

Reichensteuer: Von Depardieu lernen?

Wer heutzutage Steuererhöhungen für Besserverdienende fordert, befindet sich in Gesellschaft – jedoch nicht unbedingt in bester Gesellschaft. Derlei Gedankenspiele liegen international im Trend. Eine Studie der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) zeigt es uns: Seit Beginn der Weltfinanzkrise 2008 stiegen die Steuern in den meisten Ländern. Anders als in den zwei Jahrzehnten zuvor: Hier sanken die Spitzensteuersätze in fast allen Industriestaaten und in den Schwellenländern.



Jürgen E. Leske
kanzlei@raleske.de
www.raleske.de

Nun also eine Trendumkehr. Und die EU an der Spitze der Bewegung. Deutschland liegt mit seinem Spitzensteuersatz in Europa im oberen Mittelfeld: 47,5% inklusive Solidaritätsabgabe.

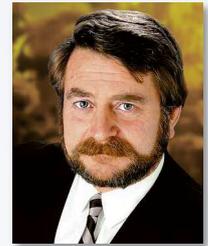
Deutschland ist zweigeteilt: hier die SPD und Teile der Grünen. Sie wollen eine Vermögenssteuer erheben. (Die Grünen-Spitze tendiert wohl eher zu einer einmaligen Vermögensabgabe). Da die CDU und die FDP: Gegen die Vermögenssteuer.

Belgien, die Niederlande und die skandinavischen Länder toppen die Deutschen mit ihrer Besteuerung des Vermögens. In Osteuropa dagegen glänzte man mit niedriger Maximalbelastung. Die Tschechen haben einen Spitzensteuersatz von 15%, die Polen einen solchen von 32%. Die südeuropäischen Krisenstaaten sind dabei, sich nach und nach an das deutsche Niveau anzugleichen.

Die Lücke klapft

Eine Bestandsaufnahme der Situation in Deutschland scheint den linken Parteien recht zu geben. Der Entwurf des Armut- und Reichtumsbericht der Bundesregierung sorgte dafür, dass das Bild von der Schere, die zwischen Arm und Reich beim Vermögen immer weiter auseinandergeht bis zum Erbrechen bemüht wurde. Und auch die Deutsche Bundesbank trug Argumente bei: Die 10% aller

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



Jedes Jahr eine Freude, ein Branchenleckerbissen. Ich meine den Jahresbericht von Döttinger/Straubinger. Fein in der Gestaltung und klar in der Aussage werden Detailmärkte ohne Boulevard gespiegelt und in den Vergleich zu eigenen Resultaten gestellt. Empfehlenswert auch die Blicke zurück und nach vorne. Dieser Jahresbericht ist eine seriöse Lektüre. Danke! Interessenten gelingt vielleicht das Kunststück ein Exemplar zu ergattern.

Ein weiteres Lob muss ich nennen. Ich meine die WirtschaftsWoche und ihre Titelgeschichte »Wo zu brauchen wir Reiche?«. Chefredakteur Tichy führt den Leser raus aus der so üblichen Ideologisierungsfalle. Nicht nur, dass der Wohlstand zerbrechlich ist und die Tugend des Sparens oft gegen die Dummheit eines Verlustgeschäftes eingetauscht wird, nein, er geißelt auch den politisch leichtsinnig daher kommenden Zeitgeist der Verteilungsgerechtigkeit. »Wer umverteilt, redet viel von Gerechtigkeit und verspricht: Genommen wird immer von den Anderen. Aber das ist Wählertäuschung: Das oben beginnt bei diesen Plänen in der arbeitenden Mitte...« Tichys Quintessenz: »Besser wäre, Reichtum nicht zu denunzieren, sondern Armut zu reduzieren. Nicht die Geldgier ist das größte Übel dieser Welt, sondern der Geldmangel.«

Wer generell die Medien auswertet, stellt in der Tat eine Vermögens- und Erfolgsfeindlichkeit fest. Es ist schlimm in einem Land zu wohnen, das die tüchtigen Personen unter Rechtfertigungsdruck stellt und sie quasi nur als Ausbeuter darstellt. Blicken Sie in die Wahlprogramme der Parteien, denn Sie haben bald wieder Gelegenheit abzustimmen. Und vor allem lesen Sie seriöse Blätter, die die Realität bewerten und nicht stur die apokalyptischen Reiter bemühen. Irgendwann werden diese Medien verstehen, dass Angst kein gutes Geschäftsmodell ist. □

Auch in diesem Jahr gibt es wieder ein Elite Report extra, am 26. April 2013 liegt es dem Handelsblatt bei, am 29. April 2013 der WirtschaftsWoche und am 2. Mai 2013 der Wochenzeitung DIE ZEIT.

Inhalt dieser Ausgabe:

Seite 3 Spezialisten für kommunales Vermögen ausgezeichnet
Seite 4 Engagement im Sinne der Transparenz Seite 6 Willkommen zurück in der Realität: Implikationen aus der Zypern-Rettung; von Christian Hammes Seite 8 Der Notfallkoffer – Vorsorge für den Ernstfall; von Elke Wilcox und Peter Schulz Seite 10 Bankenregulierung im Spannungsfeld zwischen Anlegermündigkeit und Anlegerschutz: von Mario Baude Seite 12 Vorsicht vor den Neuen; von Gerd Häcker Seite 13 Autoklassiker wertbeständiger als Aktien Seite 14 Immobilienvermögen bei Stiftungen; von Reimund Schulz Seite 15 Weckruf in den Finanzparadiesen Luxemburg und Österreich; Wolfgang Schweißgut | Impressum

Haushalte, die die reichsten sind, verfügen über 58 % des Vermögens in Deutschland. Das war vor 15 Jahren noch anders. Diese Haushalte besaßen damals 45 % des Vermögens in Deutschland. Eine erhebliche Verschiebung.

Solche Befunde fördern die Fantasie. Soll man also doch eine Vermögensteuer einführen? Oder eine Vermögensabgabe?

Zunächst eine Klarstellung: Die Vermögensteuer wurde einstmals nicht abgeschafft. Sie wird vielmehr nur nicht mehr erhoben, weil das Verfassungsgericht sich daran störte, dass Immobilienvermögen bei der Bewertung privilegiert wurden. Dann: Die Erlöse aus der Vermögensteuer würden an die Länder gehen ähnlich wie die Erbschaftsteuer. Die Vermögensabgabe hingegen wäre eine Bundessteuer und käme also dem Bundeshaushalt zugute.

Das Für und Wider

Die Gegner der Vermögensteuer bringen häufig ein sehr nettes Argument. Sie sagen, die geplanten Steuereinnahmen pendelten sich bei Zugrundelegung des gegenwärtigen Gesetzesentwurfs auf ein niedriges einstelliges Milliarden-Niveau ein. So etwa Thomas Schäfer, Finanzminister in Hessen (CDU) im März 2013 in der Börsenzeitung. Wenn die Steuer ohnehin nicht viel bringt, dann könnte man demgegenüber auch sagen, dass man sie dann ja leicht einführen könnte. Den abschreckenden Charakter, der ihr immer nachgesagt wird, wird sie dann schon nicht haben. Die Reichen werden nicht in Scharen das Land verlassen. Depardieu bliebe ein Einzelfall. Dagegen wäre endlich ein psychologischer Effekt erreicht: Man könnte nicht mehr sagen, dass nichts gegen die auseinanderklaffende Schere getan würde.

Es gibt andere Argumente gegen die Steuer. Es sieht so aus, als ob ihre Verwaltung beträchtlich zur Aufblähung der Bürokratie beitragen könnte. Wir entfernen uns also immer weiter von dem Ideal der Steuererklärung auf dem Bierdeckel des Friedrich Merz.

Es gibt noch einen Gedanken gegen die Vermögensteuer. Die Vermögensteuer geht an die Substanz von Vermögen. Sie besteuert nicht Gewinne. Wer Vermögen besteuert, besteuert Geld, das schon einmal versteuert wurde. Im Handelsblatt wurde dazu geschrieben: »Wer sein Einkommen einmal versteuert hat, der hat seine Schuldigkeit

getan und soll sich darauf verlassen dürfen, dass er jetzt damit machen kann, was er will.« (Handelsblatt am 21.03.2013)

So wird auch immer einmal argumentiert bezogen auf die Erbschaftsteuer. Hier ist das Argument falsch. Denn bei der Erbschaftsteuer erlangt jemand, nämlich der Erbe, einen Vermögenszuwachs. Also kann man hier auch besteuern. (Es ist eine andere Frage, ob dies politisch oder fiskalisch opportunist ist). Im Falle der Vermögensteuer aber ist der Vorwurf richtig: Hier wird versteuert, was schon einmal versteuert wurde.

Und es ist festzustellen, dass die oberen 10 % der Steuerpflichtigen schon heute fast 55 % der Einkommensteuer und Lohnsteuer zahlen.

Die Vermögensteuer liegt im europäischen Trend. Sie ist hochgradig ideologisch aufgeblasen. Sie bringt allenfalls etwas für Gerechtigkeitsfanatiker. Wer aber möchte schon seinen schönen deutschen Pass gegen einen russischen tauschen? Gerard Depardieu mag seine Anhänger als Künstler haben – in der Steuerdebatte hilft sein Beispiel nicht viel weiter. □

ANZEIGE



Seit zehn Jahren nunmehr gibt es den Elite Report.

