

## Vermögensschutz mit Auslandslebensversicherungen

*Liechtenstein ist nicht verboten! Schon gar nicht seine nützliche Versicherungskultur, wie dieser Beitrag aufzeigen will.*

*Die aktuelle Zypern-Krise hat viele Kapitalanleger in Deutschland wieder aufgeschreckt nachdem sich gegen Ende 2012 vermeintlich erste Anzeichen einer langsamen wirtschaftlichen Gesundung der Eurozone angedeutet hatten. Sparer und Anleger fragen nun zu Recht: Sind meine Spareinlagen wirklich noch sicher? Wie gefährdet ist meine gesetzliche Rente angesichts der immer neuen europäischen Haftungsrisiken, die der deutsche Staat auf sich lädt? Wird meine private deutsche Lebensversicherung die vertraglichen Zusagen wirklich einhalten? Kann auch meine Bank von einer Pleite betroffen sein? Sind die Gebühren meines Finanzdienstleisters angemessen? Bin ich von der geplanten Vermögenssteuer und den geplanten Verschärfungen der übrigen Steuerarten betroffen? Und nicht zuletzt: Kann ich bei einem möglichen Zusammenbruch der Währungsunion überhaupt noch etwas mit meinem Geld anfangen?*

Die Verunsicherung ist groß wie seit Jahrzehnten nicht, und die Frage besteht durchaus, welchen Aussagen aus der Politik und der Finanzwirtschaft man in dieser Situation noch vertrauen kann. Wir möchten eine Lösungsvariante vorschlagen, die möglichst viele der oben genannten Risiken adressiert und trotzdem im Ergebnis recht einfach und auch für Nicht-Experten gut nachvollziehbar ist: Einen volltransparenten Auslandslebensversicherungsvertrag in einem sicheren Land, nämlich dem Fürstentum Liechtenstein: keine Staatsschulden, Rating-Note AAA (stable) und ausserhalb der Euro-Haftungsunion. Ferner genießen in Deutschland ansässige Anleger langfristig angelegte Steuerprivilegien für Kapitallebensversicherungsverträge. Wir nennen diese Anlage die »Vermögensschutz-Police«.

### Ein derartiger Versicherungsvertrag kombiniert

- eine langfristige private Altersvorsorge in einem sicheren Land mit
- einem prognosefreien, nicht spekulativen, vollkommen transparenten Investmentkonzept mit attraktiver Renditeerwartung
- die Vermeidung der meisten üblichen, aber eben unnötigen Gegenparteirisiken >>

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



### Baum der Erkenntnis

*Wenn Bäume Papier werden, sollen sie Information tragen, Waren verpacken und schönen Bildern eine Grundlage geben. Der Umgang mit der Natur verpflichtet uns zur Nachhaltigkeit. Ja, man muss schon sehr genau aufs bedruckte Blatt schauen. Und flugs ist es geschehen, die Nachhaltigkeit steht in keinem guten Verhältnis zum Papierverbrauch oder Papiermissbrauch.*

*Was so alles dem Papier zugemutet wird, macht aus ihm oft eine Umweltverschmutzung ... mal mit Worthülsen, Beratungsromantik, Kompetenz-Kitsch und Bildern, die als Eitelkeitsbeweis einfach nur peinlich sind. Informationen und Transparenz sind aber eine Pflicht, besonders wenn man das Kapital anderer Leute betreuen will. Deshalb hier ein Appell an die Geldbranche: Fassen Sie sich kurz und geben Sie mit aller Präzision Ihrem Inhalt einen orientierungsstarken Charakter, denn alles andere ist meistens Müll! Als Nutzer von Informationsmedien haben wir leider keine Ofenheizung mehr. Wir wissen zudem, dass Gedrucktes auch erst durch Chemie ansehnlich wird. Das gäbe dann beim Verbrennen einen ungesunden Cocktail. Soweit zur Luft. Doch nicht nur Blätter werden mit Nonsense belastet sondern die schwärmerische Leere hat sich bis in Internet breit gemacht. Auf den web-Seiten der Dienstleister ist selten handfeste Information zu finden. Auch hier muss die Bringschuld dem Suchenden gegenüber besser gelebt werden. Mit klar strukturierter Substanz lässt sich Nutzwert in der Vermögensverwaltungs-Thematik produzieren und ... eben Dankbarkeit beim User, dem Nutzer. Wir werden diese Informationsangebote künftig mehr auf Sinn und Unsinn überprüfen und haben mit sechs unserer vermögenden Leser eine gute Jury entwickelt. Wer dann positiv aus der Menge der Anbieter herausragt, wird entsprechend gewürdigt.*

Hans-Kaspar v. Schönfels

#### Inhalt dieser Ausgabe:

- Seite 1 Vermögensschutz mit Auslandslebensversicherungen
- Seite 6 Aktien und Schwellenländeranleihen auf dem Vormarsch
- Seite 7 Das Neueste aus der Finanzwelt, Steuern und Recht
- Seite 10 Fehlerkultur bei der Finanzanlage von Stiftungen
- Seite 12 Impressum

- eine geringstmögliche Belastung mit laufenden Kosten und Gebühren.

#### *Der Vertrag bietet damit*

- bestmögliche Sicherheit für den Anleger verknüpft mit einer gesunden Renditeerwartung deutlich oberhalb der Inflationsrate (nach allen Kosten und Steuern)
- bei höchstmöglicher Transparenz
- auf der Grundlage etablierter Erkenntnisse der wissenschaftlichen Finanzökonomie (nicht der »Erkenntnisse« der Produktabteilung von Finanzdienstleistern).

Wie geht das? Bei der Vermögensschutz-Police handelt es sich um einen fondsgebundenen Rentenversicherungsvertrag mit einem Lebensversicherungsunternehmen im Fürstentum Liechtenstein gegen Einmalprämie (Einmalanlage) und/oder laufende Sparprämien. Auf die im Vertrag gebundene Liquidität kann jederzeit durch (Teil-)Kündigungen oder Beleihungen zugegriffen werden und der Sparanteil der Versicherung wird steuergünstig mit Hilfe von kostengünstigen passiven Investmentfonds (Indexfonds) in ein sehr breit diversifiziertes Portfolio von Kapitalanlagen verschiedener Anlageklassen investiert. Die individuelle Risikoneigung und Risikotragfähigkeit der Kunden kann und soll durch eine entsprechende Gewichtung der Anlageklassen Berücksichtigung finden. Das eingesetzte Kapitalanlagekonzept basiert auf dem Buch »Souverän Investieren mit Indexfonds und ETFs« des Mitautors Dr. Gerd Kommer und wurde speziell für die Vermögensschutz-Police noch weiterentwickelt.

