

## Kriegen Stiftungen die Krise?

Von Dr. Stefan Fritz

»Deutschlands Stiftungssektor trotz der Krise.« Mit diesen Worten beginnt die Pressemeldung des Bundesverbands Deutscher Stiftungen zur Jahrespressekonferenz am 04.02.2014. Mit Spannung hatte die Stiftungsgemeinde wie in jedem Februar die neuen Zahlen zum abgelaufenen Kalenderjahr erwartet. Der Bundesverband fragt diese von den einzelnen Stiftungsaufsichtsbehörden ab und gibt sie in kumulierter Form bekannt. Die Anzahl der neu gegründeten selbstständigen Stiftungen gilt als Gradmesser für die Stiftungsfreudigkeit der Deutschen und damit auch für die Laune im Stiftungssegment insgesamt. 638 Gründungen zählten die Behörden in 2013. Damit lag die Zahl nahezu auf Vorjahresniveau (645), allerdings deutlich unter dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre (862). Auf 20.150 Stiftungen belief sich der Gesamtbestand zum 31.12.2013.

So klar die Zahlen auf den ersten Blick erscheinen, so schwer fällt ihre Interpretation. Ist dieses Ergebnis nun gut oder schlecht? Endet der »Stiftungsboom« oder verlagert er sich nur? Wie reagieren Stifter und Stiftungen auf die niedrigen Zinsen? Anhaltspunkte für eine mögliche Deutung der Zahlen sollen die folgenden Beobachtungen aus der Perspektive des Vermögensberaters liefern.

### Der blinde Fleck wird größer

Die Schwierigkeiten beginnen bei der Zahlenbasis: Die genannten Werte bilden die Stiftungslandschaft nicht vollständig ab. Da die unselbstständigen Treuhandstiftungen kein behördliches Anerkennungsverfahren durchlaufen, sondern lediglich durch privatrechtlichen Vertrag entstehen, fehlen sie in der amtlichen Zählung. Als Steuersubjekte sind sie zwar bei den Finanzämtern bekannt, diese geben aber keine Daten heraus. Auch Ersatzformen wie die Stiftungs-GmbH oder der Stiftungsverein werden in der Statistik nicht geführt. Dabei spricht einiges dafür, dass die Stiftungsaktivitäten der Deutschen insgesamt nicht abnehmen, sondern sich lediglich vom statistisch sichtbaren Bereich der selbstständigen Stiftungen in den unsichtbaren der unselbstständigen und Ersatzformen verlagern. In der »Boomphase« der Jahre 2001 bis 2011 tendierten Stiftungsbehörden genauso wie Finanz- und Rechtsberater dazu, bereits bei vergleichsweise geringen



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

### Leicht gesagt, schwer getan!

*Alle fordern Transparenz. Zu Recht. Doch das ist oft mit viel Arbeit verbunden. Zudem muss man den inneren Schweinehund besiegen.*

*Wer aber den Überblick will, wird leicht anzuleiten sein. Besonders dann, wenn konstruktiver Beistand die »Einsamkeit« des Ordnungswilligen verscheucht. Nach zig hunderten Gesprächen mit vermögenden Senioren ist uns deutlich geworden, dass sie fast alle auf den hilfreichen Geist warten. Ihn offen zu fordern, dazu sind die alten Herrschaften zu gut erzogen. Sie sehnen sich in die Zeit ihrer Familiengründung zurück, als der freundlich aufgeweckte Versicherungsvertreter diese lästige bürokratische Angelegenheit in die Hand nahm. In vielen Fällen brachte er eine eigene Akte mit, um alle Policen, Bausparverträge und sonstigen Vorsorgeanstrengungen bis hin zur Rechtsschutzversicherung übersichtlich abzuheften.*

*Die heute oft gefragte Vermögensanalyse ist ohne systematische Erfassung aller Assets nicht zu machen. Wer sich hier nicht einbringt, verdrängt so wichtige Themen wie Nachfolge, Testament und Testamentsvollstreckung. Wie wir von unseren Lesern wissen, warten sie auf die ordnende Hand. – Darin sollten Vermögensverwalter eine gute Chance erkennen und ihre Betreuung ausbauen. Sie schaffen damit einen erlebbaren Mehrwert.*

#### Inhalt dieser Ausgabe:

- Seite 1 *Kriegen Stiftungen die Krise? | Von Dr. Stefan Fritz*
- Seite 3 *Die Berechnung von 2014 und die Sache mit den Prognosen | Von Christian Fegg*
- Seite 6 *Familienvermögen steuern: Über das implizite Kernelement der Steuerung – und seine Grenzen | Von Christian Hammes und Arndt Stiegeler*
- Seite 12 *Florida hebt ab*

Beträgen ab 50.000 Euro zur selbstständigen Stiftung zu raten. Angesichts des kontinuierlich gesunkenen Zinsniveaus ist heute ein Umdenken zu beobachten. Nach wie vor existiert zwar keine gesetzlich vorgegebene Mindestgröße für Stiftungen. Stifter und Berater tun aber gut daran, jedes Stiftungsvorhaben noch vor Antragstellung eingehend auf seine wirtschaftliche Tragfähigkeit zu überprüfen. Wo Zweifel bleiben, werden zusehends Alternativgestaltungen gewählt, wie die Zu- oder Verbrauchsstiftung – oder eben die Treuhandstiftung. Angesichts zahlreicher nicht lebensfähiger Kleinstiftungen aus der Vergangenheit ist diese Tendenz zu begrüßen.



**Dr. Stefan Fritz**  
 Leiter Stiftungsmanagement  
 HypoVereinsbank, München  
[stefan.fritz@unicreditgroup.de](mailto:stefan.fritz@unicreditgroup.de)  
[www.hvb.de/stiftungen](http://www.hvb.de/stiftungen)

### ***Euphorie weicht der Ernüchterung***

Die Anzahl der Neugründungen ist nur bedingt aussagefähig über den finanziellen Gesamtzustand des Stiftungsektors. Etliche Stifter aus der Boomphase sind heute enttäuscht darüber, wie wenig Erträge nach Rücklagen und Kosten für den Stiftungszweck übrigbleiben. Viele Stiftungsvorstände fürchten, bei Vermögensverlusten persönlich in Haftung genommen zu werden. Dies verleitet vor allem kleine und mittlere Stiftungen seit einigen Jahren dazu, enorme Bestände in Sichteinlagen zu halten – vermutlich mit dem Ziel, das Ende der vermeintlichen Krise abzuwarten. Damit verstoßen sie zwar bewusst gegen das Gebot der realen Vermögenserhaltung, das vielen von ihnen qua Satzung vorgegeben ist. Aber auch die insgesamt uneinheitliche Aufsichtspraxis der Stiftungsbehörden legt den Fokus eher auf nominale als reale Werterhaltung: Das Vermögen darf am 31.12. eines Geschäftsjahrs nicht geringer sein als am 01.01.. Die größte Stärke der Stiftungen als Investoren bleibt damit ungenutzt: der zeitlich unbegrenzte Anlagehorizont. Da die meisten Stiftungen auf der anderen Seite keine Möglichkeit haben, von den niedrigen Kreditzinsen zu profitieren, tragen sie auf Basis der finanziellen Repression überproportional zur Staatsentschuldung bei. Obendrein haben sie dadurch eine gefährlich offene Flanke, sollte es erneut zu einer Währungs- oder Bankenkrise kommen.