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

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

Spezialisten für kommunales Vermögen ausgezeichnet

Köln, den 10. April 2013. Wer mehr und verwaltet das Geld der Kommunen am erfolgreichsten? Antworten darauf finden sich in der jetzt vorgestellten Studie »Die Elite der kommunalen Vermögensverwalter«. Insgesamt wurden in Köln 32 Vermögensverwalter – darunter acht Kommunen – ausgezeichnet. Die Studie soll der Auftakt zu mehr Transparenz und Verständnis in diesem Bereich sein.

Kommunale Geldanlagen unterliegen strengen gesetzlichen Anlagebestimmungen. Gemäß der jeweils gültigen haushaltsrechtlichen Rahmenbedingungen, hat bei Kommunen der Faktor Sicherheit Vorrang vor der Erzielung eines eventuell höheren Ertrags. Zudem gilt für die Ver-

waltung von kommunalen Geldern der Grundsatz, das Vermögen zu erhalten. Fast drei Jahre lang zogen sich Langzeitauswertung und Beobachtung vieler Praxisfälle (30) sowie 21 umfangreicher Ausschreibungsverfahren, einer Fragebogenaktion an 150 Anbieter und 300 Kommunen sowie intensive Nachrecherchen wie auch eine vertrauliche Leumundsbefragung hin. Doch nicht nur Dienstleister wurden als empfehlenswert herausgefunden, sondern die Studie führte auch zu einigen vorbildlichen Kommunen, die in puncto Kapitalanlage-Management wie Leuchttürme in einer bewegten See auffielen. Die »Goldene Pyramide« geht an 18 Vermögensverwalter, fünf (Master-) Kapitalanlagegesellschaften und eine Depotbank, die die ihnen anvertrauten kommunalen Gelder professionell und erfolgreich verwalten oder administrieren können. Und die Auszeichnung geht an acht Kommunen. □



(Immer von links) Bild 1: Oliver Stock, Chefredakteur Handelsblatt.com; Udo Vorländer, Gerhard Schmier, Thomas Gemke und Hans-Joachim Orb, Märkischer Kreis mit Hans-Kaspar v. Schönfels, Chefredakteur des Elite Report Bild 2: Dr. Huber-Ralph Schmitt, Bank Schilling und Dr. Martin Fritz, Fürst Fugger Privatbank Bild 3: Martin Wambach, Gastgeber und Partner bei Rödl & Partner, Kai Abruszat, kommunalpolitischer Sprecher der FDP in NRW und Oliver Stock Bild 4: Melanie Klostermann und Peter Reichel von der Berenberg Bank Bild 5: Ulrich Neugebauer, DekaBank, Alexander Etterer von Rödl & Partner, Sascha Pilz und Torsten Leidig von der DekaBank Bild 6: Dr. Laurenz Czempel und Jörg Laser, DONNER & REUSCHEL Bild 7: Die Elite der kommunalen Vermögensverwalter 2013, eine Gemeinschaftsproduktion von Rödl & Partner und der Elite Report Redaktion: Falk v. Schönfels, Oliver Stock, Hans-Kaspar v. Schönfels, Re v. Schönfels, Sandra Hofmann, Sissy Koch, Alexander Etterer, Hanna Wedelstädt, Martin Wambach und Wolfgang Etterer [Weitere Impressionen auf Seite 5]

Engagement im Sinne der Transparenz

Viel beachtet, denn Substanz beeindruckt mehr als freundliches Lob. Martin Wambach leuchtete in Köln mit Fakten den Hintergrund zur Studie im neuen Elite Report der kommunalen Vermögensverwalter aus. Warum Rödl & Partner hier sich hat einspannen lassen, dazu Martin Wambach:

»Seit 1993 haben wir uns mit einem eigenen Unternehmensbereich auf die Beratung und Prüfung von Kommunen spezialisiert. Inzwischen zählen wir mit über 200 Mitarbeitern in diesem Bereich zu den Top 3 in Deutschland. Unsere Erfahrung gründet inzwischen auf mehrere tausend Beratungs- und Prüfungsprojekte. Man kann sagen, wir sind am Puls der Kommunen. Wir wissen wie Kommunen ticken. Unser Team Wealth, Risk und Compliance berät täglich Kommunen bei der Durchführung von Ausschreibungen, Erstellung und Überprüfung von Anlageleitlinien, beim Vertragsschluss mit Vermögensverwaltern, dem Überwachen und dem Controlling von Anlageprozessen. Einige unserer Mandanten sind heute auch anwesend, was uns besonders freut.

Mit unserem Know-how und Erfahrungen unterstützen wir die Elite Redaktion in der Fragen der Qualität von kommunalen Finanzprodukten, Beurteilung von Akteuren im Umfeld kommunaler Geldanlagen (das gilt für Kommunen genauso, wie für Banken, KAGs, Vermögensverwalter, Aufsichtsbehörden uvm.)

Wir haben die Studie zur Kommunalen Geldanlage erstellt. Die Ergebnisse zeigen wichtige Handlungsfelder auf. Sie finden die Studie exklusiv im vorliegenden Elite Report. Lassen Sie mich in meiner Funktion als Wirtschaftsprüfer mit mehr als 20 Jahren Erfahrung die Gelegenheit aber auch nutzen, ein paar grundsätzliche Bemerkungen zum Thema Kommunale Geldanlage zu machen.

Die Kommunen haben in den letzten 20 Jahren einen gewaltigen Veränderungsprozess durchgemacht. Nicht umsonst spricht man heute vom »Konzern Stadt«. Die Kammereien von heute sind nicht mehr die einfache Stadtkasse; sie gleichen heute mehr der Finanz- und Treasuryabteilung von Wirtschaftsunternehmen. Die Innovationen der Finanzwirtschaft, auf der Schulden-, wie auf der Anlagenseite, werden heute mehr oder weniger in die kom-

munale Haushaltswirtschaft übernommen. Die angestrenzte Finanzlage führt zu einem ständigen Kosten- bzw. Renditedruck.

Ohne auf Details eingehen zu wollen, sehe ich folgende Punkte:

Die aktuelle Bilanzierungs- und Bewertungspraxis der kommunalen Vermögensanlagen zeigt nicht das wahre Bild. Die fortgeführten Anschaffungskosten reflektieren in der Regel nicht den wahren Wert der Anlage. Die in der letzten Finanzkrise erlittenen Verluste sind noch nicht kompensiert. Dieses Informationsdefizit birgt ähnlichen politischen Sprengstoff, wie bei den Derivaten im Schuldenmanagement.

Und es gibt weitere Parallelen zu Sachverhalten zu den im Schuldenmanagement bekanntgewordenen Parallelen. Dazu gehören:

- Fehlerhafte Verträge zwischen Kommunen und Banken/Vermögensverwaltern. Die Fehler reichen von der falschen Einstufung der Kommunen (haben Privatkundenstatus und nicht geeignete Gegenpartei oder professioneller Investor), bis hin zu unzulässig angebotenen bzw. zugelassenen Produkten. In Folge haben manche Kommunen Finanzprodukte erworben, die sie nach Recht und Gesetz nicht hätten erwerben dürfen.
- Die Existenz intransparenter, komplexer Produkte in den kommunalen Portfolios. D. h. es wurden Finanzprodukte gekauft, deren Funktion und Inhalt keiner versteht. Denken Sie an Zertifikate oder komplizierte Fondsstrukturen.
- Die organisatorischen Anforderungen, wie sie in den diversen Runderlassen insbesondere zur Kontrolle und Überwachung der Geldanlagen beschrieben werden, sind lückenhaft. Daraus entstehen nicht nur Risiken für den kommunalen Haushalt, sondern auch Haftungsrisiken für die kommunalen Entscheidungsträger. Stichwort: Organisationsverschulden

So ließen sich noch zahlreiche Beispiele anführen, die deutlich machen, dass es Zeit wird, die Interessen von Kommunen als wichtige Anleger und Banken bzw. Vermögensverwaltern systematisch aufeinander zuzuführen. Insofern liefert der Elite Report hier einen einzigartigen Mehrwert, da zum ersten Mal dieses Thema inhaltlich breit aufgearbeitet und damit ein Mehr an hilfreicher Transparenz erzeugt wird. □



(Immer von links) Bild 1: Ulrich Lingenthal, Dr. Eike Cornelius von der BHF-BANK mit Hans-Kaspar v. Schönfels, Chefredakteur des Elite Report
 Bild 2: Marcos Canosa vom Landesverband Lippe Bild 3: Kurt Halmburger und Dorothee Eisell von der Bethmann Bank Bild 4: Thomas Knapp
 und Marco Herrmann von der FIDUKA Depotverwaltung Bild 5: Oliver Stock, Chefredakteur Handelsblatt.com mit Clemens Stoffers, Stadt-
 kämmerei Stadt Essen Bild 6: Marc Kurtenbach und Willibald Heigl von Merck Finck & Co, Privatbankiers [Fotos: Daniel Schvarcz]

ANZEIGE



Neu: Lichtblicke für die kommunale Geldanlage

Über drei Jahre haben erfahrene Controller und Risikoexperten die kommunale Vermögensverwaltung untersucht und praxisnah über systematische Ausschreibungsprozesse und Analysen durchleuchtet. Darüber hinaus wurden die Erkenntnisse von über hundert Gesprächen mit Vermögensverwaltern im Zusammenhang mit der kommunalen Geldanlage verwertet. Jetzt liegen die Ergebnisse vor. Im erstmals erscheinenden Report »Die Elite der kommunalen Vermögensverwalter«.