*Die eingangs gestellten Fragen können ohne und mit Einsatz der Vermögensschutz-Police wie folgt beantwortet werden:*

#### *Sind die Spareinlagen sicher?*

Nein, über die Sicherheit von Spareinlagen bei Banken in Deutschland bestehen Zweifel. Oberhalb der gesetzlichen (staatlichen) Einlagensicherung von 100.000 Euro pro Anleger besteht sowieso keine Sicherheit und selbst unterhalb dieser Grenze gibt es Fragezeichen. Wie wenig Skrupel seitens der Politik bestehen, sogar EU-Kleinanleger unter Umgehung parlamentarischer Kontrollen nötigenfalls zur Kasse zu bitten, zeigten die jüngsten Geschehnisse um Zypern. Frau Merkel kann ohnehin keine langfristig gültigen Zusagen treffen, denn auch sie ist faktisch eingebunden in die EU-Haftungsunion, in der die

Staaten mit den obersten Bonitätsnoten mittlerweile in der Minderheit sind. Im vorliegenden Investmentkonzept, das durch Honorarberater individuell an die Kundensituation angepasst werden kann, garantiert dagegen keine einzelne Organisation für die Spareinlagen, sondern letztlich über 15.000 auf der ganzen Welt verteilte »Gegenparteien« wie Staaten und Unternehmen aus über 50 Industrie- und Schwellenländern, sinnvoll ergänzt um weltweite Immobilienanlagen und Rohstoffinvestments. Einzelne Anlagen und Gegenparteien haben damit einen jeweils fast vernachlässigbar kleinen Einzelanteil am Gesamtportfolio; einzelne Anlagen können ausfallen, das Portfolio kann dies aber aufgrund dieser kaum mehr steuerbaren Streuung verkraften.

#### *Sind die Renten sicher?*

Nein, die Renten sind in Deutschland nicht sicher und der ehemalige Arbeitsminister Norbert Blüm wird seine vor Jahren geäußerte gegenteilige Auffassung heute wohl selbst bereuen. Das gesetzliche Rentensystem ist nicht kapitalgedeckt und alle wissen, dass angesichts der bestehenden Geburtenpyramide die auf dem Umlageverfahren aufgebaute deutsche Altersvorsorge langfristig nur mit drastischen Einschnitten funktionieren kann (Kürzung der Renten und/oder deutliche Verlängerung der Lebensarbeitszeit).

Aber auch die private Altersvorsorge in Deutschland in Form konventioneller Kapitallebensversicherungen oder Rentenversicherungen ist nicht sicher, denn es besteht kein wirksamer Insolvenzschutz für die deutsche Lebensversicherungswirtschaft. Vielmehr können nach § 89 des deutschen Versicherungsaufsichtsgesetzes bereits bei einer ersten Schieflage Versicherungsunternehmen selbst vertraglich zugesagte Leistungen an Versicherte zu deren Lasten kürzen, um eine Insolvenz des deutschen Versicherungsunternehmens zu vermeiden.

Private Lebensversicherungen in Liechtenstein agieren dagegen in einem Land ausserhalb der EU-Haftungsunion, ohne Staatsschulden, ohne Arbeitslosigkeit, mit der europaweit höchsten Industriequote, in der es etwa so viele Arbeitsplätze wie Einwohner gibt und die den Schweizer Franken als gesetzliches Zahlungsmittel hat<sup>1</sup> Das liechtensteinische Versicherungsaufsichtsgesetz schreibt in Art. 59a vor, dass versicherungstechnische Rückstellungen, die Einlagen der Versicherungskunden, im Konkurs-

falle der Versicherungsgesellschaft ein sogenanntes Sondervermögen darstellen, auf das eine Insolvenz des Versicherungsunternehmens keine Auswirkungen hat. Forderungen von Versicherungskunden gehen damit im Insolvenzfall allen anderen Gläubigern der Versicherungsgesellschaft vor; nahezu willkürliche Leistungskürzungen schon im Vorfeld einer Insolvenz sind, anders als in Deutschland, unzulässig.

### ***Kann auch meine Bank von einer Pleite betroffen sein?***

Ja. Banken in Deutschland sind Unternehmen wie alle anderen auch und können prinzipiell jederzeit insolvent werden. Die durchschnittliche Eigenkapitalquote einer Bank liegt bei etwa 8% und damit weniger als halb so hoch wie die eines durchschnittlichen Unternehmens in anderen Sektoren. Privatanleger können von Bankinsolvenzen in zweierlei Hinsicht betroffen sein: Bei Sichteinlagen und Festgeldern ist regelmässig die Bank der Schuldner des Kunden. Geht die Bank pleite, wie zuletzt in Zypern, so droht dem Kunden ein hoher Verlust und vielleicht der Totalausfall. Im Moment gibt es innerhalb der EU noch eine gesetzliche Einlagensicherung, die allerdings auf 100.000 Euro beschränkt ist und bei der fraglich ist, ob sie bei grösseren Verwerfungen im Euroraum tatsächlich hält.<sup>2</sup>

Eine zweite Gefahr droht, wenn die Bank den Kunden Schuldverschreibungen z.B. in Form von Bankanleihen oder Zertifikaten verkauft hat; auch hier droht der Totalausfall, wenn die Bank, die die Zertifikate emittiert hat, in eine Schieflage gerät; Lehmann Brothers lässt grüssen. Die politische Bereitschaft, Banken zu retten, ist zudem offenbar gesunken, man schaue nach Zypern.

Die hier beschriebene Vermögensschutz-Police hingegen bietet Schutz vor beiden Arten von bankbezogenen Gegenpartearisiken. Es gibt in der Umsetzung des Konzeptes keine nennenswerten Sichteinlagen bei depotführenden Banken und es gibt auch keine komplizierten und intransparenten Finanzprodukte mit hohen versteckten Kosten und Gegenpartearisiken wie z.B. Zertifikate, Hedge-Fondsanteile oder Private Equity-Beteiligungen.

Die Kapitalanlagen in der Vermögensschutz-Police sind in Form weltweit breit streuender provisionsfreier Fonds organisiert, deren wirtschaftliche Substanz auch dann un-

berührt bleibt, wenn der Fondsiniciator, ein Finanzdienstleister, in Insolvenz gerät. Einzelheiten des Investmentkonzeptes und der Vermeidung von Gegenpartearisiken sind in Form einer wissenschaftlichen Dissertation und verschiedenen Investmentbüchern des Mitautors dieses Artikels Dr. Gerd Kommer veröffentlicht und damit für jedermann offen nachvollziehbar.