### ***Fehler schon bei Gründung vermeiden***

Dass nach wie vor zahlreiche neue Stiftungen gegründet werden, ist zwar an sich erfreulich. Es steht aber zu befürchten, dass viele von ihnen genauso schlecht vorbereitet in das schwierige Finanzmarktumfeld starten wie ihre Vorgängerinnen. Denn auch die von vielen Beratern kritiklos übernommenen Satzungsmuster der Aufsichtsbehörden sind mehrheitlich für ein zeitgemäßes Finanzmanagement in der Stiftung ungeeignet. Sie stammen teilweise aus Zeiten, in denen eine mündelsichere Anlage noch als akzeptable Risiko-Rendite-Option galt und wurden seitdem kaum angepasst. So fehlt ihnen regelmäßig die Möglichkeit, mittels einer Umschichtungsrücklage Risikovorsorge zu betreiben.

Der Umgang mit Verlusten wird nicht thematisiert, obwohl dies den Handlungsspielraum der Vorstände deutlich erweitern könnte. Haftungserleichterungen für die Vorstandsmitglieder bleiben ebenso ungenutzt wie das Instrument der Anlagerichtlinie.

Die Themen Nachhaltigkeit oder gar die zweckbezogene Anlage (»Mission Investing«) kommen ebenfalls nicht vor. Hier sind vor allem die Berater gefordert, sich in der Gründungsphase intensiver mit dem Vermögensthema zu beschäftigen. Die anfängliche Satzungsgestaltung lässt sich mit der Aufsicht wesentlich einfacher diskutieren als nachträgliche Anpassungen.

### ***Krisenprävention aus Kaufmannssicht***

Und wie trotzen die bestehenden Stiftungen der Krise? Laut Bundesverband versuchen viele der größeren Stiftungen, die vorhandenen Mittel auf der Ausgabenseite durch Kooperationen mit anderen Organisationen effektiver einzusetzen. Vor allem kleine und mittlere Stiftungen planen hingegen, ihre Einnahmen durch neue oder verstärkte Fundraising-Aktivitäten zu erhöhen, also mittels Spenden und Zustiftungen.

Eine andere Bewirtschaftung der vorhandenen Stiftungsvermögen – nach jüngsten Schätzungen in Summe zwischen 70 und 100 Milliarden Euroscheinen hingegen die wenigsten Stiftungen in Betracht zu ziehen.

Dies zeigte schon die im Jahr 2012 veröffentlichte Studie des Centrums für soziale Investitionen und Innovationen (CSI) Heidelberg. Darin gab die Mehrheit der befragten

Stiftungen an, ihre Anlagepolitik seit der Finanzkrise im vergangenen Jahrzehnt nicht wesentlich verändert zu haben.

Dieses Verhalten ist unter juristischen und ökonomischen Gesichtspunkten fragwürdig. Nach verbreiteter Rechtsauffassung haben die Vorstände beim Management der Stiftungsfinanzen die Sorgfalt eines »ordentlichen Kaufmanns« walten zu lassen.

Hieraus lassen sich beispielsweise folgende Anforderungen an das Vorgehen der Finanzverantwortlichen ableiten.

- Der Kaufmann kennt seinen Markt. Der Vorstand einer Kapitalstiftung muss sich daher ausreichend und regelmäßig über die Finanzmärkte informieren und sich eine Marktmeinung bilden. Hierzu gehören insbesondere die Entwicklung der Zinsen und Inflation, der Aktien- und Rentenmärkte und anderer eventuell relevanter Anlageklassen und Teilmärkte.
- Der Kaufmann hat einen Plan. Zunächst sollte ein Stiftungsvorstand die Anlageziele klar definieren. Dazu gehört einerseits das durch die Satzung vorgegebene Erhaltungskonzept, in den meisten Fällen die reale Kapitalerhaltung. Andere Ziele kommen hinzu, etwa eine bestimmte Mindestausschüttung oder die Einhaltung von Nachhaltigkeitskriterien. Die logische Verbindung zwischen dem status quo und den Anlagezielen unter Berücksichtigung der Marktmeinung und eventueller Satzungsvorgaben ist die Anlagestrategie. Sie kann mit Hilfe eines Stiftungsfinanzplans entwickelt und plausibilisiert werden. Die Strategie muss in sich schlüssig und sollte am besten schriftlich dokumentiert sein, etwa in Form einer Anlagerichtlinie. Jede einzelne Anlageentscheidung ist dann anhand der Anlagerichtlinie zu überprüfen. Die Gefahr, dass einzelne Investments später als spekulativ eingestuft werden, sinkt auf diese Weise.
- Der Kaufmann wägt Chancen und Risiken gegeneinander ab. Der Vorstand ist nicht verpflichtet, jedes Risiko zu meiden, muss aber auf ein ausgewogenes Verhältnis zu den angestrebten Ergebnissen achten. Er bedient sich anerkannter Steuerungsmethoden und Kennzahlen.
- Der Kaufmann kennt seinen Erfolg. Der Stiftungsvorstand sollte daher regelmäßig und zeitnah prüfen, ob die getroffenen Annahmen noch zutreffen, die Strategie noch zu den Annahmen passt und die einzelnen Anlagen die in sie gesetzten Erwartungen erfüllen. Nicht zuletzt muss er auch die Kosten des Vermögensmanagements im Auge behalten. Ist dies nicht der Fall, sind Anpassungen zu prüfen.

Teile dieser Aufgaben kann der Vorstand an Berater oder Verwalter delegieren, nicht jedoch die Gesamtverantwortung. Der Stiftung schuldet er aber immer nur die erforderliche Sorgfalt, nicht den Erfolg der gewählten Anlagestrategie. Ein produktives Finanzmanagement ohne Haftungsängste scheint daher möglich.

Stiftungen investieren an denselben Märkten und mit denselben Instrumenten wie alle anderen Anleger auch. Lediglich die juristische und wohl auch psychologische Perspektive der oft ehrenamtlichen Entscheidungsträger in den Stiftungsvorständen ist eine besondere. Sie gehen mit fremdem Vermögen um, das obendrein meist dem Gemeinwohl dient.

#### Fazit

Trotz alleine führt selten zu brauchbaren Lösungen – insbesondere dann nicht, wenn es um den Umgang mit veränderten Rahmenbedingungen geht. Immer neue Finanzmittel in das Stiftungssegment zu pumpen, um diese dann mit denselben teils untauglichen Methoden zu verwalten wie den Bestand, dürfte auch dem Selbstverständnis des Stiftungswesens kaum gerecht werden. Stiftungen nehmen für sich in Anspruch, gesellschaftliche Probleme frühzeitig zu erkennen, Widerstände couragiert zu überwinden und innovative Lösungen zu finden.

Diese Herangehensweise wird noch viel zu selten von den gesellschaftlichen Herausforderungen auf die eigenen finanziellen übertragen.