Diese Studie macht deutlich, wer als Finanzdienstleister kommunale Gelder professionell und erfolgreich verwaltet und welche Kommunen beispielsweise mit ihrem Geldanlage-Management professionell umgehen.

Dieser Spezialreport kostet 79,80 Euro, inklusive Mehrwertsteuer, Porto, Verpackung. Handelsblatt-Abonnenten zahlen nur 64,80 Euro. Auslandsporto wird extra berechnet.

**Bestellung per E-Mail: bestellung@elitereport.de
 oder auch per Telefon +49(0)89/470 36 48
www.elitereport.de**

Willkommen zurück in der Realität: Implikationen aus der Zypern-Rettung

Während noch Anfang des Jahres die meisten Banken und Finanzdienstleister von einem Ende oder einer deutlichen Entspannung der Eurokrise sprachen, und Asoka Wöhrmann (DWS Investments) prominent verlautbaren liess, der Euro habe die Intensivstation verlassen, gewinnt der aufmerksame Beobachter den Eindruck, dass wir – um in diesem schlichten Bild zu bleiben – gerade erst die Ambulanz gerufen haben. Die Brandmauer, die EZB-Präsident Draghi aufbauen wollte, wird das Übergreifen weiterer Brandherde nicht verhindern können. Zypern belegt das eindrucksvoll – und wirft alte Fragen neu auf. Gleichzeitig gewöhnt sich die Öffentlichkeit wieder an den Eintritt von Ereignissen, die vorher als undenkbar galten. Genau dieses Undenkbare gilt es zu antizipieren und sich zu fragen, zu welchen Opportunitätskosten Schutzmaßnahmen vor den zu Ende gedachten Szenarien zu ergreifen sind.

Die kurzfristige Rettung Zyperns enthielt sämtliche Elemente, die unser Haus seit mehr als einem Jahr für eine mögliche Staatspleite oder den Austritt eines kleineren Euro-Mitgliedstaates unterstellt:

- Europäische Staatsanleihen: Zyperns betroffene Banken gerieten in Schieflage, weil sie ihre Einlagengelder u.a. in südeuropäische Staatsanleihen (vornehmlich aus Griechenland) investierten. Bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang nach wie vor der Korb an politisch verordneten Anreizen für Banken und Versicherer, europäische Staatsanleihen zu halten.
- Politische Nichtrettung: Eine oder mehrere Banken werden nach politischen Kriterien für nicht rettungswürdig erklärt und unter Heranziehung der nicht als Sondervermögen zu wertenden Einlagen abgewickelt bzw. zwangsfusioniert.
- Enteignung: Die Bankeinlagen (hier: über 100.000 Euro) werden teilweise – ebenfalls in politisch festzulegender Höhe – zur Kapitalisierung der Abwicklung herangezogen und in weitgehend wertlose Bankaktien zwangsgewandelt.
- Bankfeiertage: Während einiger Tage blieben die Banken geschlossen.

- Kapitalverkehrskontrollen: Nach Öffnung der Banken verhindern Kapitalverkehrskontrollen ein schnelles Ausbluten des betroffenen inländischen Bankensektors.
- Neuordnung des Bankensektors durch die Politik: Ziel der Nichtrettung bzw. Rettung bestimmter Bankadressen ist die Redimensionierung des Bankensektors in Anpassung an die tatsächlichen ökonomischen Bedürfnisse Zyperns.



Christian Hammes
Do Investment AG, München

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

Der Fall Zypern exerziert durch, wie kurzfristig ohne aufwändige Datenerhebung Vermögen umverteilt werden kann. Auch wenn Euro-Gruppen-Chef Jeroen Dijsselbloem von seiner Einschätzung, im Fall Zypern liege eine Schablonenvorlage für weitere Rettungsaktionen vor, abrücken musste: Wer im Vorfeld eine Rettung durchgespielt hat, konnte nicht wirklich überrascht sein und wird die getadelte Aussage des Euro-Gruppen-Chefs müde bejahen. Die umfassendere Alternative wird in Deutschland politisch und medial vorbereitet: Durch die mögliche Erhebung einer Vermögensteuer wird sich jeder Vermögende vollständig erklären müssen, sodass langfristig ein gezielter und beliebig dosierbarer Zugriff auf das Gesamtvermögen denkbar wird. Bis dahin wird politisch und verfassungsrechtlich noch ein weiter Weg zurück zu legen sein, jedoch sind die ersten Schritte laut vernehmbar absolviert worden.

Um sich den latenten systemischen Risiken nach bestem Wissen und Gewissen zu entziehen, sollte man folgende Schritte in Betracht ziehen, die von vielen Family Offices schon lange besprochen werden:

1. Wandlung von Einlagen in Sondervermögen: Für Privatpersonen, Unternehmen und Institutionen sind Einlagen nach wie vor politisch risikobehaftet. Nach welchen Kriterien aus welchen politischen Gründen Einlagen welcher Kunden herangezogen werden, ist keine Frage der Bankbonität oder eines obsoleten Einlagensicherungssystems. Ein juristisch völlig wertloses Versprechen vor

Pressevertretern über die Sicherheit der Einlagen reihen wir hier ein. Die Höhe der Einlagenhaftung wird politisch nach der jeweiligen Notwendigkeit zu bestimmen sein. Dem gegenüber sind Wertpapiere als Sondervermögen zu klassifizieren und nicht auf dem gleichen Weg zu Enteignungen heranziehbar. Die Ummantelung von konservativen Portfolien kann ein Weg sein, weltweit transferierbares Sondervermögen außerhalb der Bankbilanz zu installieren.

2. Meidung signifikanter Positionen europäischer Staatsanleihen: Es war zu beobachten, welche politischen Kompromisswege über Wohl und Wehe von Staaten und deren Anleihen entscheiden. Sollte die Zusage über die Bewirtschaftung einiger Staatsanleihen nicht haltbar sein, und sollten Ratingagenturen berechtigtes Mißfallen an der Bildung des politischen Willens über Staatsanleihen finden, steigt die Risikobehaftung solcher Staatsanleihen. Auch hier sei auf die massiven Anreize für Banken und Versicherer hingewiesen, europäische Staatsanleihen zu halten.

3. Internationale Streuung der Depotstellen: Bankfeiertage und Bankschliessungen im Vorfeld von Zwangsfusionen machen es erforderlich, über Wege nachzudenken, handlungsfähig zu bleiben. Die Aufnahme von Depotstellen aus dem Nicht-Euroraum, beispielsweise in der Schweiz oder Großbritannien, senkt das Risiko dieser Handlungsunfähigkeit.

4. Überprüfung der aktuellen Währungsallokation: Unterm Strich steht wie seit vielen Jahren die Frage, ob unsere Währung gegenüber anderen Währungsräumen ihren Wert halten kann. Diese Fragestellung kann niemand abschließend beantworten, jedoch ist es hochgradig empfehlenswert, ständig und im Austausch mit anderen unabhängigen Anlegern zu diskutieren, welche Währungsräume neben dem Euroraum als Alternative infrage kommen. Alleine aus Diversifikationsgründen ist dieser Überlegungsstrang unerlässlich.

□

ANZEIGE



Daniel Schvarcz Photographie

Birkenleiten 50 | D-81543 München

Tel/Fax: +49-89-12190403 | M: +49-163-3526191

www.d-s-photo.com | info@d-s-photo.com

Die Do Investment AG gehört zu den führenden Family Office-nahen unabhängigen Vermögensverwaltern in Deutschland. Unsere Mandanten sind neben unserer Eigentümerfamilie mittelständische Unternehmerfamilien, konservative Institutionen und große Stiftungen aus dem deutschsprachigen Raum. Wir begleiten unsere Mandanten professionell und umfassend bei sämtlichen Fragen der Vermögensplanung. Dabei greifen wir bei Bedarf auf unser eigenes Single Family Office und unser einzigartiges Netzwerk zurück. Über die liquide Vermögensverwaltung hinaus besetzen wir Investitionsthemen im internationalen land- und forstwirtschaftlichen Bereich.

Zur Verstärkung suchen wir einen

Portfoliomanager (m/w)

mit Schwerpunkt im Sachwertbereich Agrar und Forst und ausgeprägter Compliance-Ausrichtung.