### ***Sind die Gebühren meiner Finanzdienstleister angemessen?***

Es ist mittlerweile gut bekannt, dass Banken und Lebensversicherungsgesellschaften im Regelfalle reine Produktverkaufseinheiten sind. Eine echte, neutrale Beratung im Sinne der Kunden findet erfahrungsgemäss nur selten statt.

Banken und Versicherungsvertriebe verdienen an Gebühren und Provisionen, deren Struktur und Umfang den Kunden nur in seltenen Fällen transparent, nachvollziehbar und vollständig offen gelegt werden. Die Summe aller laufenden Gebühren für Versicherungsleistungen und/oder Kapitalanlagendienstleistungen erreicht nicht selten Grössenordnungen zwischen 3% und 5% des Anlagevermögens pro Jahr. Aufgrund des – in diesem Falle negativen – Zinsszinseffektes wirken sich solche Belastungen beim Vermögensendwert langfristig dramatisch negativ aus. Bei dem vorliegenden fondsgebundenen Versicherungskonzept der Vermögensschutz-Police werden dem Kunden durch seinen Honorarberater »schonungslos« alle entstehenden Kosten auf allen Ebenen mit einem Höchstmass an Transparenz offen gelegt; versteckte Provisionen der beteiligten Finanzdienstleister untereinander gibt es nicht.

Positiv auf die Gebührenstruktur und die Vermeidung von Interessenkonflikten wirkt sich insbesondere der Verzicht auf jegliche spekulativen Komponenten oder Erfolgsbeteiligungen aus, die bei herkömmlichen Finanzdienstleistungen häufig auf mehreren Vermögensverwaltungs- und Fondsebenen zu überzogenen »Management-Fees« und An- und Verkaufskosten führen und denen im Regelfalle keine entsprechenden Mehrwerte im Anlageergebnis gegenüberstehen. Meist werden mit der Vermögensschutz-Police Kosteneinsparungen von weit über 50% gegenüber dem Status Quo erzielt, was sich zuverlässig auf die Langfristrendite des vorgeschlagenen Konzeptes nach allen Kosten und Steuern über die Jahre und Jahrzehnte auswirkt. >>

### **Bin ich von der geplanten Vermögensteuer und den geplanten weiteren Verschärfungen der übrigen Steuerarten betroffen?**

Lebensversicherungsverträge – auch ausländische – unterliegen in Deutschland keiner laufenden Ertragsbesteuerung. Anders als bei Bankdepots, die laufend durch Steuerzahlungen wie die Abgeltungsteuer, den Solidaritätszuschlag und die Kirchensteuer geschmälert werden, fallen bei anerkannten Versicherungsverträgen Einkommensteuern erst nach vielen Jahrzehnten Laufzeit und dann auch nur im Erlebensfall an. Hierbei wird die effektive Steuerbelastung des Portfolios durch die nachgelagerte Besteuerung weit unter den heutigen Abgeltungssteuersatz fallen (»Barwertvorteil«). Die steuerlichen Vorteile bzw. die Einkommensteuerfreiheit im Todesfall müssen nicht zu Lasten der finanziellen Flexibilität gehen, denn die Vermögensschutz-Police ist – anders als die meisten deutschen kapitalbildenden Lebensversicherungsverträge – jederzeit ohne Kostenfolgen für den Anleger teilkündbar und kann ebenso jederzeit beliehen werden. Auch bei einer möglicherweise in der Zukunft wieder eingeführten Vermögensteuer in Deutschland gibt es einfache Gestaltungsmöglichkeiten z. B. mit Hilfe von Begünstigungsregelungen, mit denen vorhandene Vermögensteuer-Freibeträge in der Familie bestmöglich genutzt werden können.

### **Wie hoch ist die Abhängigkeit des Konzeptes von der künftigen Stabilität des Euro?**

Das Kapitalanlagekonzept sieht im festverzinslichen Bereich neben inflationsindexierten Euroanleihen erstklassiger Emittenten auch einen Korb von Fremdwährungsanleihen vor, die von einer Krise im Euroraum nicht unmittelbar betroffen sind. Die Aktienanlagen werden insgesamt weltweit auf über 15.000 Einzeltitel aus allen wesentlichen Währungsräumen gestreut, damit ist der Kaufkraftverlust der Vermögenswerte auch unabhängig vom Fortbestand des Euros bestmöglich gewährleistet.

### **Fazit**

Die Vermögensschutz-Police ist geeignet für Anleger mit liquidem Vermögen ab etwa 250.000 Euro, die Politikern und Bankern nach den Erfahrungen der letzten Jahre kein Vertrauen mehr entgegen bringen. Bei dem vorliegenden Konzept werden konsequent alle erkennbaren Einzelrisiken entweder von vorne herein durch strukturelle Massnahmen vermieden oder bestmöglich durch

Diversifikation eliminiert. Durch eine Einmalprämie können vorhandene Dispositionen bei Banken und Versicherungen abgelöst werden. Einmalanlagen oder auch Einmalanlagen kombiniert mit laufenden Prämien ermöglichen den kontinuierlichen Aufbau einer krisensicheren Altersvorsorge in einem der politisch und wirtschaftlich sichersten Länder Europas und ausserhalb der Eurozone. Der langfristige Service für die Police ist durch ein Maklerunternehmen in Liechtenstein den Berater in Deutschland gewährleistet, die konsequent die Interessen des Kunden vertreten.

Die vorliegende Konzeption vermeidet alle tatsächlich vermeidbaren Gegenpartei- und Klumpenrisiken, prognosebasiertes Investieren und jede Form der Spekulation, stellt keine unhaltbaren Versprechen auf und beruht auf einem Kanon wissenschaftlicher Erkenntnisse, für die mehrere Nobelpreise vergeben wurden. Sie stellt die langfristige Kaufkraft der Altersvorsorge sicher und führt – quasi nebenbei – mittel- und langfristig mit hoher Wahrscheinlichkeit zu überdurchschnittlichen Renditen nach Kosten und Steuern. □

<sup>1</sup> Liechtenstein steht seit 1924 in einer Währungsunion mit der Schweiz

<sup>2</sup> Die Banken verweisen in diesem Zusammenhang gerne auf ihre gegenseitigen privaten Einlagensicherungssysteme. Es wird allerdings inzwischen kaum noch bezweifelt, dass die privaten Einlagensicherungssysteme der unterschiedlichen Bankengruppen (im Unterschied zur erwähnten gesetzlichen Einlagensicherung) im Falle einer allgemeinen Bankenkrise keinen wirksamen Schutz bieten; sie helfen bestenfalls beim nicht systembedingten Konkurs einer einzelnen Bank.