Auf ein Ende der Niedrigzinssituation zu warten, ist zu wenig. Stattdessen sollte das Stiftungssegment die Ressourcen sämtlicher Akteure – neben Stiftern und Stiftungen auch die involvierten Behörden, die beratenden Berufe und die Finanzbranche – nutzen, um gemeinsam tragfähige Lösungen zu entwickeln. □

## Die Berechnung von 2014 und die Sache mit den Prognosen

Immer leistungsfähigere Computer und die global rasante Zunahme von wissenschaftlich tätigen Personen haben dazu geführt, dass Prognosen in einigen Teilbereichen der Wissenschaft mittlerweile bemerkenswerte Qualitätsniveaus im Sinne einer empirisch hohen Eintrittswahrscheinlichkeit erreicht haben. Insbesondere in China ergießt sich jedes Jahr ein immer weiter wachsender Strom von Ingenieuren und Wissenschaftlern auf den Arbeitsmarkt, welche sich mit diesem Thema beschäftigen. Der zunehmende Fortschritt beeinflusst zusätzlich diese Entwicklung. Allerdings versagen bisher Menschen und auch leistungsfähige Modelle bei der längerfristigen Prognose von komplexen Systemen, die den Potenzgesetzen gehorchen, wie der Wirtschaft oder dem Wetter.



Christian Fegg,  
Chefanalyst der Schoellerbank

[christian.fegg@schoellerbank.at](mailto:christian.fegg@schoellerbank.at)  
[www.schoellerbank.at](http://www.schoellerbank.at)

Die sogenannte Bayessche Statistik bildet heute die methodische Grundlage für viele Prognosemodelle. Diese steht im Gegensatz zur Methodik nach Fisher, die heute kaum mehr im Einsatz ist. Es gibt allerdings einige Ausnahmen wie z. B. in der Demoskopie.

Wer die Prognosemodelle verstehen will, kommt nicht umhin, sich mit der Wahrscheinlichkeitstheorie zu beschäftigen. Diese schafft einen anderen Blick auf die Welt, als wir ihn herkömmlich im Alltag gewöhnt sind. Das ungewohnte Denken in Wahrscheinlichkeiten ist Voraussetzung, um die Arbeitsweise von Prognosemodellen und deren Interpretation nachvollziehen zu können. Anhand des sogenannten »Ziegenproblems« kann man das Denken in Wahrscheinlichkeiten gut veranschaulichen.

Zu versuchen, Prozesse, wie etwa das Wachstum einer Volkswirtschaft, den Kursverlauf von Währungen oder das Wetter über längere Zeiträume mit geringer Feh-

lertoleranz zu prognostizieren, dass dadurch ein echter Mehrwert entsteht, sind zum Scheitern verurteilt und Zeitverschwendung. Zumindest deuten darauf empirische Untersuchungen hin.

Dennoch gibt es auch bei komplexen Systemen, bei deren laufender Entwicklung man es mit den Potenzgesetzen zu tun bekommt, durchaus empirisch gut fundierte Ansätze, um zumindest bestimmte Wahrscheinlichkeiten für ein Verlaufsmuster anzugeben. Wenn sich winzig erscheinende Ungenauigkeiten in den Anfangsbedingungen in einem System wie dem Wetter oder den Finanzmärkten exponentiell fortsetzen, können selbst kleinste Veränderungen für völlig andere Endbedingungen sorgen. Exakte Prognosen sind in einem solchen System auf mittlere Sicht nicht möglich, jedoch können durchaus bestimmte Eintrittswahrscheinlichkeiten aufgrund bestimmter historischer Muster angegeben werden, wenn die Daten mit viel Erfahrung und validem Datenmaterial sinnvoll miteinander verknüpft werden.

### Das Denken in Wahrscheinlichkeiten und das Ziegenproblem

Bei Prognosen geht es also letztlich um das Denken in Wahrscheinlichkeiten. Diese Art des Denkens widerspricht eigentlich unserem Hausverstand – unserer Alltagserfahrung. Dennoch ist es wichtig, dass man weiß, wie das Funktionsprinzip der Wahrscheinlichkeitstheorie aussieht. Nur so kann man Aussagen aus bestimmten Prognosen nachvollziehen und verstehen, was damit eigentlich ausgesagt werden soll. Das Problem, das wir hier beschreiben, ist in die Mathematik-Geschichte als das sogenannte »Ziegenproblem« eingegangen und verdeutlicht diesen Sachverhalt.

Man stelle sich eine Spielshow vor: Der Moderator präsentiert dem Kandidaten drei Türen. Hinter zwei Türen verbergen sich Ziegen (die Nieten) und hinter einer Tür lauert der Hauptgewinn, sagen wir 1 Mio. Euro. Der Kandidat entscheidet sich für Tür drei. Der Moderator sagt zum Kandidaten: »Nicht so schnell, überlegen Sie noch einmal« und öffnet Tür eins und zeigt dem Kandidaten, dass sich hinter der Tür eins tatsächlich eine Ziege befindet und fragt ihn, ob er bei seiner Entscheidung (Tür drei) bleiben möchte oder doch lieber auf Tür zwei wechseln will? Hat der Kandidat aus Sicht der

Wahrscheinlichkeitstheorie einen Vorteil, wenn er wechselt oder ist das unerheblich? Zu dieser Problemstellung wurden schon ganze Bücher verfasst. Forschungsinstitute haben das Problem durch leistungsfähige Computer gelöst. Die Lösung lautet, dass es tatsächlich einen Vorteil einbringt, wenn der Kandidat wechselt. Warum? Stark vereinfacht erklärt liegt dies daran, dass, wenn man das Spiel 1.000-mal spielt, der Kandidat, der nie die Türe wechselt, etwa 333 Hauptpreise gewinnen wird (Chance eins zu drei). Wechselt der Kandidat dagegen bei 1.000 Spielen jedes Mal die Türe, wird er in etwa 666-mal den Hauptpreis bekommen. Bei sehr vielen Spielen erhöht sich also die Wahrscheinlichkeit von  $1/3$  auf  $2/3$ , wenn man die Information des Moderators, der eine Türe mit einer Niete zeigt, auch ausnützt, in dem man wechselt.

#### **Fazit**

Die Datenbasis, auf der Prognosen aufbauen, ist heute meist so gut, dass man für viele Anwendungen schon valide Prognosen stellen kann. Allerdings stoßen die Prognosemodelle bei komplexen Systemen an ihre Grenzen. Dazu zählt z. B. das Verhalten von Politikern oder Anlegern. Bei besonders komplexen Systemen, die den Potenzgesetzen folgen, wie etwa der Prognose des Wachstums einer Volkswirtschaft oder dem genauen Stand eines Aktienindex viele Monate im Voraus, sind Prognosen in dem Sinne nicht sinnvoll, dass sie einen Mehrwert bieten würden. Zumindest weisen umfangreiche Studien darauf hin, dass in der Vergangenheit kein entsprechender Nutzen mit diesen Prognosen erzielt werden konnte, weil die Fehlermarginale dafür schlicht deutlich zu hoch war. Dagegen lassen sich auch bei komplexen Systemen, wie den Finanzmärkten, bestimmte, recht robuste Wahrscheinlichkeiten für eine bestimmte Markttendenz angeben. Es lohnt sich, in diese Richtung zu arbeiten. Aufgrund von empirisch gut fundierten Studien können Wissenschaftler heute Empfehlungen abgeben, die dazu führen, dass man statistisch (!) ein signifikant geringeres Risiko erreichen kann, an schweren Krankheiten wie z. B. Krebs zu er-

kranken (gesunde Ernährung, ausreichend Bewegung, auf die Psychohygiene achten, die Meidung von Giften etc.). Diese Empfehlungen der Wissenschaft sind mittlerweile weithin bekannt und zwar in der Detail-Umsetzung umstritten, aber nicht in der Tendenz. Das muss nicht für jeden einzelnen Menschen zutreffen, auch ein starker Raucher und Alkoholiker kann gesund alt werden, aber in der großen Mehrheit der Menschen, schlägt die Wahrscheinlichkeitstheorie unbarmherzig zu. Man sollte sich also besser an die Empfehlungen der Wissenschaft halten. Analog ist es auch in der Kapitalmarktforschung.