Unser Anforderungsprofil:

- Mit Prädikatsexamen abgeschlossenes Hochschulstudium (Jura oder BWL/VWL)
- Erste einschlägige Erfahrungen im Bereich Finance über Praktika oder ein erfolgreiches banknahes Traineeprogramm
- Sehr hohe Bereitschaft, sich in neue Themengebiete wie Agrar- und Forstwirtschaft sowie Regulierungsfragen einzuarbeiten

Ihre Aufgaben:

- Begleitung bei der Due Dilligence und dem Erwerb internationaler Agrar- und Forststandorte in enger Abstimmung mit dem Vorstand
- Controlling und Buchung der investierten Flächen und Pachtverträge
- Unterstützung des Vorstands bei Reporting- und Revisionsaufgaben

Ihre Perspektiven:

- Entwicklung eines gehobenen Verantwortungsprofils innerhalb unseres Geschäftsmodells mit korrespondierender Vergütung
- Entwicklung zum Ansprechpartner für Mandanten und Geschäftspartner im Bereich der beschriebenen Sachwertinvestments
- Fachliche Mitwirkung in einem exklusiven Family Office-Netzwerk

Wenn Sie sich angesprochen fühlen, senden Sie uns bitte auf elektronischem Wege Ihren aussagekräftigen Lebenslauf mit Gehaltsvorstellung und Zeugnissen an:

do@do-investment.de

www.do-investment.de

Der Notfallkoffer – Vorsorge für den Ernstfall

Niemand beschäftigt sich gerne mit dem Ableben. Wir sprechen deshalb lieber vom »Probesterben«. Gerade für Unternehmer ist es wichtig, sich die Frage zu stellen: »Was passiert, wenn ich morgen nicht in den Betrieb kommen kann?«. Dabei kann schon eine krankheits- oder unfallbedingte Handlungsunfähigkeit von wenigen Tagen für das Unternehmen fatale Folgen haben. Um den Fortgang des Unternehmens in solchen Fällen abzusichern ist es unerlässlich, Vorsorge zu treffen. Ein Notfallkoffer, in dem alle wichtigen Informationen und Vollmachten zusammengestellt sind, damit der Betrieb auf jeden Fall weitergeführt werden kann, hilft dabei.



Laut Statistik ist jede dritte Betriebsaufgabe oder -übergabe durch Unfall, Krankheit oder Tod des Unternehmers bedingt. Der Mensch neigt verständlicherweise dazu, Unangenehmes zu verdrängen. Es ist jedoch grob fahrlässig, sich mit diesem Thema nicht zu beschäftigen. Fällt der Chef unerwartet aus, kann dies die Handlungsunfähigkeit für das Unternehmen bedeuten. Löhne und Rechnungen können nicht mehr bezahlt werden, weil niemand die Zugangsdaten zum Online-Banking hat und auch sonst keine Bankvollmacht vorliegt. Verträge können mangels Handlungsvollmacht, Prokura oder Generalvollmacht nicht abgeschlossen werden. Vorsorge zu treffen ist Teil des Risikomanagements bei der Unternehmensführung.

Der Notfallkoffer ist ein ganzheitliches System, gleichermaßen entwickelt aus theoretischem Wissen und umfassender Praxiserfahrung. Er verfolgt vor allem die Ziele, den Unternehmensbestand zu sichern, eine Liquiditätsvorsorge zu ermöglichen, dem Willen des Erblassers Genüge zu tun, eine strategische Nachfolgeplanung umzusetzen, die unternehmerischen Funktionen zu sichern und eine Betriebsunterbrechung zu vermeiden.

Hier wird kurz zusammengestellt, welche Dokumente in den Notfallkoffer müssen und wie der verantwortungsbewusste Unternehmer seine Angelegenheiten und die seines Unternehmens für den hoffentlich nie eintretenden Fall der unvorhergesehenen plötzlichen Handlungsunfähigkeit organisieren kann.

1. Vorsorge für das Unternehmen

1. Vertretungsplan

Basis für die unternehmerische Vorsorge ist ein Vertretungsplan. In diesem sind die Personen mit Position und Aufgaben zu benennen, die im Ernstfall das Unternehmen führen sollen. Dieses Notfallteam, z. B. bestehend aus Mitgliedern der Geschäftsführung und/oder Familienmitgliedern, ist in die Überlegungen einzubeziehen und regelmäßig über Änderungen zu informieren. Es muss außerdem darüber unterrichtet sein, wo die für sie notwendigen Informationen zu finden sind.

2. Vollmachten

Um die Interimsunternehmensführer handlungsfähig zu machen, müssen ihnen über den Tod des Unternehmers hinausgehende Vollmachten erteilt werden. Abhängig von der Tätigkeit, die die einzelnen Personen übernehmen sollen, kann zwischen verschiedenen Arten der Bevollmächtigung mit unterschiedlich weitgehenden Befugnissen gewählt werden (z. B. Bank-, Konto-, Handlungsvollmacht, Prokura, Generalvollmacht). Unbedingt müssen etwaige Passwörter und Pin-Codes weitergegeben und ein Schlüsselverzeichnis erstellt werden.

3. Übersichten zu Verträgen und Ansprechpartnern

Übersichten über die wichtigsten Kunden, Lieferanten und Projekte und den diesbezüglichen Ansprechpartnern helfen dem Notfallteam die Geschäfte schnellstmöglich wie gewohnt weiterzuführen bzw. wieder aufzunehmen. Das gilt auch für Aufstellungen zu Miet-, Leasing- und Kreditverträgen sowie Versicherungspolicen, Patenten, Lizenz- und Markenrechten.

4. Aktuelle Dokumente und Kennzahlen

Aktuelle Dokumente wie Gesellschaftsvertrag, Handelsregister- und Grundbuchauszüge und die Gesellschafterliste sind genauso wichtig wie die aktuellen Kennzahlen des Unternehmens, die sich aus den Jahresabschlüssen und Steuerbescheiden der letzten zwei bis drei Jahre ergeben.

In diesem Zusammenhang sollten auch die Rechts- und Steuerberater, der Notar, sowie der zuständige Banksachbearbeiter und der mandatierte Wirtschaftsprüfer benannt werden.

II. Private Vorsorge

1. Vollmachten, Betreuungs- und Patientenverfügung

Auch für den privaten Bereich ist für den Ernstfall vorzuzusorgen. Hierzu ist z. B. dem Ehepartner Bankvollmacht zu erteilen und sowohl eine Vorsorgevollmacht als auch eine Betreuungsverfügung mit Patientenverfügung zu erstellen. Es ist möglich und in vielen Fällen auch sinnvoll, die Sorge für die privaten Angelegenheiten und die bzgl. des Unternehmens zu trennen.

2. Testament und Ehevertrag

Auch ein auf den Gesellschaftsvertrag abgestimmtes Testament und ein etwaiger Ehevertrag, die regelmäßig durch unabhängige Berater überprüft werden sollten, sind in dem Notfallkoffer aufzubewahren. Die Abstimmung ist erforderlich, denn es hilft die beste Erbeinsetzung nichts, wenn der Gesellschaftsvertrag die Vererblichkeit des Gesellschaftsanteils an den vorgesehenen Erben verneint. Es sollte angegeben werden, wer die Dokumente erstellt und wann auf Aktualität geprüft hat, und, falls nicht im Notfallkoffer enthalten, wo die Originale hinterlegt sind (z. B. Testament beim Nachlassgericht).

3. Vermögensaufstellung

Es kann für die Hinterbliebenen auch nützlich sein, wenn der Erblasser eine Vermögensaufstellung macht. So wird vermieden, dass z. B. Konten, von denen nur der Unternehmer selbst wusste, für immer verloren sind. Gleiches gilt für Lebensversicherungen.

III. Organisation

Hat der vorsorgende Unternehmer nun seinen Notfallkoffer zusammen und überprüft diesen auch regelmäßig auf Aktualität, ist das nur der erste Schritt für die Sicherstellung der Handlungsfähigkeit seines Unternehmens im Ernstfall. Wichtig ist außerdem, dass eine Vertrauensperson von der Existenz des Notfallkoffers und über dessen Aufbewahrungsort weiß, sonst ist er nutzlos. Ein Wegschließen im Safe, für den nur der Unternehmer selbst die Zahlenkombination weiß, ist nicht zu empfehlen.

IV. Fazit

In Sachen Vorsorge gilt: »Ordnung ist das halbe Leben«. Die Erstellung des Notfallkoffers erfordert Zeit und stellt den Unternehmer vor die Herausforderung der Entwicklung eines Notfallplanes. Aufgrund der zahlreichen rechtlichen, steuerlichen und psychologischen Aspekte, ist es anzuraten, sich erfahrene Berater ins Boot zu holen. Die Kosten für die Beratung lohnen sich allemal, ersparen sie im Notfall dem Unternehmen und den Angehörigen doch viel Geld. Dies gilt bezüglich der Steuerbelastung und natürlich auch für den Fall des Untergangs des Unternehmens wegen Handlungsunfähigkeit oder hoher Mittelabflüsse aufgrund der Geltendmachung von Ansprüchen durch Erben, Mitgesellschafter oder Pflichtteilsberechtigte. Der Nutzen der Notfallvorsorge liegt auf der Hand. □

Buchvorstellung:

Nachhaltig Investieren

von Markus Ringer

Dieses Buch soll dem Leser Hilfestellung geben und Ratgeber sein. Es soll ihm ermöglichen seine persönlichen Ziele basierend auf ökologischen, ethischen, sozialen und nachhaltigen Gesichtspunkten zu verfolgen und in die Tat umzusetzen.