*Das Schutzkonzept der Vermögensschutz-Police wurde vom Institut für Vermögensschutz, Prof. Dr. Dr. Olaf Gierhake in der Schweiz entwickelt. Das Kapitalanlagekonzept entstammt der Feder des Buchautors Dr. Gerd Kommer. Die Konzeption der Versicherungsverträge im deutschsprachigen Raum erfolgt über das internationale Versicherungsmaklerunternehmen applife AG, Liechtenstein, Ute Dürtscher, LL.M.; die Kundenberatung des Endkunden erfolgt auf Wunsch durch einen qualifizierten Berater in Deutschland.*

*Prof. Dr. Dr. Olaf Gierhake  
Institut für Vermögensschutz, Rapperswil, Schweiz  
olaf.gierhake@vermoegenschutz.info*

*Dr. Gerd Kommer  
Fachbuchautor für Kapitalanlagen, London*

*Ute Dürtscher  
LL.M., Versicherungsmaklerin, applife AG, Triesen  
Fürstentum Liechtenstein  
ute.duertscher@applife.li*



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

*144 Seiten, Stückpreis: 39,80 Euro (inklusive Porto, Verpackung und Mehrwertsteuer, Auslandsporto wird extra berechnet); Handelsblatt-Abonnenten erhalten 10 Euro Rabatt.*

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



*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. Bestellen können Sie ihn unter [www.elitereport.de](http://www.elitereport.de). Handelsblatt-Abonnenten zahlen nur 64,80 Euro. Auslandsporto wird extra berechnet.*

## Aktien und Schwellenländeranleihen auf dem Vormarsch

Die aktuellen politischen Risiken sollten vor allem taktisch orientierte Anleger nicht vor einem Engagement an ausgewählten Aktien- und Rentenmärkten abschrecken. Der Grund liegt in der stabilen Marktentwicklung, die von einer freigiebigen Geldpolitik der Zentralbanken gestützt wird. »Von allen Akteuren sind die Notenbanken derzeit die handlungsfähigsten«, erläutert Dr. Martin Moryson, Chefvolkswirt der Kölner Privatbank Sal. Oppenheim. »Die geldpolitische Beruhigung der Märkte nimmt der Politik den akuten Handlungsdruck. Damit bleiben viele Risiken bestehen, aber auch die kurzfristig guten Entwicklungspotenziale.«

Dr. Martin Moryson ist seit November 2012 Chefvolkswirt von Sal. Oppenheim. Moryson verfügt als Experte für Ökonometrie über rund 20 Jahre Erfahrung sowohl in der Beurteilung und Analyse gesamtwirtschaftlicher Entwicklungen als auch in der Beratung institutioneller Anleger.



Dr. Lars Edler verantwortet als Leiter der Anlagestrategie von Sal. Oppenheim die Asset Allocation der Gesamtbank (institutionelle Fonds und private Vermögen), die Verwaltung von Balanced-Mandaten und Multi-Asset-Fonds sowie die Entwicklung und Weiterentwicklung der Modelle, die den hauseigenen Investmentprozessen zugrundeliegen.

Vor allem die globalen Aktienmärkte und Anleihen aus den PIGS-Staaten und aus Schwellenländern bieten derzeit positive Möglichkeiten. Die Experten von Sal. Oppenheim sehen den DAX 30 auf Jahressicht bei 8.200 Punkten, die Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen bei 1,75% und den Euro-Wechselkurs bei 1,20 US-Dollar.

Die kurzfristige Sicht darf aber nicht über die bestehenden Risiken hinwegtäuschen. Größte Quelle für diese Risiken ist die sogenannte Euro-Krise, die sich tatsächlich aus Bankenkrise, zu hoher Staatsverschuldung und realwirtschaftlicher Misere zusammensetzt. Laut Moryson liegt es vor allem an der expansiven Geldpolitik, dass die Finanzmärkte die bestehenden Risiken nicht mit stärkeren Schwankungen quittieren. »Wenn die Märkte derart abhängig sind, müssen sich Anleger auf den Entzug vorbereiten«, so Moryson weiter.

Längerfristig zeichnet sich ein neues Umfeld ab, in dem Anleger die grundsätzliche Ausrichtung ihrer Portfolios überdenken müssen. Charakteristisch für dieses veränderte Marktumfeld sind vor allem ein schwächeres Wachstum und damit geringere Zuwächse an den Aktienmärkten sowie langfristig niedrige reale Renditen am Rentenmarkt. Hinzu kommen eine latente langfristige Gefahr steigender Preise sowie stärkere Schwankungen an den Finanzmärkten aufgrund der hohen politischen und wirtschaftlichen Unsicherheit.

Dr. Lars Edler, Leiter Anlagestrategie bei Sal. Oppenheim, nennt deshalb neben aussichtsreichen taktischen Positionierungen auch strategische Maßnahmen, mit denen Anleger das Verhältnis von Rendite und Risiko ihrer Gesamtanlage in diesem neuen Umfeld verbessern können:

1. Stärkere Streuung der Anlagen, sowohl innerhalb ihrer Anlageklassen als auch durch höhere Investments in Schwellenländer und alternative Anlageklassen.
2. Stärkere Berücksichtigung von Realwerten wie Immobilien, Infrastruktur und inflations-indexierten Anleihen.
3. Stärkerer Fokus auf marktneutrales, aktives Management und weniger Orientierung an Marktindizes.

Die Investmentstrategien des Bankhauses Sal. Oppenheim haben sich in den vergangenen Jahren verstärkt auf marktunabhängige Anlagestrategien fokussiert und diese in Investmentfonds wie SOP AktienMarktNeutral (ISIN der Anteilklasse R: DE000A1JBZ51) erfolgreich umgesetzt. [www.oppenheim.de](http://www.oppenheim.de)

ANZEIGE



Energie effizienter einkaufen?  
Mit E3 kein Problem



[www.e3-energie.de](http://www.e3-energie.de)

E3 ENERGIEBERATUNG

## Wenn der Finanzminister störrisch wird

*Wie ein zorniges, cholerasches Kind, dem man sein Spielzeug wegnimmt, benimmt er sich, der Bundesfinanzminister. Er will es einfach nicht wahr haben, was ihm die Gnome des Bundesfinanzhofs (BFH) in München nun schon x-Mal ins Stammbuch geschrieben haben. »Diese Suppe eß ich nicht, nein, diese Suppe eß ich nicht«, scheint er zu rufen.*

Worum geht es? Um die leidigen Nichtanwendungserlasse des Bundesfinanzministeriums: Immer wieder kommt es vor, dass ein Steuerbürger gegen das Finanzamt klagt unter Berufung auf ein für ihn günstiges BFH-Urteil. Das Finanzamt aber setzt dagegen: Das Urteil wenden wir nicht an. Denn der Bundesfinanzminister hat einen Nichtanwendungserlass formuliert des Inhalts: Der BFH hat ja nur über einen Einzelfall geurteilt. Dein Fall aber, kleiner Steuerbürger, sieht nur so ähnlich aus wie dieser. Das Recht, dass Du zu haben behauptest, steht Dir nicht zu. Punkt.