Es ist weitgehend unumstritten, dass Unternehmensbeteiligungen auf Dauer die höchsten Renditen, bei allerdings höheren Wertschwankungen, erwirtschaften. Der weit überdurchschnittlich hohe Wohlstand der US-Amerikaner wird auch auf den Umstand zurückgeführt, dass dort etwa die Hälfte bis zwei Drittel der Bevölkerung Aktionäre sind, das schafft einen enormen Wohlstandszugewinn für diesen Teil der Population. Leider nimmt ein Großteil der Bevölkerung in Europa die Ergebnisse der empirischen Forschung in diesem Bereich nicht sonderlich ernst, denn sonst wäre ein Anteil der Aktionäre in der europäischen Gesamtbevölkerung von nur 7% bis 15% nicht erklärbar. Vielleicht liegt das auch an Prognosen, die wir im Übrigen teilen, dass Aktienmärkte auch in Zukunft hohen Schwankungen unterliegen werden. Hoch- und Tiefphasen gehören zum Leben, gehören zur Wirtschaft, gehören zum Aktienmarkt.

Bedeutender, als der Versuch, die Performance am Aktienmarkt durch eine geschickte Steuerung des Aktienanteils am Portfolio zu optimieren, was sinnvoll erscheint, wenn man über die nötige Erfahrung und die Mittel dazu (Zeit, Datenbanken, Know How und vor allem über viel Erfahrung) verfügt, ist, sich überhaupt an Qualitätsunternehmen zu beteiligen, wenn man höhere Wertschwankungen verkraften kann. Das ist die Kernbotschaft dieser Untersuchung. □

**Laden Sie den Analysebrief 245 von Schoellerbank hier herunter:**

[www.schoellerbank.at/home/notesContent/attachment/67D41E/Analysebrief\\_245.pdf](http://www.schoellerbank.at/home/notesContent/attachment/67D41E/Analysebrief_245.pdf)



## DRITTER TEIL FAMILIENVERMÖGEN STEUERN

Finanzplanung für Familienvermögen:

### Über das implizite Kernelement der Steuerung – und seine Grenzen

Von Christian Hammes und Arndt Stiegeler

*Wie Familienvermögen entstehen, welche grundlegenden Fragen die Entstehung auslöst, und wie man für Vermögen zu einer Zieldefinition gelangt, und welche Disziplinen ein Familienvermögen gestalten, war unter anderem Gegenstand der letzten beiden Folgen. In diesem Monat diskutieren wir jene Disziplin, die vernetzend im Mittelpunkt der verschiedenen Dimensionen eines Familienvermögens steht, die Finanzplanung. Ebenso wie der Begriff des »Family Office« schon viel zu häufig zu Markte getragen, überstrahlt der Begriff der Finanzplanung oft so manche Vertriebsabsicht. Wir haben uns im Kontext des Familienvermögens zu fragen, was Finanzplanung leistet, wie sie funktioniert, und was sie für bestimmte Familienvermögen nicht mehr alleine leisten kann. Da sich diese übergreifende Disziplin implizit oder namentlich Anwendung in der Steuerung eines jeden Familienvermögens findet, plädieren wir an dieser Stelle für eine vollständige finanzplanerische Umsetzung – und für eine geordnete Staffelstabübergabe an jene Disziplinen, die insbesondere bei größeren Vermögen aus den Ergebnissen der Finanzplanung Szenarien und taktische Opportunitäten für das Familienvermögen entwickeln.*

#### 1. Funktionsweise der Finanzplanung

**1. Die Finanzplanung** übernimmt bewährte betriebliche Analysemethoden und überführt diese in den privaten Vermögensbereich. Diese Vorgehensweise einer Investitionsentscheidung einen Analyseprozess vorzuschalten ist eine erste wesentliche Unterscheidung zu den im privaten Vermögensbereich überwiegend üblichen spontanen Anlageentscheidungen. Es erfolgt bei einer Finanzplanung immer eine Analyse der wirtschaftlichen wie

auch der Vermögenssituation, in gleichem Umfang wird der persönliche, familiäre Status erfasst. Die Vermögensseite wird durch eine Bilanz erfasst, die wirtschaftliche Seite durch eine Ein-/Überschussrechnung abgebildet. Ergänzend dazu werden die verschiedenen biometrischen Risiken (Krankheit, Berufsunfähigkeit, Langlebigkeit und Tod) analysiert. Diese Schritte einer initialen Finanzplanung haben als Ergebnis eine Status Quo Betrachtung und gewähren die höchst mögliche Transparenz über alle angesprochenen Bereiche.



Christian Hammes,  
Do Investment AG, München  
ch@do-investment.de  
www.do-investment.de



Arndt Stiegeler  
ahs@ahs-consulting.eu

#### 2. Vernetzung

Die Betrachtung der Vernetzung ermittelt welchen Einfluss die Wechselwirkungen der verschiedenen Vermögenskategorien auf z. B. die Liquiditätssituation oder das Risikoprofil des Gesamtvermögens haben. Der Gedanke der Vernetzung endet hier aber nicht, sondern auch die Wechselwirkung von bestehenden Rechtsformen oder der verschiedenen Einkunftsarten haben direkten Einfluss auf Risiko und/oder Liquidität. Dies zeigt, dass die im 2. Teil aufgeführten Fachdisziplinen (Recht & Steuern) ihren vollen Beitrag zur optimalen Vermögensverwaltung nur auf der Basis einer koordinierten Vernetzung erbringen können. Wie eminent wichtig die Vernetzung dieser Beratergruppen ist wird sich besonders im 4. Teil dieser Reihe – dem Estate Planning – deutlich zeigen.

#### 3. Vollständigkeit

Der vermögensbelastende Einfluss von Asset-Kategorien zeigt sich z. B. an der Entwicklung passiver unternehmerischer Beteiligungen. Der Vermögensverlust durch die drohende Insolvenz oder mögliche Liquiditätsabflüsse

durch die Rückforderung zugeflossener Ausschüttungen bei z. B. einer Schiffsbeteiligung zeigt, dass die vollständige Erfassung aller Asset-Klassen und deren jeweiligen Status Quo unabdingbar ist. Diese Forderung bezieht auch die erforderlichen Informationen aus den rechtlichen bzw. steuerlichen Fachbereichen mit ein.

#### 4. Richtigkeit

Um eine nachhaltige und verlässliche Planung erstellen zu können ist die Richtigkeit der ermittelten Zahlen eine unabdingbare Forderung. Es zeigt sich genau an dieser Stelle, wie wichtig die beiden ersten Grundsätze sind, um diesem Anspruch gerecht werden zu können.