Durch bewusstes, zielgerichtetes Handeln kann so den aktuellen Problemstellungen, aus den Bereichen Ökologie, Umwelt und Soziales, nachhaltig entgegnet werden. Sowohl aus der Sicht jedes Einzelnen als auch aus der Perspektive von Unternehmen, Stiftungen, Kirchen und Kommunen.

Verantwortung für unsere Zukunft übernehmen, sinnvoll Handeln und davon profitieren. Profitieren im Sinne einer materiellen Erhaltung unseres Planeten für unsere Nachkommen, einer immateriellen Bewahrung von Werten und einer keineswegs geringeren monetären Mehrung des persönlichen Vermögens im Vergleich zu herkömmlichen Finanzanlagen.

ISBN: 978-3944065007
240 Seiten, Edition Ringer

Bestellung unter:
info@edition-ringer.de
www.edition-ringer.de



Bankenregulierung im Spannungsfeld zwischen Anlegermündigkeit und Anlegerschutz

Die MiFID («Markets in Financial Instruments Directive» bzw. in der deutschen Übersetzung »Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente« oder »Finanzmarktrichtlinie«) wurde in den Ländern der Europäischen Union (EU) und des Europäischen Wirtschaftsraumes (EWR) am 1. November 2007 eingeführt. Sie dient nicht nur der Harmonisierung der Finanzmärkte im europäischen Binnenmarkt, sondern strebt vor allem das Erreichen eines hohen Schutzniveaus von Anlegern an, insbesondere insoweit es sich bei diesen um individuelle private Anleger, also um sogenannte Kleinanleger handelt.

Mit der Einführung der MiFID bewegte sich die EU damit noch ein deutliches Stück weiter weg von der vergleichsweise liberaleren Regulierungshaltung der Schweiz. In den Richtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung – in der etwa gleich alten Fassung von 2008 – wird ein fundamental anderer Ansatz begründet: »Grundsätzlich darf der Effektenhändler davon ausgehen, dass jeder Kunde die Risiken kennt, die üblicherweise mit dem Kauf, Verkauf und Halten von Effekten verbunden sind.« Während die EU also vom Kleinanleger als schützenswertem und gegenüber den Banken machtlosem und unterlegenem Subjekt ausgeht, wurde in der Schweiz stets die Annahme getroffen, dass Kapitalanleger mündige Bürger sind, die wissen, was sie tun. Entsprechend fielen vor sechs Jahren auch viele Kommentare etablierter Banker aus. Der streitbare Partner der inzwischen untergegangenen Privatbank Wegelin, Konrad Hummler, bezeichnete 2007 in einem Interview MiFID als »regulatorischen Overkill, von dem ich hoffe, dass ihn die Schweiz nicht nachvollzieht. Anlegerschutz ist eine gesetzgeberische Illusion, die im Wesentlichen das Angebot der Märkte verringert und grosse Anbieter bevorzugt [...]«.

Die Finanzkrise, die im Herbst 2008 mit der Insolvenz der US Investment Bank Lehman Brothers ihre erste Kraterexplosion auslöste, verdeutlichte kurz darauf, dass beide Ansätze – so diametral unterschiedlich sie auch sein mögen – ihre Schwächen haben. Weder hatte MiFID in Europa dafür gesorgt, dass es keine geschädigten Anleger aus der Lehman-Pleite gab, noch bestätigte sich, dass die Schweizer Banken ausschliesslich sich aller Risiken



Mario Baude
Leiter Investment Management und
Business Development bei der Zürcher
Privatbank Maerki Baumann & Co. AG
mario.baude@maerki-baumann.ch
www.maerki-baumann.ch

bewusste Anleger haben. In Scharen suchten die Geschädigten diesseits und jenseits von Rhein und Bodensee den Weg zu Rechtsanwälten, Ombudsmännern und Gerichten. In der Schweiz kam der milliardenschwere Madoff-Betrugsfall noch hinzu, der im Hedge-Fonds-lastigen Offshore-Banking deutlich tiefere Spuren hinterliess als z. B. in Deutschland.

Was sich daraus getreu dem Grundsatz der Regulatoren und Politiker »never waste a good crisis« entwickelte, war eine dynamische Bewegung hin zu mehr Anlegerschutz – und zwar unisono in dieselbe Richtung. Die EU arbeitet mit viel Eifer an MiFID II, einer Richtlinie, die den Mitgliedsstaaten kaum noch Spielraum bei der Ausgestaltung der nationalen Umsetzung geben und die nochmals verschärfte Regeln in folgenden Bereichen mit sich bringen wird:

- Wohlverhaltensregeln im Vertrieb von Finanzprodukten;
- Unabhängigkeit von Wertpapierfirmen (u.a. Banken);
- Transparenz von Finanzprodukten;
- Handelsplätze (Börsen und alternative Handelsplattformen);
- Operationelle Rahmenbedingungen;
- Marktzugang zur EU.

Wie einschneidend die Änderungen sein werden, zeigt allein die Regelung zu den sogenannten »Kick-Backs« (auch Anreize, Retrozessionen, Bestandspflegekommissionen oder Rückvergütungen genannt), die für unabhängige Wertpapierfirmen innerhalb von EU und EWR verboten sein werden; eine Massnahme, die wesentliche Teile des Preisgefüges der Finanzindustrie aus den Angeln heben dürfte.

In der Schweiz veröffentlichte die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA im Oktober 2010 ihr »Positionspapier Vertriebsregeln«, das – beziehend auf die gravierenden Schäden, die der Finanzplatz unter anderem auch durch

die Fälle Lehman und Madoff erlitten hat – Forderungen für die zukünftige Schweizer Regulierung aufstellt. Dabei machte sie keinen Hehl aus der Tatsache, dass MiFID I und II für die regulatorischen Überlegungen Pate gestanden hatten. Doch nicht nur die FINMA ist ein Treiber der plötzlich einsetzenden Kehrtwende in der Schweizer Bankenregulierung. Denn ein ganz besonderes Interesse haben auch die grossen, international tätigen Bankhäuser. MiFID II schreibt vor, dass ausländische Banken in der EU nur dann ihr Geschäft mit EU-Kunden aktiv ausüben dürfen, wenn sie über eine voll kapitalisierte europäische Niederlassung und die Muttergesellschaft in ihrem Domizilland über eine EU-äquivalente Regulierung und Aufsicht verfügen.

Der Finanzplatz Schweiz ist mit seinen über dreihundert Banken und weit mehr als 2'000 externen Vermögensverwaltern sehr vielfältig. Betrachtet man jedoch die Gröszenordnungen, so kommt man nicht umhin festzustellen, dass die wenigen international tätigen Banken, die auch über ein nennenswertes Geschäft mit Niederlassungen in den EU-Staaten verfügen, mehr als drei Viertel des Anlegervolumens des gesamten Finanzplatzes ausmachen. Das Interesse dieser Banken wird daher zwangsweise einen erheblichen Einfluss auf den gesamten Finanzplatz haben.

Vor dem Hintergrund des Steuerstreites mit den USA und der EU sowie den Entwicklungen der vergangenen fünf Jahre ist absehbar, dass das klassische Offshore-Geschäft mindestens mit Kunden aus diesen Ländern an Bedeutung verlieren wird. Die jüngeren Rückflüsse von Kundengeldern in diese Länder ist ein klares Indiz dafür. Für kleinere Banken erwächst daraus die Notwendigkeit zur Fokussierung ihrer Marktstrategie und zur Spezialisierung auf einzelne Dienstleistungen. Für die grossen Häuser ist das Unterhalten der Niederlassungen in den Kundenländern selbst eine notwendige Voraussetzung, um nicht vergleichsweise rasch Marktanteile zu verlieren.

Folglich ist für den Finanzplatz die Erlangung einer äquivalenten Regulierung und Aufsicht erforderlich, was für die Schweiz eine erhebliche Annäherung an die Standards nach MiFID I und II bedeuten wird. Das Motto wird »So wenig MiFID wie möglich, aber so viel wie nötig« lauten und in diesem Zusammenhang eine Gratwanderung bedeuten. Umgesetzt wird die neue Schweizer Regulierung im Rahmen des geplanten Finanzdienstleistungsgesetzes

(FIDLEG), in etwa zeitgleich mit der Einführung von MiFID II, die für das Jahr 2015 geplant ist.

Die nicht nur faktischoperative, sondern vor allem auch kulturelle Einstellung auf ein spürbar weniger liberales Umfeld im Private Banking wird erhebliche Auswirkungen haben. Fast flehend wirkt die Forderung aus der Einleitung der Stellungnahme der Schweizerischen Bankiervereinigung zum geplanten FIDLEG: »Unser Finanzplatz soll auch künftig auf der Höhe der Zeit, wettbewerbsfähig und weltoffen sein. Was der Gesetzgeber dazu beitragen kann, ist mit dem FIDLEG anzustreben.«

Für die einzelne Bank gilt es allem voran, die neuen Gegebenheiten nicht auf dem Rücken ihrer Kunden auszutragen. Liest man Aussagen von Banken zu diesen Themen, gewinnt man häufig den Eindruck, dass diese in erster Linie über sich selber und ihre Probleme nachdenken, und nicht über diejenigen ihrer Kunden. Man kann über Sinn und Unsinn einzelner Regulierungsmassnahmen trefflich diskutieren und es gibt stets gute Argumente dafür und dagegen. Ebenso wie bei der Missachtung von Verkehrsregeln wird sich das einzelne Finanzinstitut aber nicht dauerhaft der Ahndung von Verstössen entziehen können. Vielmehr müssen Banken einen Weg suchen und finden müssen, wie die Regeln sinnvoll dergestalt anzuwenden sind, dass die zentralen Kundenbedürfnisse besser als in der Vergangenheit befriedigt werden; dies mit dem Ergebnis, dass sich die für den individuellen Kunden richtigen Finanzprodukte in zieladäquater Gewichtung in den Wertpapierdepots wiederfinden und Kunden mit ihren Banken gemeinsam und langfristig erfolgreich sind. Diesen Spielraum werden fraglos auch MiFID II und das FIDLEG zulassen.