Jetzt gerade, am 11. April 2013, lagen beim Finanzgericht Düsseldorf wieder solche Fälle vor, gleich zwei: Es ging um die steuerliche Absetzbarkeit der Kosten für einen Zivilprozess als außergewöhnliche Belastung. In dem einen Fall hatte das Finanzamt die Kosten nur teilweise anerkannt, im anderen gar nicht. Und das, obwohl der BFH höchstrichterlich die volle Absetzbarkeit schon 2011 attestiert hatte. Das Bundesfinanzministerium hatte aber in einem Erlass verordnet: Das Urteil wenden wir nicht an.

Die Finanzrichter in Düsseldorf aber löckten wider den Stachel: In beiden Fällen sprachen sie den Klägern die Abziehbarkeit der Prozesskosten zu.

Der Präsident dieses Gerichts, Helmut Plücker, gibt Betroffenen in einer Presseerklärung noch einige Ratschläge mit auf den Weg: »Steuerpflichtige, deren Aufwendungen auf Grund eines Nichtanwendungserlasses von den Finanzämtern nicht zum Abzug zugelassen werden, sollten daher in einem solchen Fall mit fachkundiger Hilfe gegen den Steuerbescheid Einspruch und anschließend Klage einlegen«. Und weiter: »Dabei sollten die betroffenen Bürger zügig handeln und keinesfalls den Ausgang weiterer, zu der streitigen Frage anhängige Musterverfahren abwarten. Denn sind Gerichte und Finanzverwaltung dauerhaft verschiedener Auffassung zur Anwendung und Auslegung einzelner Steuergesetze, erfolgen nach einiger Zeit oft ge-

setzliche Klarstellungen, die u.U. für den Bürger ungünstig sein können. Nur diejenigen Steuerpflichtigen, die zeitnah geklagt haben und deren Rechtsstreit im Fall einer gesetzlichen Änderung bereits letztinstanzlich entschieden ist, genießen dann Vertrauensschutz und werden von einer ggf. rückwirkenden Neufassung des Gesetzes nicht erfasst«. Nichtanwendungserlasse gibt es – soweit ich sehe – nur im Steuerrecht. Es wird höchste Zeit, dass dieser Unfug ein Ende hat. Für die Anwälte und Steuerberater mag es ja von Vorteil sein, wenn sie solche Fälle auf den Tisch bekommen, die sie nur gewinnen können. Es komme aber keiner aus der Politik daher und beklage die Überlastung der Gerichte. Beschäftigungstherapie ist etwas für Kranke.

Finanzgericht Düsseldorf, Urteile vom 11.04.2013, Az. 10 K 2392/12 E und 15 K 2052/12 E **Jürgen E. Leske**

## Finanztransaktionssteuer und die EU

*Deutschland will sie, England nicht, Slowenien ja, Schweden nein – ein Riss geht durch die EU. Und die Schweiz, nicht Mitglied, hält sich fein heraus; sie ist wie sie ist: neutral.*

Die Rede ist vom Plan der EU, die Finanztransaktionssteuer einzuführen. Eine Abgabe sollte sie sein auf Bank- und Börsengeschäfte und 30 bis 35 Milliarden Euro im Jahr einbringen. 0,1% ist der Steuersatz auf Aktien, Anleihen, Anteile von Investmentfonds oder Geldmarktgeschäften. Für Termingeschäfte würden 0,01% erhoben. Nicht betroffen sind Produkte für Kleinanleger wie Hypotheken, Kredite, Versicherungsbeiträge u.ä..

Gegen die Finanztransaktionssteuer (FTS) wettet die Finanzplatz München Initiative (fpmi): »In der derzeitigen Ausgestaltung wird die Finanztransaktionssteuer erhebliche negative Auswirkungen auf die private Altersversorgung der Bundesbürger haben, zu Wettbewerbsverzerrungen für die hiesige Wirtschaft führen und die von der Steuer betroffenen Wirtschafts- und Finanzstandorte schwächen«, und »eine Finanztransaktionssteuer wird am Ende immer vom Kunden und somit vom Verbraucher getragen«, so Andreas Schmidt, Sprecher der fpmi. »Durch eine Mehrfachbesteuerung stufenweiser Transaktionen innerhalb von Finanzverbänden sind weitere negative Auswirkungen auf die Altersvorsorge und die Ersparnisse der Kleinanleger zu befürchten«. Dabei unterstützt die fpmi, wie sie ausdrücklich in ihrer Pressemitteilung betont, das

Ziel der EU-Kommission, unerwünschte Spekulationen zu verhindern. Und sie weist auf den größten Makel hin, den diese Abgabe hat: An der Initiative beteiligen sich nur 11 EU-Staaten. Es finden sich da sehr merkwürdige Allianzen. Es sind – alphabetisch –: Belgien, Deutschland, Estland, Frankreich, Griechenland, Italien, Österreich, Portugal, Slowenien, Slowakei, Spanien. Das Vereinigte Königreich fehlt – natürlich, es ist der größte Gegner der Aktion, weil

dort der größte Finanzplatz ist. Dafür steht sinnigerweise Bulgarien an der Seite der Briten.

**Fazit:** Wenn man alle großen Player zum Mitmachen brächte, könnte die Steuer vielleicht sogar ihr Ziel erreichen. Mit dieser merkwürdigen Mischung von Staaten wird man allenfalls erreichen, dass die Geschäfte die Briten machen.

Jürgen E. Leske

## Das Neueste aus der Finanzwelt, Steuern und Recht

Hier finden Sie künftig regelmäßig unter dieser Rubrik neueste Urteile, Erlasse und Meldungen, die Kapitalanleger und Vermögensverwalter interessieren. Bei jeder der kurzen Meldungen finden Sie einen Link zur Homepage des SIS Verlags. Es öffnet sich dann das hinter der Meldung stehende wichtigste Dokument, also ein Urteil, eine Pressemitteilung, ein Erlass oder sonst eine Quelle. Wir danken an dieser Stelle herzlich dem SIS Verlag ([www.sis-verlag.de](http://www.sis-verlag.de)), dass er uns freundlicherweise die Möglichkeit einräumt, unkompliziert und ohne den Elitebrief mit langen Texten zu belasten, unseren Lesern wichtige Informationen zukommen zu lassen.