#### 5. Individualität

Bei der Finanzplanung steht der jeweilige Mensch mit allen ihn persönlich und seine wirtschaftliche Situation betreffenden Einflüssen im Fokus. Dies betrifft die individuelle Situation, d. h. seine Ziele und Bedürfnisse sowie sein berufliches wie persönlich-familiäres Umfeld. All dies steht im Mittelpunkt. Dabei sind Verallgemeinerungen unbedingt zu vermeiden.

#### 6. Dokumentation

Um eine zielgerichtete Kommunikation zwischen allen beteiligten Parteien zu fördern, ist eine Dokumentation der getroffenen Prämissen wie natürlich auch der Ergebnisse und Ableitungen unbedingt erforderlich.

#### 7. Aktualisierung

Die hier dargestellte initiale Finanzplanung, deren Status Quo die Basis für die möglicherweise erforderlichen Anpassungen im Gesamtvermögen sowie die strategische Richtschnur für die zukunftsorientierte Asset-Allocation ist, bedarf unbedingt in regelmäßigen Abständen einer Aktualisierung. Dabei werden einzelne Vermögenswerte auf ihre Wertentwicklung, ihren individuellen Beitrag zum Gesamtertrag des Vermögens, auf ihr gegenwärtiges Risikoprofil, etc. hin überprüft. Dies gilt auch für die bestehenden gesetzlichen Rahmenbedingungen, sowohl auf rein rechtlicher wie auch steuerlicher Ebene. Hier endet die initiale FP und geht über in eine laufende Fortschreibung der Finanzplanung. Diese kontinuierliche strategische Begleitung des Vermögensinhabers sichert die von ihm angestrebten Ziele ab. Doch auch ihr sind Grenzen gesetzt. Dort wo der Übergang ins aktive Unternehmertum beginnt, endet in den meisten Fällen die

aktive und gestaltende Begleitung der Finanzplanung. Sie beschränkt sich dann bezüglich des Ertrages wie auch des Vermögenswertes auf die von der rechtlichen Seite wie auch steuerlichen Seite zur Verfügung gestellten Daten.

Die Begleitung eines Familienvermögens setzt – hier wird nur der Bereich der strategischen Planung durch die Finanzplanung betrachtet – eine sehr breite theoretische Ausbildung vor allem im Vermögensbereich voraus. Dieser Begriff ist sehr weit gefasst und reicht vom ‚simplen‘ Geldmarktinstrument über derivative Anlageformen bis natürlich der ganzen Bandbreite an Sachwerten. Der Berater muss also z. B. auch über breite Kenntnisse zu den verschiedenen Anlageformen in Immobilien, ob direkt oder indirekt, verfügen. Die für Investitionen im Sachvermögensbereich erforderlichen Finanzierungs-gestaltungen muss der Finanzplaner ebenfalls beherrschen. Diese nicht abschließende Wissensbasis muss unterfüttert werden durch fundiertes juristisches und steuerliches Wissen. Es gibt wenige Ausbildungseinrichtungen, die in der Lage sind diese Vorgaben in einen Lehrplan umzuformulieren und den Wissenstransfer zu gewährleisten. Von den im Markt befindlichen Zertifikaten ist der CFP bzw. ergänzend mit dem Schwerpunkt auf den Bereich Estate Planning der CFEP zu bevorzugen. Die beiden Zertifikatsträger haben sich somit nicht nur einer sehr anspruchsvollen Ausbildung unterworfen, sie sind auch verpflichtet durch den Nachweis von CPD (Continuing Professional Development) ihren Wissensstand à jour zu halten.

Dieses hohe Anforderungsprofil muss von einer hohen sozialen Kompetenz und einem ethischen Verhalten gegenüber den beteiligten Parteien begleitet werden.

## 2. Finanzplanung als unumgängliches strategisches Instrument der Familienvermögen und Family Offices

### i. Vermögensaufbau und dessen Stärkung

Die Finanzplanung ist bei Berücksichtigung der im ersten Teil dieses Artikels aufgeführten Grundsätze ordnungsmäßiger Finanzplanung (GoF) ein ‚universell‘ einsetzbares Instrument. Dies soll im Folgenden am Beispiel eines Unternehmers zum Beginn der beruflichen Karriere, dem

Vermögensaufbau und dessen Verfestigung sowie der späteren Überführung des Familienvermögens nach Beendigung der unternehmerischen Tätigkeit in ein Family Office gezeigt werden. Die strategische Finanzplanung hat in beiden Phasen einen hohen Nutzen für den Vermögensinhaber und die ihn begleitenden Berater.

- In der Phase des Vermögensaufbaus liegt der Fokus neben der Asset-Allocation erwirtschafteter Überschüsse vor allem auf der Absicherung der bestehenden biometrischen Risiken. Genau hier ist der Zeitpunkt für eine initiale Finanzplanung.
- Die Entwicklung des Unternehmens, der erzielbare wirtschaftliche Erfolg, die Beherrschung der Risiken auf Unternehmensseite bleiben ausschließlich im Verantwortungsbereich des Unternehmers.
- Die erwirtschafteten Überschüsse jedoch dienen zum Vermögensaufbau auf der privaten Seite und zu einem späteren Zeitpunkt zu dessen Stabilisierung. Diesen Prozess hilft die Finanzplanung zu strukturieren.
- Sie überprüft die verschiedenen Vermögenskategorien auf ihren Beitrag zur Entwicklung des Gesamtvermögens. Hierbei werden nicht nur Wertzuwachspotenziale analysiert, sondern auch die freie Liquidität ermittelt sowie das jeweilige Risikopotenzial.
- Diese Analyse ist jedoch nicht punktuell, zeitlich begrenzt, sondern soll über die Fortschreibung aufzeigen zu welchem Zeitpunkt sich Risiken und Chancen abzeichnen. Die Möglichkeit Risiken, z. B. die Höhe einer Steuerschuld durch die Auflösung des Unterschiedsbetrages bei der Veräußerung einer Schiffsbeteiligung oder deren Insolvenz, erkennen zu können, eröffnet die Chance einer frühzeitigen Planung von Gegenmaßnahmen, in diesem Fall z. B. eine auf diesen Zeitpunkt ausgerichtete Fälligkeit von Vermögenswerten.
- Über die Zeitrumbetrachtung kann auch die Akkumulation von Vermögen in einer Asset-Klasse und das daraus resultierende Klumpenrisiko vermieden werden.
- Die strategische Asset-Allocation führt manchmal zu Investitionsentscheidungen, die zu einem späteren Zeitpunkt eines Liquiditätszuflusses bedürfen. Hier ermöglicht die Finanzplanung einen Abgleich des Liquiditätsbedarfs mit der über die Zeitachse ermittelten jährlich zur Verfügung stehenden freien Liquidität.
- Die Identifikation des Liquiditätsbedarfs der Familie und von Sondereffekten wie z. B. die zum Teil hohen

Kosten, die mit einem Studium verknüpft sein können, ermöglicht eine Absicherung von Zahlungsströmen.