Mario Baude ist Leiter Investment Management und Business Development bei der Zürcher Privatbank Maerki Baumann & Co. AG. Er bringt jahrelange Erfahrung aus Banken in Deutschland, Österreich und der Schweiz mit. Seit Mitte der 1990er Jahre setzt er sich intensiv mit der Anwendung von Regulierung und Anlegerbesteuerung bei Banken auseinander. Er meint: »Intensive Regulierung und umfassende Steuertransparenz sind zentrale Themen der Gegenwart und Zukunft für den Schweizer Finanzplatz. Diesen proaktiv zu begegnen und sie kundenorientiert umzusetzen wird einen entscheidenden Vorsprung im Wettbewerb begründen.« □

Vorsicht vor den Neuen

Nachdem der Markt für Neuemissionen seit 2007 brach lag, scheint er nun langsam in Schwung zu kommen. Und natürlich versuchen die Börsenaspiranten auch das Interesse der Anleger für sich zu gewinnen. Die aber sollten bei den Börsenneulingen vorsichtig sein.

Gerd Häcker
Leiter Portfoliomanagement
Huber, Reuss & Kollegen
Vermögensverwaltungs GmbH
www.hrkvv.de



Erinnern Sie sich noch an die dritte Tranche der Deutschen Telekom? Damals, im Jahr 2000, wurden T-Aktien zum Preis von 66,50 Euro an der Börse platziert. Seit dem aber kennt die Aktie des ehemaligen Staatsbetriebs eigentlich nur eine Richtung: nach unten.

Es ist nur ein Beispiel von vielen. Aber es verdeutlicht, dass bei den sogenannten Initial Public Offerings (IPO) stets ein bestimmter Mechanismus dahinter steckt. Zum einen sind es rückläufige Kursschwankungen an den Märkten und steigende Kurse, die es Anteilseignern besonders schmackhaft machen, sich von Unternehmensanteilen zu trennen. Zum anderen wagen gerade Firmen aus Branchen, die zu dieser Zeit gerade »in« sind, den Schritt auf das Parkett.

Das war zum Beispiel Ende der neunziger Jahre mit dem beginnenden Siegeszug des Internet und dem Hype um die Telekommunikationsbranche so. Genau in diese Zeit fiel auch die dritte Tranche der T-Aktie. Das Ganze wiederholte sich einige Jahre später mit den Unternehmen aus der Branche der alternativen Energien oder mit dem darauffolgenden Rohstoffboom, den die Alteigentümer des größten Rohstoffhändlers der Welt, Glencore, für sich nutzten.

Die Idee dahinter ist stets die gleiche: Egal ob die Kurse steigen oder eine bestimmte Branche gerade ein Trendsektor ist, die Parteien, die Anteile an einer Firma abgeben, können in einem solchen Umfeld einfach höhere Preise für ihre Anteile erzielen. Eine gesunde Portion

Skepsis gegenüber Neuzugängen ist deshalb angebracht. Was nicht heißt, dass es nicht lohnenswert sein kann, zu investieren. Schließlich gab es in der Vergangenheit auch erfolgreiche IPOs. Doch Anleger müssen sehr genau hinsehen.

Sie sollten zum Beispiel hinterfragen, ob es sich bei einem Börsengang um eine Kapitalerhöhung handelt und das erlöste Geld folglich der Firma zufließt, oder ob sich die Alteigentümer zum Teil oder ganz von ihrer Beteiligung trennen. Im zweiten Fall nämlich fließt das Kapital in die Taschen der Altaktionäre. Dann stellt sich die Frage nach dem Grund für den Verkauf. Ein mögliches Motiv: Die Alteigentümer haben keine positive Erwartung für die künftige Entwicklung der Firma und warteten nur auf einen für sie guten Zeitpunkt, um sich von ihren Anteilen zu trennen. Folglich dürfte auch das Kurspotenzial des Börsenneulings begrenzt sein.

Im ersten Fall, der Kapitalerhöhung, kann das natürlich anders aussehen. Hier fließen die Einnahmen aus dem Börsengang in das Unternehmen, das damit sein künftiges Wachstum, sei es durch Investitionen in die eigene Firma oder durch strategische Übernahmen, vorantreiben kann. Die Alteigentümer bleiben dann also mit im Boot. Das kann ein Indiz dafür sein, dass diese an die Zukunft des Unternehmens glauben.

Nichtsdestotrotz bleibt aber die Tatsache, dass die Neuemissionstätigkeit stets dann zunimmt, wenn die Kurse an den Aktienmärkten steigen. Ob der Preis, zu dem eine Firma erstmals in den Handel kommt, dann der faire Wert ist, ist zumindest zweifelhaft. Kluge Anleger warten deshalb ein bis zwei Jahre ab. Erst dann zeigen sich in der Regel die wahre Qualität und der wahre Wert eines Unternehmens. □

ANZEIGE

DER TISCHLADEN
INDIVIDUELLE HANDARBEIT ANDREAS EHRENSPERGER
Rumfordstraße 30, 80469 München
Telefon: 089/189 44 237 | info@tischladen.com
www.tischladen.com
Öffnungszeiten: Freitag 10-19 Uhr, Samstag 10-16 Uhr

Autoklassiker wertbeständiger als Aktien

Einen lediglich moderaten Wertzuwachs verbuchten historische Fahrzeuge aus Süddeutschland im vergangenen Jahr. Dies zeigt der Oldtimerindex (OTX) der Südwestbank. 2012 legten Autoklassiker nur um 2,2 Prozent zu, im Vorjahr war der Index noch um 19,2 Prozent gestiegen. Auf lange Sicht schlagen Oldtimer Aktien jedoch um Längen: Der OTX stieg seit 2005 um 107,1 Prozent, der DAX um 78,9 Prozent. Die höchste Wertsteigerung erzielten die BMW-Modelle 503/507/3200 CS, die seit 2005 um 175,17 Prozent zulegen. Der OTX bildet die Wertentwicklung von 20 Modellen süddeutscher Hersteller seit 2005 ab.

»Vor dem Hintergrund des Anlagenotstandes erweisen sich Oldtimer langfristig nach wie vor als werthaltige Anlagealternative«, sagt Manfred Mühlheim, Bereichsleiter Asset Management bei der Südwestbank. Allerdings sei die Entwicklung 2012 weitaus verhaltener gewesen als in den äußerst dynamischen Vorjahren. Mühlheim spricht von einer Konsolidierung auf hohem Niveau, da der Bestand an Oldtimern deutlich zugenommen habe.

Autoklassiker überzeugen vor allem auf lange Sicht, wie der Vergleich mit Aktien und deutschen Staatsanleihen zeigt: Während der deutsche Aktienindex DAX seit 2005 um 78,86 Prozent und der Euro Stoxx 50 Performance-Index um 14,71 Prozent wuchsen, weist der OTX eine Steigerung von 107,13 Prozent aus. Der Rex-P für deutsche Staatsanleihen stieg in diesem Zeitraum um 45,72 Prozent.

An Wert verlor kein Modell des Index, der die Performance von 2005 bis 2013 abbildet. Die Rangliste führen die BMW-Modelle 503/507/3200 CS aus den Jahren 1956 bis 1965 an. Den zweiten Platz belegt der BMW 3er (E21) aus den Jahren 1975 – 1983, gefolgt von Porsches 911er-Reihen. Den höchsten Wertzuwachs im Jahr 2012 erzielt ein Klassiker: Die »Isetta« von BMW konnte um rund 13 Prozent zulegen.