Jürgen E. Leske | [kanzlei@raleske.de](mailto:kanzlei@raleske.de) | [www.raleske.de](http://www.raleske.de)

### Luxemburg gibt ab 2015 Auskunft über Zinserträge

Die Regierung von Luxemburg hat beschlossen, zum 01.01.2015 die automatische Auskunftserteilung über Zinserträge einzuführen. Luxemburger Finanzinstitute haben also dann über die Zinserträge Auskunft zu erteilen, die an in anderen EU Mitgliedsstaaten ansässige Privatpersonen ausgezahlt werden. Dadurch soll gesichert werden, dass diese Zinserträge nach den Rechtsvorschriften der betroffenen Mitgliedsstaaten effektiv besteuert werden. Die in miserabelm Deutsch abgefasste Presseerklärung kann über diesen Link aufgerufen werden. (Link: [Ministère des Finances >>](#))

### Musterverfahren über Werbungskosten bei Abgeltungsteuer

Das Finanzgericht Köln hat entschieden, dass Aufwendungen im Zusammenhang mit Kapitalerträgen, die dem Steuerpflichtigen vor dem 01.01.2009 zugeflossen sind, weiterhin unbeschränkt als (nachträgliche) Werbungskosten abgezogen werden können. Das im Jahr 2009 mit der Abgeltungsteuer bei den Einkünften aus Kapitalvermögen eingeführte Abzugsverbot für Werbungskosten (§ 20 Abs. 9 EStG) findet auf diese Ausgaben keine Anwendung.

FG Köln, Urteil vom 17.04.2013, 7 K 244/12  
Die Meldung beim SIS Verlag >>

### Bundesfinanzhof zur Frage, ob die Aktualisierung eines Besserungsscheins zur Schenkungsteuer führt

Verzichtet man auf eine Forderung mit der Maßgabe, dass im Falle, dass der Schuldner sich später wirtschaftlich erholt (Besserstellung) und später die Forderung doch wieder aufleben könnte, so stellt sich die Frage der Besteuerung dieses Vorgangs.

Der Bundesfinanzhof (BFH) entschied, dass für den Fall, dass nach dem Verkauf einer Forderung mit Besserungsschein zum Verkehrswert und wenn der Besserungsfall später eintritt, sich der Verkauf dieser Forderung nicht in eine Schenkung verwandelt (also keine freigebige Zuwendung ist).

Die streitgegenständlichen Vorgänge spielten sich unter Kapitalgesellschaften ab. Hier sagt der BFH: Im Verhältnis einer Kapitalgesellschaft zu ihren Gesellschaftern und zu den Gesellschaftern einer an ihr beteiligten Kapitalgesellschaft gibt es neben betrieblich veranlassenen Rechtsbeziehungen lediglich offene oder verdeckte Gewinnausschüttungen und Kapitalrückzahlungen. Es gibt hier keine Schenkungen (freigebige Zuwendungen).

BFH-Urteil vom 30.01.2013, II R 6/12  
Lesen Sie die ganze Meldung beim SIS Verlag >>

## Langjähriger Leerstand von Wohnungen: Liebhaberei?

Bei langjährigem Leerstand von Wohnungen verliert das Finanzamt gerne die Geduld und will die damit verbundenen Kosten nicht mehr als Werbungskosten anerkennen. Es spricht dem Steuerpflichtigen dann die Einkunftserzielungsabsicht ab. In einem Fall, in dem ein Einfamilienhaus in einem strukturschwachen Gebiet fast 3 ½ Jahre leer stand, akzeptierte der Bundesfinanzhof (BFH) den Abzug von Werbungskosten sogar in einem Fall, in dem die Eigentümer nichts mehr aktiv zur Vermietung des Hauses unternommen haben. Sie haben allerdings regelmäßig Anfragen von Wohnungssuchenden behandelt und über Vermietung verhandelt.

BFH Urteil vom 11.12.2012, IX R 68/10

Lesen Sie die ganze Meldung beim SIS Verlag >>

## Finanzgericht: Standby-Wohnung eines Piloten stellt keine Begründung eines inländischen Wohnsitzes dar

Damit die Piloten einer Airline innerhalb von 60 Minuten abrufbar für ihren Dienst sind, haben sich mehrere zusammengetan und eine Wohnung angemietet. Im Rechtsstreit mit dem Finanzamt hat ein Pilot, der seinen Familienwohnsitz außerhalb der EU hat, sich dagegen gewandt, dass man die Wohnung in der Nähe des Flughafens als einen Wohnsitz in Deutschland behandelt mit der Folge, dass er hier uneingeschränkt steuerpflichtig ist. Das Hessische Finanzgericht hat ihm Recht gegeben.

Hessisches Finanzgericht, Urteil vom 13.11.2012, III K 1062/09

Lesen Sie die ganze Meldung beim SIS Verlag >>

## BFH zu Due-Diligence-Aufwand

Vergebliche Kosten für die sog. Due-Diligence-Prüfung aus Anlass des gescheiterten Erwerbs einer Kapitalbeteiligung unterfallen lt. Bundesfinanzhof (BFH) nicht dem Abzugsverbot nach § 8 b Abs. 3 Körperschaftsteuergesetz (KStG) 2002. Also: Scheitert der Erwerb von Anteilen nach § 8 b KStG, ergibt sich keine Rechtsgrundlage für ein Abzugsverbot für Aufwendungen bzw. Verluste.

BFH-Urteil vom 09.01.2013, I R 72/11.

Lesen Sie die ganze Meldung beim SIS Verlag >>

### 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

## Buchvorstellung: Liebet Eure Banker! Denn Ihr werdet sie noch brauchen

Innenansichten aus dem Geldgeschäft

Von Hubert-Ralph Schmitt

Dass in der Finanzwelt in der Vergangenheit etliches schiefgelaufen ist - und vielleicht auch noch schief läuft -, das mag wohl niemand bestreiten. Auch Banker, zumindest die seriösen, sehen dies selbstkritisch. Als solcher kennt Dr. Hubert-Ralph Schmitt, Privatbankier und Inhaber des Bankhauses Schilling, beide Seiten der Medaille. Einerseits die überzogene Erwartungshaltung vieler Anleger, ihre Selbstüberschätzung, dazu die in der Praxis immer verrückteren und in der Zukunft sicherlich bald unerfüllbaren Regularien des Gesetzgebers. Er kennt aber auch die Banker, die guten und die weniger guten.

