier-Tiefenthaler. Die Juristin wurde als Testamentsvollstreckerin des Dornier-Erbes durch ihre Auseinandersetzungen mit dem Daimler-Konzern bundesweit bekannt. Sie schildert jetzt wie sie und ihr Mann den Vermögensübergang an die eigenen Kinder organisieren.

Statt handfester erbrechtlicher Kommentierungen nun kitschige Lebensläufe aus der bunten Erben- und Erblasserwelt? Keineswegs, vielmehr knallharte Professionalität, verständlich verpackt. □

Heide Neukirchen

*Testamentsvollstrecker –
Die stille Macht*

BoD Norderstedt | 24,99 Euro

ISBN-Nummer: 978-3-738-633009

>> *Erhältlich auch bei Amazon*



Der Elitebrief veröffentlicht jeden Monat ein weiteres Kapitel aus Manfred Gbureks neuem E-Book. Lesen Sie heute Teil 6. Das ganze Werk können Sie unter folgendem Link beziehen: www.epubli.de/shop/buch/45597

Echte Börsenweisheiten und bloße Binsen

Von Manfred Gburek

Börsianer lieben Sprüche. Manche nennen sie sogar Börsenweisheiten. Da sie von vielen Leuten ernst genommen werden, lohnt es sich, ihren Inhalt näher zu untersuchen.



Beginnen wir mit einem Spruch, der sich unmittelbar an das vorangegangene Kapitel anschließt: Nicht alle Eier in einen Korb legen! Soll heißen: Den Geldeinsatz auf mehrere Aktien verteilen. An sich eine Selbstverständlichkeit. Doch wie viele Körbe es sein sollen, lässt der Spruch offen. Von Gewinnmitnahmen ist noch niemand arm geworden. (alternativ: gestorben) Das kommt einem zunächst schlüssig vor. Aber wo endet die Armutsgrenze, bei 10, bei 20, bei 50 oder erst bei 100 Prozent Kursgewinn? Vorschlag zur Güte: Falls Sie sich noch als Börsenanfänger fühlen, nehmen Sie Gewinne häufiger mit, nicht zuletzt auch, um Erfahrungen zu sammeln. Als erfahrener Anleger wissen Sie dagegen, dass ein anderer Spruch besser auf Sie zutrifft: Gewinne laufen lassen, Verluste beschneiden. Dazu sollten Sie allerdings vorher so intensiv recherchiert haben, dass Sie nicht Gefahr laufen, aufs falsche Pferd zu setzen.

Vom Spekulanten André Kostolany stammt der Spruch: Wer wenig Geld hat, darf nicht spekulieren. Wer viel Geld hat, kann spekulieren. Wer kein Geld hat, muss spekulieren. Falls Sie sich fragen, warum jemand spekulieren muss, obwohl er kein Geld hat, sei zu Kostolany's Ehrenrettung gesagt: Erstens bedeutet spekulieren nicht nur, Geld an der Börse einzusetzen, sondern laut Duden ganz allgemein:

mutmaßen oder erwarten. Und zweitens kann ein Habenichts sich ja Geld von den Eltern oder Großeltern, von wohlmeinenden Onkeln, Tanten oder Freunden leihen.

An der Börse wird nicht geklingelt. Das ist wohl wahr und soll bedeuten: Wann die Kurse nach oben oder nach unten drehen, bekommt man von niemandem mitgeteilt. Ein treffender Spruch, der unter anderem all die Börsenpropheten Lügen straft, die das Gegenteil behaupten. Unter denen gibt es auch solche, die meinen: Kaufen, wenn die Kanonen donnern! Diese Empfehlung stammt aus Zeiten, als verschiedene Länder – zum Beispiel vor dem Ersten und vor dem Zweiten Weltkrieg – Wettrüsten betrieben, als die Kaufkraft von Anleihen rapide sank und Aktien als Sachwerte von der erwarteten Kriegswirtschaft zu profitieren versprochen. Der Kriegsausbruch wurde dann endgültig als Kaufsignal interpretiert. Auf die aktuelle Entwicklung bezogen, muss man sich indes fragen, ob die jetzigen Kriegsvorbereitungen und Kriege im Vergleich zur ultralockeren Geldpolitik der Zentralbanken überhaupt schwer genug wiegen, um einen nennenswerten Einfluss auf die Aktienkurse ausüben zu können. Abgesehen davon: Hieß es nach dem vorläufigen Ende des Wettrüstens zu Beginn der 90er Jahre nicht zu Recht, es gäbe eine Friedensdividende? Die bestätigte sich denn auch bis zum Jahr 2000. In den 90er Jahren hätte es also heißen müssen: Kaufen, wenn die Kanonen schweigen!