Zwei Faktoren werden Mühlheim zufolge die Wertentwicklung auch künftig begünstigen: Das anhaltende Interesse an Sachwerten sowie die wachsende Nachfrage aus Osteuropa und China, die auf ein knappes Angebot an hochwertigen Automobilen trifft. Der demografische

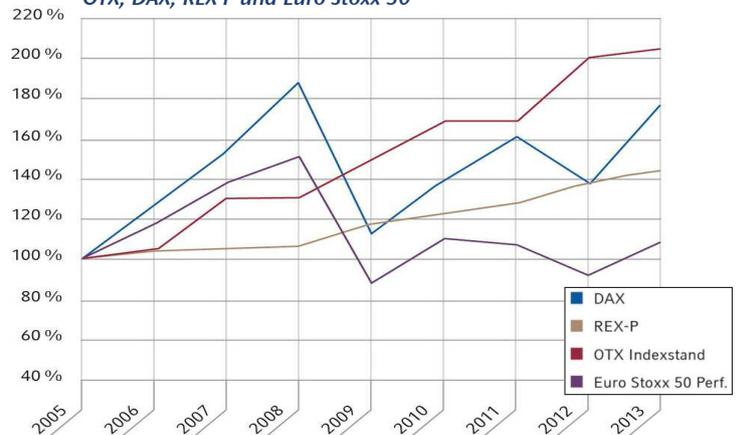
Wandel könnte diesen Trend allerdings ausbremsen. Denn der Großteil der Oldtimerbesitzer ist älter als 60 Jahre. Wie die nächste Generation mit ihrem Erbe umgehen wird, bleibt abzuwarten. »Sollte sie die Autoklassiker mehrheitlich verkaufen, wird die hohe Zahl von Fahrzeugen auf dem Markt die Nachfrage möglicherweise übersteigen«, so Mühlheim. »Das würde den Wert einzelner Modelle schmälern.«

Grundsätzlich eignen sich historische Automobile aber nur als Beimischung. Mühlheim rät vermögenden Anlegern, nicht mehr als fünf bis zehn Prozent des Vermögens hier zu investieren. Auch die Kosten für Unterhalt und Pflege der Autos seien bei der Renditekalkulation zu berücksichtigen.

Die Südwestbank hat den Oldtimerindex erstmals 2010 aufgelegt, um die Wertentwicklung süddeutscher Autoklassiker mit anderen Anlageformen zu vergleichen. In den Index aufgenommen werden 20 Modelle von Automobilbauern aus Baden-Württemberg, Bayern und dem südlichen Hessen. Die Berechnung des OTX basiert auf der Auswertung von Preisangaben des renommierten Fachmagazins »Motor Klassik« sowie den Zulassungszahlen des Kraftfahrt-Bundesamtes. Den Anfangswert des Index legte die Südwestbank auf 100 Punkte im Jahr 2005 fest. Der Wert der Oldtimer stieg durchschnittlich pro Jahr um 13,39 Prozent, was zu einem Index von 207,13 Punkten am Stichtag 1. Januar 2013 führte. □

Kontakt: manfred.muehlheim@suedwestbank.de
www.suedwestbank.de

Wertentwicklung* 1.1.2005 bis 1.1.2013
OTX, DAX, REX P und Euro Stoxx 50



* Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Immobilienvermögen bei Stiftungen

Deutsche Stiftungen suchen neue Wege für langfristig sichere Anlagen, da die anhaltende Niedrigzinsphase die Sicherung des Kapitalstocks und der Ausschüttungen zur Erfüllung der Stiftungszwecke erheblich erschwert. Wie eine aktuelle Analyse zeigt, rückt der deutsche Immobilienmarkt zunehmend in den Fokus der Stiftungen, die ihr Engagement in diesem Asset-Bereich künftig weiter ausbauen wollen.



Reimund Schulz
Geschäftsführer der Famos Immobilien GmbH, einem Multi Family Offices, das seit über 50 Jahren im Immobilienmarkt tätig ist und überwiegend familienkontrollierte Unternehmen, Family Offices und Stiftungen zu seinen Kunden zählt.

www.famos-immobilien.de

Hohe Immobilienaffinität bei Familienstiftungen

In der Studienanalyse, deren Ergebnisse auf einer Befragung von 50 Stiftungen basieren, die jeweils zur Hälfte Familienstiftungen und gemeinnützige Stiftungen sind und ein Vermögen von durchschnittlich rund 170 Millionen Euro verwalten, bewerten 70 Prozent der Stiftungen Immobilienanlagen als attraktiv. Familienstiftungen sind dabei eher für Immobilien zu begeistern als gemeinnützige Stiftungen, und je größer das verwaltete Vermögen, desto höher die Bereitschaft, sich für Immobilienanlagen zu öffnen. Die befragten Familienstiftungen haben rund 42 Prozent ihres Vermögens in Immobilienanlagen investiert, 90 Prozent davon in direkten Immobilieninvestments, vor allem im Segment der Wohnimmobilien. Die Immobilienanlagen haben damit bereits eine fast doppelt so hohe Bedeutung wie Renten, Geldmarkt- oder andere Cash-Produkte. Bei den gemeinnützigen Stiftungen ist die Immobilienaffinität noch nicht so ausgeprägt: Dort ist bislang rund ein Drittel des Kapitalstocks in Immobilienanlagen gebunden, die Immobilieninvestitionen sind fast gleichmäßig auf direkte und indirekte Investitionen verteilt, und die Präferenz von Wohnimmobilien im Vergleich zu Gewerbeimmobilien ist nicht so hoch wie bei den Familienstiftungen.

Ziele der Immobilienanlagen bei Stiftungen

Oberstes Ziel der Immobilienanlagen der Stiftungen ist der Inflationsschutz, den 70 Prozent der befragten Stiftungen nannten, gefolgt von »laufende Cash Flows«, »Optimierung

der Portfoliorendite« und »Nachhaltigkeit«. Diese Kriterien wurden von zwei Dritteln der Stiftungen genannt. Das Thema Nachhaltigkeit steht noch vor der Optimierung der Eigenkapitalverzinsung und der Sicherungsvermögensfähigkeit der Anlage, da bei über der Hälfte der befragten Stiftungen spezifische Anlagerichtlinien für ethisch, ökologisch und sozial verantwortliche Anlagen gelten.

Über die Anlagen entscheidet in den meisten Fällen (96 Prozent) der Stiftungsvorstand, angestellte Mitarbeiter der Stiftung oder externe Experten werden nach eigenen Angaben lediglich sporadisch einbezogen.

Immobilienvermögen: unzureichendes Management

Nur 62 Prozent der Stiftungen vertrauen bei ihren Immobilieninvestments auf eine eigenständige Strategie, die sie für diese Asset-Klasse ausgearbeitet haben, und knapp über die Hälfte (53 Prozent) der teilnehmenden Stiftungen betreut ihr Immobilienvermögen selbst. Nur 18 Prozent der Stiftungen haben sich für eine reine Fremdbetreuung entschieden, der Rest zieht externe Dienstleister lediglich fallweise zu Rate. Der Bedarf nach spezifischen Dienstleistern ist hoch, denn nur 38 Prozent der Stiftungen bejahen die Aussage »Unser Immobilienvermögen wird genau so professionell gemanagt wie unser Wertpapierportfolio«, und nicht einmal die Hälfte der mit externen Immobiliendienstleistern zusammenarbeitenden Stiftungen würde diese Dienstleister weiterempfehlen.

Immobilienmarkt strategisch nutzen

In Zukunft werden die Immobilieninvestitionen der Stiftungen, insbesondere im Bereich der direkten Investitionen, weiter zunehmen. Der Markt ist deshalb gefordert, für den Ausbau dieser Investments die richtigen Konzepte zu erstellen, denn Stiftungen – gerade die gemeinwohlorientierten – haben besondere Ansprüche an Risikobewertung, Nachhaltigkeit und Anlageperspektive.

Die Stiftungen selber sind gefordert, das Potenzial des Immobilienmarktes strategischer und systematischer für ihre Zwecke zu nutzen. Der Zeitpunkt ist günstig, denn in Folge von Basel III und Solvency II ziehen sich etablierte Akteure aus der Immobilienfinanzierung zurück und bieten neuen Investoren die Möglichkeit, in diese Assetklasse einzusteigen. Der Immobilienmarkt ist in Bewegung und offeriert gerade unter dem Aspekt der Vermögenssicherung und des Kapitalerhalts auf Basis einer systematischen In-

vestmentstrategie langfristige Wachstums- und Wertsteigerungschancen mit stabilen Cashflows.

Um Struktur, Optimierungsbedarf und Management des Immobilienvermögens langfristig passend zum Stiftungsziel zu sichern, sollten sich hinzugezogene externe Dienstleister mit den besonderen Anforderungen bei Stiftungskapital auskennen. Darüber hinaus sollten Referenzen aus dem Bereich der Immobilienberatung, Immobilienbewirtschaftung und Bestandsentwicklung vorliegen.

Erfahrene Dienstleister werden für die Immobilienstrategie neben Core-Produkten aus dem Wohnsegment auch andere

Immobilienarten mit Potenzial, z. B. Büro-, Einzelhandel- oder Pflegeimmobilien, in den Blick nehmen und die Wertpotenziale der stiftungseigenen Immobilien – soweit vorhanden – analysieren und ausschöpfen.