- Ein aus dem Verkauf des aktiv betriebenen Unternehmens möglicherweise resultierendes Nachhaftungsrisiko kann eingeplant und somit drohende Liquiditätsanforderungen abgesichert werden.

Ein so strukturiert begleiteter Vermögensaufbau sichert das bestehende Langlebigkeitsrisiko der Vermögensinhaber ab. Die strategische Finanzplanung ermöglicht aber auch, wie der 4. Teil dieser Serie darstellen wird, einen geplanten und durchdachten Generationen übergreifenden Vermögensübergang.

Diese aufgeführten Beispiele zeigen wie wertvoll die Strukturierung der Finanzplanung über die GoF ist. Deren Berücksichtigung hat als Konsequenz, dass keine Investitionsentscheidungen getroffen werden, ohne nicht auf vollständige Informationen zugreifen zu können, ohne nicht durch die Überprüfung der Vernetzung mögliche vermögensschädigende Einflüsse identifiziert und ausgeschlossen zu haben. Die Koordination und Verknüpfung der Informationen und Gestaltungsvorschläge aus den juristischen und steuerlichen Disziplinen sichert die zu treffenden Entscheidungen zusätzlich ab.

Der Vermögensaufbau wie auch der Zeitraum der Vermögensstärkung muss unbedingt von der Analyse der biometrischen Risiken flankiert werden.

Die genaue Einzelbetrachtung der Auswirkungen der biometrischen Risiken ist unabdingbar. Dies sollte die Bereiche Arbeitsunfähigkeit, Berufsunfähigkeit, Langlebigkeit und Tod umfassen. Ziel muss es sein, für die aufgeführten Risiko-Szenarien den erforderlichen Absicherungsbedarf zu ermitteln. Es ist zwar illusorisch davon auszugehen, dass der direkte unternehmerische Erfolg vollständig abgesichert werden kann, aber der vermögensvernichtende Notverkauf des Unternehmens, im Fall z. B. einer Berufsunfähigkeit, kann in einen strukturierten vermögensschonenden Vorgang abgemildert werden. Dies gilt auch für die erforderliche Absicherung der Familie und das Familienvermögen gegen die Auswirkungen des Todes des Unternehmers. Auch hier wird der 4. Teil zeigen wie eminent wichtig es als Unternehmer ist, zu testieren und wie die FP als Basis für die Nachfolgeplanung dient. >>

## ii. Family Office

Die Finanzplanung ist als risikoidentifizierendes wie auch koordinierendes und gestaltendes Instrument im Bereich des Family Office von großer Bedeutung. Sie unterstützt den Unternehmer und dessen Berater beim Zeitpunkt des Wechsels vom aktiv als Unternehmer agierenden Vermögensinhaber in den Status des vermögenserhaltenden Verwalters des in der Berufsphase erwirtschafteten Gesamtvermögens. Ihr Fokus liegt aber hier deutlich stärker im Bereich des Vermögens, seiner Mehrung sowie seiner Absicherung als in den biometrischen Risiko-Szenarien.

Die Beendigung der aktiven Unternehmertätigkeit hat in den meisten Fällen als Konsequenz ein sich verringerndes Einkommen, da der wirtschaftliche Ertrag aus dem Unternehmen höher sein dürfte als die saldierten Pensionseinkünfte und Erlöse aus dem bestehenden Vermögen. Dies hat zur Konsequenz, dass mittels der FP das Vermögen auf seine aktuelle Risikostruktur überprüft werden muss. Denn die Risikotragfähigkeit des Gesamtvermögens dürfte vor diesem Hintergrund deutlich sinken. Es muss parallel dazu ein Abgleich mit den Zielen des Vermögensinhabers erfolgen. Es ist also quasi nach der erfolgten Analyse ein Aufräumen angesagt. Daneben ist es unabdingbar zu überprüfen, ob der Liquiditätsbedarf der Familie weiterhin voll wie geplant aus den Zuflüssen aus dem bestehenden Vermögen wie auch den Versorgungsansprüchen aus der unternehmerischen Tätigkeit bedient werden kann.

### Stresstest

Die zukünftige strategische Asset-Allocation muss sich an diesen Zielen orientieren, d. h. ist der Fokus primärer Vermögenserhalt oder ist das Ziel der weitere Aufbau des Vermögens. Welche Ziele sind für die Ertragsverwendung vorgesehen? Denn diese können sich deutlich unterscheiden. Beschränken sie sich ausschließlich auf die wirtschaftlichen Erfordernisse eines Familienverbundes oder sind sie erweitert um ‚philanthropische‘ Ziele. In welcher Form erfolgt die Unterstützung der Ziele, durch eine feste Zusage einer Apanage oder einer quotalen Beteiligung am wirtschaftlichen Erfolg des Family Office. Wenn erforderlich kann die Planung aber auch gezielte Zuwendungen an individuellem Bereich der Nutznießer des Family Office berücksichtigen, z. B. deren eigene

unternehmerische Tätigkeiten, die durch Mittel aus dem Family Office angeschoben/unterstützt werden. (Dies kann es erforderlich machen, dass über eine initiale FP die möglichen biometrische Risiken des Gesellschafters als Unternehmer in den Fokus rücken). Der Liquiditätszufluss an die diversen Nutznießer des Family Office muss dahingehend geprüft werden welche Auswirkungen eine Reduzierung oder ein Ausfall auf die wirtschaftliche Situation hat. Ist der einzelne Nutznießer in der Lage kurz- bis mittelfristige Aussetzungen der Zuflüsse ausgleichen zu können, entweder durch eigene Einkünfte und/oder eigenes Vermögen?

Neben der angerissenen Fülle der unterschiedlichen internen Parameter (wie z. B. Forderungen aus dem Kreis der Nutznießer, Vermögensstruktur, etc.), die noch im Wesentlichen beeinflussbar sind, gibt es noch externe Parameter (z. B. die Gesetzgebung auf nationaler und internationaler Ebene), die im Großen und Ganzen wenig beeinflussbar sind. Beides hat Einfluss in unterschiedlicher Ausprägung auf das Vermögen in seiner Gesamtheit. Daher ist es essentiell, dass die Steuermethodik für eine effiziente und nachhaltige Steuerung auf ein unterstützendes Tool wie die FP zurückgreifen kann. Das Aufgabenfeld ist weit gespreizt:

- Identifizierung von Risiken im Vorfeld der Asset Allocation, Planung von erforderlichen Gegenreaktionen
- mögliche Stresssituationen prüfen, welche sind überhaupt wahrscheinlich, wie reagieren die einzelnen Vermögenskategorien darauf, wie beeinflussen sie sich gegenseitig,
- aber auch die Auswirkungen steuerlicher wie auch rechtlicher Gestaltungen auf das Vermögen, hier zeigt sich wieder wie wichtig für die Ausrichtung des Gesamtvermögens es ist, dass die unterschiedlichen Beratergruppen koordiniert und vernetzt werden
- Überprüfung z. B. der Auswirkungen der generellen rechtlichen Struktur des individuellen Familienvermögens oder der Assets, welche sich unter dem Dach eines Family Office befinden
- eine Beeinflussung des Vermögens durch z. B. mittel- oder langfristig erhöhte Steuerbelastung kann so vermieden werden, dies gilt auch für Änderungen z. B. im Gesellschaftsrecht, etc.
- Überprüfung von Anlageplanungen auf deren Auswirkung auf verschiedene Zeithorizonte >>