Eine abgeschwächte Variante des Kanonendonnerkaufs wird uns meistens auf Englisch serviert: Buy on bad news. Also bei schlechten Nachrichten kaufen. Konsequenterweise heißt es dann auch im Fall des Gegenteils: Sell on good news. Doch das sind Binsenweisheiten. Schlechte Nachrichten erstrecken sich von Managementfehlern bis zu Dividendenkürzungen, von politischen Entscheidungen wie der Energiewende bis zu den Folgen der Globalisierung für Arbeitsplätze in manch einer traditionellen europäischen Branche. Hätte ich bei bad news Eon- oder RWE-Aktien gekauft, wäre ich heute total frustriert. Das Ganze lässt sich unter umgekehrten Vorzeichen auf good news übertragen.

Nach weniger Binse klingt es, wenn Börsianer warnen: Fange nie ein fallendes Messer! Abgewandelt auch: Greife nie in ein fallendes Messer! Die Warnung bezieht sich auf steile Kurseinbrüche und impliziert, dass die sich nicht so schnell ins Gegenteil umkehren. Meistens ist es auch

so. Wir konnten das besonders deutlich aus Anlass der starken Kursrückgänge am Neuen Markt, aber auch bei Standardwerten, zwischen den Jahren 2000 und 2003 beobachten. 2008 und 2011 war es wieder so weit, aber nicht von derart langer Dauer.

Vom Multimilliardär Warren Buffett stammt der Spruch: Kaufe nur, was du kennst! Doch was kenne ich wirklich? Ist es überhaupt relevant für die Kursentwicklung? Kann ich jemals so viel über ein Unternehmen erfahren wie die Insider? Man muss Buffett zugute halten, dass er einer der erfolgreichsten und gleichzeitig reichsten Unternehmer ist. Folglich hat sein Spruch Gewicht. Was man als Anleger daraus lernen kann: So viele börsenrelevante, vor

allem auf bestimmte Branchen und Unternehmen bezogene Kenntnisse wie möglich erwerben. Buffett würde sagen: Wer Aktien kauft, muss immer darauf achten, dass der Wert höher ist als der aktuelle Kurs. Leider ist zur Wertermittlung sehr viel Arbeit erforderlich.

Zum Abschluss dieses Kapitels nun ein kurzes Fazit: Es handelt sich um eine verhältnismäßig kleine Auswahl an Sprüchen. Dennoch lassen schon die wenigen erkennen, dass mal wirkliche Weisheiten dahinter verborgen sind, manchmal aber nur Binsenweisheiten. Immerhin, zum Nachdenken regen sie allemal an, und das empfehle ich Ihnen.

Im nächsten Elitebrief lesen Sie das folgende Kapitel. □



Zuverlässigkeit hat einen Namen

Qualität will gesucht und gefunden werden. Deshalb prüft seit nunmehr 13 Jahren der Elite Report die Vermögensverwaltungsbranche auf ihre stichhaltige Leistungsfähigkeit und Kontinuität in Deutschland, Österreich, Luxemburg, der Schweiz und in Liechtenstein. Im neuen Report 2016 erfahren Sie wer empfehlenswert und geeignet ist und dazu viele orientierungsstarke Fachbeiträge.

»Die Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum 2016«

132 Seiten, Stückpreis: 39,80 Euro (inklusive Porto, Verpackung und Mehrwertsteuer, Auslandsporto wird extra berechnet)

Handelsblatt-Abonnenten erhalten 10 Euro Rabatt.

Elite Report Edition
Nigerstraße 4 II, D-81675 München
Telefon: 089 / 470 36 48
E-Mail: bestellung@elitereport.de
www.elitereport.de

Impressum: Anschrift: Elite Report Redaktion, Nigerstraße 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.