In diesem Buch wird das Bankgeschäft aus dem Blickwinkel der anderen Seite des Counters beleuchtet. Der Autor wird mit seinen Thesen keineswegs nur Zustimmung ernten. Es geht nicht um Verständnis, sondern um Verstehen. Denn das Bankgeschäft der Zukunft wird notgedrungen ein anderes sein müssen. Darauf müssen sich alle Beteiligten und besonders auch die Anleger einstellen.

ISBN 978-3-89879-716-0

112 Seiten

FinanzBuch Verlag

www.m-vg.de



## Dipl.-Wirtschaftsjurist (FH) sucht verantwortungsvolle Tätigkeit im Bereich Compliance.

Profil:

- Erfahrung als Bankkaufmann in deutschen Großbanken
- projekterfahren
- aufgabenorientiert und ergebnisfixiert
- engagiert und kreativ
- 34 Jahre alt und in ungekündigter Stellung

Angebote aus der Finanzwirtschaft bitte an:

Elite Report Redaktion  
Elitebrief Stellenanzeige Nr. 4/2013  
Nigerstraße 4, 81675 München  
redaktion@elitereport.de

## Fehlerkultur bei der Finanzanlage von Stiftungen

Fehler als Lernanlass, Misserfolge als Informationsquelle – wenn dieses Credo aus Pädagogik und Managementtheorie gelebte Praxis in der Anlageberatung wäre, dann hätten die Depots vieler Anleger in den vergangenen Jahren wohl weniger gelitten – und die Finanzbranche hätte kein Reputationsproblem. Und wie steht es bei den Stiftungen? Nehmen sie in Sachen Fehlerkultur wie in vielen anderen Bereichen eine Vorbildfunktion ein? Eine jüngst erschienene Studie des Bundesverbands Deutscher Stiftungen geht der Frage nach, wie sie mit erkannten Fehlern umgehen und ob sie das darin vermutete Erkenntnispotential nutzen. Dazu nahmen Vertreter aus 273 Stiftungen an einer Online-Befragung teil. Darüber hinaus fanden 19 qualitative Interviews mit Personen aus dem Stiftungsmanagement statt. Dabei wurde nicht gezielt nach Fehlern bei der Vermögensanlage gefragt. Vielmehr ging es um Fehler in jedem beliebigen Handlungsfeld der Organisation. Bei der Frage nach der Fehleranfälligkeit nehmen dennoch die Finanzen einen breiten Raum ein. Nach der internen Kommunikation (30 Prozent) halten die Befragten den realen Kapitalerhalt (26,0 Prozent) und die Rechnungslegung (25,3 Prozent) für die fehleranfälligsten Handlungsbereiche ihrer Stiftung. Bei den Stiftungsvorständen liegt der reale Kapitalerhalt in puncto Fehleranfälligkeit mit 31,5 Prozent sogar an erster Stelle.

Insgesamt stellen sich die befragten Stiftungen ein gutes Zeugnis in Sachen Lern- und Fehlerkultur aus. Über 95 Prozent der Panel-Teilnehmer beurteilen die Aussage, dass in ihrer Stiftung aus Fehlern gelernt wird, mit voll oder eher zutreffend. Demnach müsste die Mehrzahl der Stiftungen gerade im fehleranfälligen Finanzbereich eine besonders steile Lernkurve hinter sich haben und heute entsprechend professionell agieren.

### Fehler im Vermögensmanagement

Beobachtungen aus der Beratungspraxis untermauern diese Selbsteinschätzung im Hinblick auf das Vermögensmanagement allerdings nicht. Die vorliegende Studie unterstellt den befragten Stiftungen als Anlageziel den realen Kapitalerhalt. Nach einer aktuellen Schätzung der HypoVereinsbank bestehen die Finanzanlagen von Stiftungen – ohne Immobilien, direkte Unternehmensbeteiligungen et cetera – heute im Durchschnitt zu über 80 Prozent aus

niedrig verzinsten Rentenpapieren und Sichteinlagen. Der inflationsbedingte Kaufkraftverlust, gemessen am Verbraucherpreisindex, liegt bereits seit Längerem deutlich über der für gemeinnützige Stiftungen zulässigen Rücklagenbildung aus den Zinserträgen von 33 Prozent nach Kosten. Daher liegt es auf der Hand, dass die Masse der gemeinnützigen Stiftungen in Deutschland das Ziel des realen Kapitalerhalts bereits seit Jahren verfehlt. Mit einer signifikanten Situationsänderung im Sinne steigender Zinsen oder sinkender Teuerungsraten rechnen in absehbarer Zeit die Wenigsten. Dennoch ist auf Seiten der Stiftungen ein Kurswechsel bislang nicht zu beobachten, wie eine andere, nur wenig ältere Untersuchung des Centrum für soziale Investitionen und Innovationen (CSI) Heidelberg (»Anlageverhalten der kapitalstärksten deutschen Stiftungen« aus dem Jahr 2012) attestiert. Sie enthält die Aussage, dass selbst Stiftungen mit einem Anlagevolumen von über 20 Millionen Euro ihr Anlageverhalten aufgrund der Finanzkrise der Jahre 2008/09 mehrheitlich nicht angepasst haben. Bei den Stiftungen, die reagiert haben, wurde in – vermeintlich – weniger risikoreiche Anlagen investiert.



*Dr. Stefan Fritz  
Leiter Stiftungsmanagement  
HypoVereinsbank, München*

*stefan.fritz@unicreditgroup.de  
www.hvb.de/stiftungen*

Wie ist diese deutliche Diskrepanz zwischen ausgeprägter Fehlerkultur und fortgesetzter Zielverfehlung zu erklären? – Einen Interpretationsansatz liefert die Studie, indem sie den Begriff »Fehler« an anderer Stelle aus Sicht der Psychologie definiert: Demnach handelt es sich bei Fehlern um »eine Abweichung von einem als richtig angesehenen Verhalten oder von einem gewünschten Handlungsziel, das der Handelnde eigentlich hätte ausführen bzw. erreichen können.« Dass das Handlungsziel realer Kapitalerhalt nachhaltig verfehlt wird, ist den Stiftungsverantwortlichen offensichtlich bewusst. Möglicherweise sehen sie die Gründe dafür aber nicht im eigenen Verhalten. Zahlreiche Stiftungsmanager fühlen sich nicht frei in ihrer Investitionsentscheidung, sondern sehen sich Restriktionen ausgesetzt, wie die erwähnte CSI-Studie belegt. Nur ein gutes Drittel der dort befragten Stiftungen gibt an, völlig ohne Anlageeinschränkungen agie-

ren zu können. Ein weiteres, noch gravierenderes Hindernis, von den überkommenen Anlageformen für Stiftungen abzuweichen, dürfte die Angst der Entscheider vor zivil- oder strafrechtlicher Haftung im Fall von Vermögensverlusten sein. Dazu die CSI-Studie: »Das traditionell risikoaverse Anlageverhalten deutscher Stiftungen könnte sich auch durch die Befürchtung in den Stiftungsgremien fortschreiben, dass ein aktives und offensives Management der Vermögensanlage mit rechtlichen Konsequenzen einhergehen kann«.