- werden mögliche schon bekannte Forderungen durch Fristenkongruenz abgedeckt
- möglicherweise wird das ganze ergänzt durch eine Sensitivitätsprüfung

Die Finanzplanung ist vor dem Hintergrund dieser Fülle an möglichen Einsatzgebieten vor allem auch das optimale Tool,

- um eine umfassende und periodenübergreifende Liquiditätsplanung (sowohl auf der Ebene der Institution Family Office wie auch wenn erforderlich auf der Ebene der Nutznießer) sicherzustellen.
- Damit wird gewährleistet, dass dauerhaft immer ausreichend Erträge (sowohl für die unternehmerische Aufgaben des Family Office, die Bedienung der Liquiditätsbedürfnisse der Stakeholder [philanthropische Ziele, Familienmitglieder], etc.) zur Verfügung stehen.
- Dabei kann auch z.B. überprüft werden, welche Auswirkungen eine thesaurierende prinzipiell nur auf Wertsteigerung basierende Investition mittel- und/oder langfristig auf die Liquiditätsausstattung des Family Office hat.
- sie schafft für alle beteiligten Gruppen eine höchstmögliche Transparenz

### 3. Wichtige Projektionen über die Finanzplanung hinaus

So hilfreich die Finanzplanung für die aktuelle Situation eines Familienvermögens ist, so sehr ist sie damit herausgefordert, in die Zukunft zu denken. Natürlich lassen sich problemlos Parameter definieren und Berechnungen nach der Kaufkraft künftiger Zahlungsströme ableiten. Und selbstverständlich kann für eine Welt ohne große Schwankungen oder Brüche antizipiert werden, wie sich die Werthaltigkeit eines Vermögens oder seiner Zahlungsströme verändert. Es bleibt jedoch fraglich, für welches Familienvermögen solche linearen Betrachtungen ausreichen.

Ob hier nun das Instrumentarium der Finanzplanung erweitert werden muss oder nicht, hängt von der Zielsetzung des Vermögens ab – und damit letzten Endes auch von seiner Größe: Während das klassische durch Finanzplanung steuerbare Vermögen einen Schwerpunkt auf versorgende Cash Flows, Risikomanagement und eine auskömmliche planbare Rendite fokussiert, stellen sich

darüber hinaus weitere Fragen an größere Familienvermögen, die deutlich unternehmerischen Charakter haben:

- Für welche Assetklassen wird welches Investitionszeitfenster eingeräumt? Exemplarisch kann man Immobilienkäufe einplanen, sich aber aufgrund der aktuellen Marktsituation bewusst fünf Jahre Zeit nehmen, um dieses Budget auszuschöpfen.
- Welche aktuell hoch bewerteten Assets sind unter welchen Umständen nach einem Marktbruch opportunistisch erwerbbar?
- Welche bisher passiven Investitionen bieten die Chance, wieder von der Familie zu aktivem unternehmerischem Kernvermögen entwickelt zu werden?
- Wie reagiert das Gesamtvermögen auf klassische und antizipierte Stresssituationen? Zu erster Kategorie gehört zweifelsohne eine Zinswende, ein Konjunkturabschwung und ein Inflations- wie ein Deflationsumfeld – also schon historisch evidente Ereignisse. Zu den vorausschauenden Stresstests ist der Niedergang des Euro, die Implementierung einer dauerhaften Transferunion in Europa, das Platzen der asiatischen Kreditblase, eine Austrocknung des internationalen Derivatemarktes, und der fortschreitende Niedergang der Kaufkraft der amerikanischen Arbeitnehmer zu zählen.
- Welche aktuell gehaltenen Assets befinden sich in einer tendenziellen und historisch zu hohen Bewertungssituation? Welchen Wertabschwung dieser Assets ist die Familie bereit, in Kauf zu nehmen, welche Maßnahmen leitet sie zur Wertsicherung ein?
- Welchen operationellen Risiken ist das Familienvermögen bei der Streuung der Anlagen ausgesetzt? Ist die regionale Streuung von Depotlagerstellen und Bankrisiken angemessen?
- Sind bestimmte Assets, die über Derivate oder Wertpapiere gehalten werden, in dieser Konstellation für den Bedarfsfall überhaupt werthaltig (wie beispielsweise »Gold-ETF«)?

Aus diesen Fragen wird deutlich, dass der Marktwertansatz der klassischen Finanzplanung nicht in Zyklen denkt. Je größer das Familienvermögen, desto entscheidender wird dieser Aspekt bei der Vermögenssteuerung. Diese Grenzen der Finanzplanung gehören mit in das Gesamtbild – und zu den klar zu benennenden Grenzen einiger

Multi Family Offices, die sich mit Finanzplanung werbend brüsten. Die Zukunft eindimensional und linear zu projizieren und bei den Antworten der Finanzplanung stehen zu bleiben ist für viele Familienvermögen nur die halbe Wahrheit.

#### **4. Die Stellung des Finanzplaners im Beiratskontext**

Dass Finanzplaner ein wenig von allem können müssen, aber keine Disziplin vollumfänglich beherrschen, wird zuweilen von den anderen verantwortlichen akademischen Disziplinen etwas herablassend angedeutet. Der Jurist belächelt die mangelnde Gestaltungsfantasie von gesellschaftlichen Verschachtelungen. Der Steuerberater beäugt argwöhnisch die Rückfrage nach internationalem Steuerrecht. Der Wirtschaftsprüfer rügt das mangelnde Verständnis für bilanzielle Bewertungsfragen, die von den marktwertorientierten Methoden des Finanzplaners abweichen.

Widerspruch. Die fachliche Spezialität liegt einerseits sicherlich in der fachlichen Provenienz desjenigen, der Finanzplanung erbringt. Zusätzlich leistet er die Vernetzungsleistung, die ökonomischen, juristischen, steuerlichen und strategischen Dimensionen eines Vermögens zusammenzuführen, diese auf eine Zeitachse zu legen und vor dem Hintergrund eines Zielsystems für das Familienvermögen Strategien abzuleiten. Selbstverständlich unter der Nutzung der Kernkompetenz eines jeden Fachvertreters. In Gremien und Lenkungsausschüssen, die auch außerhalb des persönlichen oder privaten Bereiches Vermögen steuern, ist diese Leistung unentbehrlich – eigentlich. Viele prominente Kardinalsfehler

in Stiftungen, Kammern und Kommunen wären unter den kontrollierenden Augen eines Finanzplaners nicht passiert. Und genau hier schließt sich der Kreis: Die private Finanzplanung hat ihren Ursprung in der unternehmerischen Steuerung von kleinen bis hin zu größten Privat- und Familienvermögen. Wäre die von dort übernommene Systematik auch in der Lenkung semi-institutioneller Vermögen immer beheimatet, wären viele kapitalvernichtende Fehler ausgeblieben.