Die Studie über das Immobilienvermögen von Stiftungen ist bereits die dritte Analyse, mit der die Famos Immobilien GmbH einen näheren Blick auf große, aber weitgehend unbekannte Player auf dem Immobilienmarkt wirft. 2010 wurde der Umgang von Familienunternehmen mit familieneigenem Immobilienvermögen und 2012 das Anlageverhalten von Family Offices auf dem Immobilienmarkt untersucht. □

Weckruf in den Finanzparadiesen Luxemburg und Österreich

*Ausländische Kunden verlieren den
Schutz des Bankgeheimnisses*

Wolfgang Schweißgut
Kennt als Insider den Bankenmarkt seit über 25 Jahren und unterstützt Anleger bei der professionellen Suche nach dem für sie optimalen Vermögensverwalter.

w.schweissgut@schweissgut.com
www.schweissgut.com



Offshore-Leaks wurde innerhalb von nur vier Tagen zum Tsunami für das Bankgeheimnis in Luxemburg und Österreich. Obwohl beide Länder in Sachen Offshore-Leaks direkt kaum erwähnt sind und daher in diesem Zusammenhang keine Rolle spielen, wurden die politischen Bollwerke zur Aufrechterhaltung des Bankgeheimnisses mehr oder weniger hinweg gespült. Luxemburg hat sich deshalb bereit erklärt, sein Bankgeheimnis für ausländische Kunden zu opfern und Zinserträge dieser Kunden – gemäß dem Standard der EU-Zins-Richtlinie – in die Heimatländer eben dieser Kunden zu melden. Österreich zielt sich noch. Das offene Eingeständnis in dieselbe Richtung zu gehen ist wohl nur eine Frage von Wochen. Eine Entscheidung wird wohl auf dem EU-Gipfel am 22. Mai 2013 in Brüssel fallen.

Wie reagieren betroffene ausländische Anleger darauf?

Gut informierte und steuererfahrene Anleger erkennen in den Änderungen keinen Handlungsbedarf. Sind deren Konten und Depots doch ohnehin bereits dem Heimat-

finanzamt bekannt. Anleger, deren Erträge auf ausländischen Konten in der Vergangenheit nicht korrekt versteuert wurden, erkennen diese Entwicklung als ein Signal, nun den Weg der nachträglichen Richtigstellung der Steuerklärungen der vergangenen Jahre zu gehen. Dadurch können sie völlig straffrei Versäumtes nachholen. Diese Variante ist auch die einzig sinnvolle und empfehlenswerte.

Weshalb ist dem so? Strategien das Kapital zu verstecken unterliegen einem deutlich erhöhten Entdeckungsrisiko und zudem sind die Strafen in diesen Fällen drakonisch hoch, muss die Behörde doch von vorsätzlicher Steuerhinterziehung ausgehen. Die Entdeckungswahrscheinlichkeit steigt, da der im Juli 2012 neu in Kraft gesetzte Standard der OECD-Gruppenanfragen es ermöglicht, dass z. B. Deutschland in Luxemburg eine Anfrage nach Gruppen von Anlegern mit bestimmten Verhaltensmustern stellt, die den Verdacht auf Steuerhinterziehung nahelegen. Im Wege einer Gruppenabfrage können Steuerbehörden nunmehr also grenzüberschreitend Informationen über Steuerpflichtige einholen, ohne dass die abgefragten Personen namentlich genannt oder näher individualisiert werden müssen.

Manche Anleger versuchen der automatischen Meldung über Zinserträge dadurch auszuweichen, dass sie in Anlagen investieren, die statt Zinserträge Kursgewinne abwerfen, oder die Gutschrift der Zinserträge in die Zukunft verlagern (z. B. Zerobonds). Neben dem Entdeckungsrisiko über die Gruppenanfragen gem. OECD-Standard besteht hier die Gefahr, dass auch diese Formen der Kapitalanlage relativ schnell in einen automatischen Informationsaustausch aufgenommen werden. Klare Regelungen gibt es dazu be-

reits in der EU-Amtshilfe-Richtlinie und in der neuen, aber noch nicht verabschiedeten EU-Zinsrichtlinie.

Auch daher ist von derartigen Ausweichstrategien dringend abzuraten. Anleger sollten sich vielmehr bei ihrer Auslandsbank über die Möglichkeiten und die Vorgehensweise zur Richtigstellung der Erträge der Vergangenheit informieren. Die Banken sind auf diese Themenstellung inzwi-

schen gut vorbereitet und helfen meist sehr kundenorientiert, die Probleme der Vergangenheit zu lösen.

Die ersten Zinserträge werden wohl frühestens in 2015 in das Heimatland gemeldet. Wenn der Anleger durch die steuerliche Richtstellung der Gefahr einer automatischen Meldung der Zinserträge vorbeugen möchte, hat er also dafür mehr als ausreichend Zeit. □

Buchvorstellung:

Gold, Silber, Platin, Diamanten

Richtig anlegen in unruhigen Zeiten

von Beate Sander

Grußwort Dr. Jens Ehrhardt

Gold und andere Edelmetalle üben seit Jahrhunderten eine große Faszination aus. Dennoch sind private und institutionelle Anleger trotz ausufernder Staatsverschuldung in den Industrieländern nur wenig investiert. Der Goldanteil betrug Mitte 2012 gerade einmal 1,5 % der Gesamtfinanzanlagen. Mitte der 1980er-Jahre waren es noch über 25 %. Sicherheitsbewusste Anleger bevorzugen seit längerem Staatsanleihen. In Gold, der historisch gesehen sichersten Anlage überhaupt, ist kaum jemand stärker investiert. Dabei erscheint die Aussicht auf steigende Goldpreise günstig schon mit Blick auf die Gelddruckprozesse der Notenbanken. Halten wir uns vor Augen, dass der Wert einer Gold Jahresproduktion (2011: 2.810 Tonnen) bei rund 150 Mrd. USD liegt, ausgehend von 1.700 USD/Unze. Allein die Anleiheaufkäufe der US-Notenbank seit Anfang 2009 (ca. 1.200 Mrd. USD) haben den achtfachen Wert. Da keine Abkehr von der expansiven Geldpolitik der global wichtigsten Notenbanken in Sicht ist, dürfte der Goldpreis zulegen. Es droht eine lange Phase negativer Realzinsen. Der klassische Einwand der Goldkritiker: »Gold bringt keine Zinsen«, greift nicht mehr. Schließlich werfen die vermeintlich sicheren Staatsanleihen im Niedrigzinsumfeld real auch keine Rendite ab. Dagegen dürfte der Goldpreis durch die dynamische Nachfrageentwicklung in den beiden weltweit größten Goldmärkten Indien und China positiv beeinflusst werden. Seit der Deregulierung des chinesischen Goldmarktes

2001 stieg hier die Nachfrage um durchschnittlich 14 % pro Jahr. Bis 2020 könnte sich der Bedarf abermals verdoppeln. Die höhere Nachfrage trifft auf ein begrenztes Angebot. Die Förderung in den Minen wird sich wegen des abnehmenden Goldgehalts im abgebauten Gestein rückläufig entwickeln – gut für die Aktien der Goldproduzenten. Aus fundamental-analytischer Sicht ist das Bewertungsniveau im Vergleich zum Goldpreis niedrig. Wir gratulieren Frau Sander zu ihrem Buch. Es stellt für Anleger bei der Entscheidungsfindung hinsichtlich des Investments im Edelmetallbereich eine wertvolle Orientierungshilfe dar. □

Beate Sander ist durch ihre langjährige Erfahrung im deutschsprachigen Raum als Kommentatorin, Moderatorin und Interviewpartnerin gefragt. Mag die Materie noch so kompliziert sein, Beate Sanders Markenzeichen ist es, spannend, anschaulich, leichtverständlich und praxisbezogen zu schreiben und zu sprechen.

Gold, Silber, Platin, Diamanten
Richtig anlegen in unruhigen Zeiten

ISBN 978-3-89879-798-6
288 Seiten, FinanzBuch Verlag,
24,99 Euro

Bestellung unter:
www.m-vg.de



Impressum: Anschrift: Elite Report Redaktion, Niggerstraße 4/II, 81675 München, Telefon:+49(0)89/4703648, redaktion@elitebrief.de
Chefredakteur: Hans-Kaspar v. Schönfels v.i.S.d.P. **Realisation:** Falk v. Schönfels **Fachbeirat:** Alexander Etterer

Rechtliche Hinweise/Disclaimer: Die enthaltenen Informationen in diesem Newsletter dienen allgemeinen Informationszwecken und beziehen sich nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person. Sie stellen keine betriebswirtschaftliche, finanzwirtschaftliche, rechtliche oder steuerliche Beratung dar. Im konkreten Einzelfall kann der vorliegende Inhalt keine individuelle Beratung durch fachkundige Personen ersetzen. Der Inhalt darf somit keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Handelsanregungen oder Empfehlungen in diesem Newsletter stellen keine Aufforderung von Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten, auch nicht stillschweigend, dar. Niemand darf 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 Sorgfalt be-

mühen, haften wir nicht für ihre Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die in diesem Newsletter angebotenen Informationen, Produkte oder Dienstleistungen ohne gesonderte Anündigung 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 Werberhalte Dritter übernimmt die Elite Report Redaktion keinerlei Haftung. Das Copyright dieses Newsletters liegt bei der Elite Report Redaktion, München. Alle Rechte vorbehalten. Die Vervielfältigung im Wege des Herunterladens auf dauerhafte Datenträger und/oder des Ausdrucks auf Papier sowie die Weiterverbreitung ist nur bezüglich solcher Materialien gestattet, bei denen hierzu ausdrücklich aufgefördert wird. Jede andere Nutzung des urheberrechtlich geschützten Materials ist ohne unsere schriftliche Genehmigung untersagt. Für gegebenenfalls bestehende oder künftig entstehende Rechtsverhältnisse ist ausschließlich deutsches Recht anwendbar und sind nur deutsche Gerichte zuständig.