#### **Fazit und Ausblick auf die Asset-Allokation**

Finanzplanung – ob implizit oder explizit – ist eine koordinierende, für Klarheit und Entscheidungsgrundlagen sorgende Aufgabe um ein multidisziplinär geführtes Familienvermögen. Sie liefert über einen systematischen Prozess, der der unternehmerischen Vermögensführung entlehnt ist, zunächst versorgende und risikoreduzierende Elemente. Sobald ein Familienvermögen auf die Wahrung von Opportunitäten ausgerichtet wird, liefert sie Grundlagen, die jedoch außerhalb der Finanzplanung in einer Anlagewelt mit verschiedenen Szenarien, Wellen und Brüchen umgesetzt werden müssen. So viel oder wenig Finanzplanung in jeder Steuerung von Familienvermögen steckt: wir werben für die vollständige und systematische Umsetzung der Finanzplanung im Familienvermögen – völlig unabhängig von dessen Größe und Ausrichtung. Und für die geordnete und ehrliche Staffelstabübergabe an Stresstester, Szenariendenker und Investitionsopportunisten.

*In der kommenden Folge beschreiben die gleichen Autoren, wie ein Familienvermögen mit Unterstützung von Estate Plannern in die nachfolgende Generation gebreht wird. □*

### **Börsentag München**

*Am Samstag, 29. März 2014, von 9.30 bis 17.30 Uhr, öffnet der Börsentag München seine Pforten für interessierte Privatanleger. Im MOC München stehen namhafte Experten Rede und Antwort rund um Geldanlage und Investmentstrategien. In sechs Seminarräumen erwarten die Besucher spannende Vorträge sowie Podiumsdiskussionen mit Finanzprofis, wie zum Beispiel auch mit Dr. Ulrich Kaffarnik (DJE Kapital AG). Erstmals werden sich auch renommierte Aktiengesellschaften mit Unternehmenspräsentationen vorstellen. Ort: MOC Veranstaltungszentrum, Lilienthalallee 40, 80939 München Atrium 3 + 4.*

*Alle Infos: [www.boersentag-muenchen.de](http://www.boersentag-muenchen.de)*

## Florida hebt ab

*Miami zeigt wieder einmal, wie zügig Phoenix aus der Asche kommt: Die Immobilienpreise steigen so rasant, wie die Baukörper.*

Hoch aktuell werden als Geheimtipp zwei neue Türme von Stararchitekt Carlos Ott weitergereicht. Sie sind noch nicht einmal gebaut, doch die Hälfte ist schon reserviert. Kunden sind vor allem Südamerikaner, Europäer und reiche New Yorker. Die Preise bewegen sich zwischen 700.000 bis 15 Millionen Dollar. Bis Frühjahr 2017 sollen die Edelheime fertig gestellt sein. Die Krise – so unser Informant European Sales Director Ingo Lang – ist vergessen, wenn die Objekte in der ersten Reihe und von aufregender Schönheit sind. Das unterstreicht, dass eine Spitzenarchitektur mit eben solchen Preisen honoriert wird. □

*Angesichts dieser Qualität sieht Ingo Lang auch eine Vermögensanlagetauglichkeit. Zitat: »Bei solchen Objekten dürften die Preise für den Zweitmarkt nachher enorm weiter steigen.« Florida-Spezialist Ingo Lang erreicht man unter [mondorealty@gmail.com](mailto:mondorealty@gmail.com)*

Einer der beiden neuen Türme in Sunny Isles, Miami: »MUSE«



Buchvorstellung:

## Das Tradingtagebuch

So funktioniert echtes Trading in der Praxis

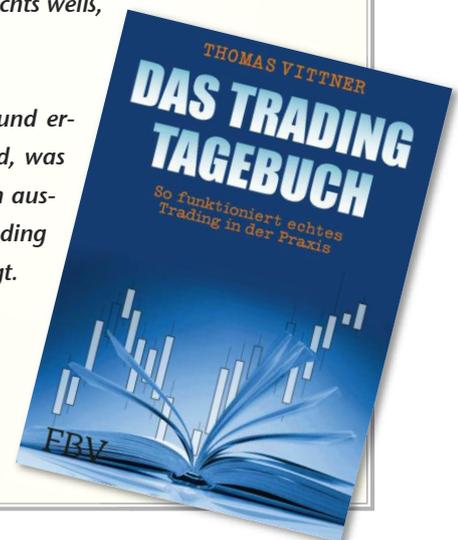
Von Thomas Vittner

*Einmal den Profis beim Traden über die Schulter zu schauen, ist der Wunsch vieler Trader. In seinem Tradinghandbuch bietet Thomas Vittner Ihnen nun erstmals die Möglichkeit, bei seinen täglichen Trading-Sessions »live« mit dabei zu sein. Dazu hat er seinen Tradingalltag einige Wochen lang akribisch aufgezeichnet. Wie bereitet sich der Toptrader auf den aktuellen Handelstag vor? Wie reagiert er auf Quartalsergebnisse und wichtige Entscheidungen, wie die der Zentralbanken? Vittner zeigt anhand seiner Trades, welche Rolle klassische Tradinginstrumente wie Stopps, Kennzahlen oder Indikatoren spielen, und vergleicht verschiedene Strategien objektiv anhand ihrer Ergebnisse. Der Autor ermöglicht Ihnen nicht nur einen Blick durchs Schlüsselloch, sondern gibt Ihnen auch praktische Tipps, erläutert die Theorie hinter seinen Geschäften und zeigt, was und wie Sie als Trader aus Fehlschlägen lernen können. Erfahren Sie darüber hinaus, ob eine gute Strategie wirklich in jedem Markt funktioniert oder auf welche Kennzahlen ein Trader achtet. Ebenso wichtig ist es für Sie zu wissen, welchen Einfluss die Positionsgrößen oder die Aktienauswahl auf ein Handelssystem haben, welche Bedeutung der Zinseszinsseffekt besitzt oder wie zu hohe Brokerggebühren den Trader letztlich in den Ruin führen können.*

*Lernen Sie gemeinsam mit Thomas Vittner die Funktionsweise der Märkte kennen. Damit werden Sie Ihr Trading künftig aus einem völlig neuen Blickwinkel betrachten. Wissen statt glauben ist das Motto, denn wer nichts weiß, muss alles glauben.*

*Seien Sie hautnah dabei und erfahren Sie aus erster Hand, was den Börsenhandel wirklich ausmacht. Ein Buch, das Trading wirklich aus der Praxis zeigt.*

ISBN 978-3-89879-859-4  
304 Seiten | 29,99 Euro  
FinanzBuch Verlag





Seit elf Jahren sucht und prüft der Elite Report die besten Experten im Vermögensmanagement in Deutschland, Österreich, Luxemburg, der Schweiz und in Liechtenstein.

Die aktuellen Adressen der empfehlenswerten Vermögensverwalter und viele vermögensrelevante Themen stehen im neuen Report:

### »Die Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum 2014«

144 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](mailto:bestellung@elitereport.de)

[www.elitereport.de](http://www.elitereport.de)



Daniel Schvarcz Photographie

Birkenleiten 50 | D-81543 München

Tel/Fax: +49-89-12190403 | M: +49-163-352 61 91

[www.d-s-photo.com](http://www.d-s-photo.com) | [info@d-s-photo.com](mailto:info@d-s-photo.com)

ANZEIGE

**Impressum: Anschrift:** Elite Report Redaktion, Nigerstraße 4/II, 81675 München, Telefon:+49(0)89/470 36 48, [redaktion@elitebrief.de](mailto: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 Haftungsbüro.

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.