### *Fehler im System?*

Liegt der Fehler also nicht bei den Stiftungen, sondern im System? – Dem Gesetzgeber ist an dieser Stelle kein Vorwurf zu machen. Er lässt den Stiftungsorganen einen weiten Ermessensspielraum bei der Gestaltung der Vermögensanlage. Ausdrückliche gesetzliche Restriktionen hinsichtlich Anlageinstrumenten und -strategien gibt es heute weder im Bundes- noch im Landesrecht, im Zivilrecht ebensowenig wie im Steuerrecht. Lediglich ein ungeschriebenes »Spekulationsverbot« ist gemeinhin anerkannt, dessen Bedeutung allerdings unterschiedlich interpretiert wird. Zudem wurden zahlreiche Landesstiftungsgesetze in den letzten Jahren um eine Haftungsbeschränkung für ehrenamtliche Organmitglieder auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit ergänzt. Aus Sicht des Gesetzgebers ist es eine zentrale Aufgabe der Stiftung selbst, eine Anlagestrategie zu entwickeln, die den Anlagezielen Vermögenserhaltung und Zweckverwirklichung ausreichend Rechnung trägt.

Die bestehende Unsicherheit bei der Auswahl geeigneter Anlagen nimmt den Organmitgliedern auch die Verwaltungspraxis der Aufsichtsbehörden nicht ab. Nicht selten erschweren ihnen die Behörden bereits in der Gründungsphase die spätere Arbeit, indem sie auf Übernahme ihrer Mustersatzungen mit oft unzureichenden Vermögensregelungen beharren. Die Bewertung der späteren Anlagestrategie und -ergebnisse ist stark von der individuellen Einschätzung des jeweiligen Ansprechpartners in der Aufsichtsbehörde abhängig. Eine Abstimmung zwischen den einzelnen Behörden scheint es nicht zu geben, jedenfalls sind entsprechende Standards nicht bekannt. So wirkt die Verwaltungspraxis schon innerhalb der einzelnen Bundesländer uneinheitlich, erst recht im bundesweiten Vergleich. Allerdings sind kaum Fälle bekannt, in denen Organmitglieder aufgrund von Fehlentscheidungen in der

Vermögensanlage von den Aufsichtsbehörden tatsächlich zur Rechenschaft gezogen wurden. Stiftungen könnten hier aber selbst zu einer höheren Handlungssicherheit beitragen, indem sie mit schriftlichen Anlagerichtlinien einen von der Aufsicht gebilligten Handlungsrahmen abstecken.

Banken und Vermögensverwalter raten zwar mit guten Gründen beinahe unisono zu einer Stärkung der Substanzwerte etwa durch Erhöhung der Aktienquote unter Inkaufnahme höherer Verlustrisiken. Sie sind aber auch gefordert, weitere Anlageinstrumente zu schaffen, die den spezifischen Erfordernissen von Stiftungen hinsichtlich Transparenz, Kosten und Rechnungslegung entsprechen. Doch eines können auch solche Finanzprodukte den Stiftungsverantwortlichen nicht abnehmen: Diese müssen ihre Berater mit klaren Zielvorgaben unterstützen, um die Voraussetzungen für langfristig positive Ergebnisse zu schaffen.

Nicht zuletzt versäumen es die meisten Stifter, in der Gründungsphase von ihrer weitgehenden Richtlinienkompetenz auch im Bezug auf das Vermögensmanagement Gebrauch zu machen und die Möglichkeit zeitweiliger Vermögensverluste und eine optimale Rücklagenpolitik in der Satzung ausdrücklich festzuschreiben. Auf diese Weise könnten sie den Stiftungsorganen später zusätzliche Handlungsspielräume verschaffen und die Entscheidungsfreude stärken. Nachträgliche Änderungen sind hier nur schwer durchsetzbar.

### *Fazit:*

Die Verantwortlichkeit für ein rationales Vermögensmanagement ist und bleibt trotz aller widrigen Rahmenbedingungen bei den Stiftungsorganen. Eine Fehlerkultur im Vermögensmanagement kann daher nur dann funktionieren, wenn die Stiftungen mögliche Fehler zunächst bei sich suchen und nicht vorschnell bei Behörden oder Beratern. Um die deutschen Stiftungsvermögen im Interesse aller vor dem Ausbluten zu bewahren, wäre es aber hilfreich, wenn nicht nur die Stiftungen selbst an ihrer Fehlerkultur arbeiten würden. Auch Aufsichtsbehörden und Berater sollten sich darum bemühen, eventuelle Fehlentwicklungen bei der Einschätzung der Anlagemöglichkeiten durch die Stiftungsorgane aufzuspüren und als Erkenntnisquelle zu nutzen – und das am besten im Dialog miteinander und mit den Stiftungen. □

*Buchvorstellung:*

### **Gewinnen, wenn die Kurse fallen**

*Wie man Gewinne realisiert, Verluste minimiert  
und von Kursrückgängen profitiert*

*Von Dr. Alexander Elder*

*An den Börsen gibt es Zeiten der Hausse und der Baisse, es geht aufwärts und dann wieder abwärts. Doch obwohl Märkte steigen und fallen, findet man fast ausnahmslos Informationen und Ratgeber für steigende Kurse, für den Kauf von Aktien, Futures, Währungen, Optionen oder Rohstoffen. Literatur für Zeiten sinkender Notierungen, Tipps für Verkäufe – meist Fehl-anzeige.*

*Das neue Werk von Börsenprofi und Bestsellerautor Alexander Elder schließt diese Lücke. Mehr als jeder andere Trader weiß er, dass Gewinne und Verluste erst entstehen, wenn Positionen geschlossen werden. Diesem Prozess widmet er sich intensiv und ausführlich in seinem Buch »Gewinnen, wenn die Kurse fallen«. Neben Grundlagen des Risikomanagements und der Trading-Psychologie steht vor allem das Timing beim Beenden von Positionen im Fokus.*

*Mit dieser Schlüsselkompetenz stehen und fallen nachhaltig erzielbare Gewinne eines jeden Traders. Elder vermittelt darüber hinaus detailliert Know-how rund um das komplexe Thema Leerverkäufe. So lernt der Anleger, wie er von Kursrückgängen profitiert, seine Chancen auf Gewinne verdoppelt und Verluste wirksam minimieren kann.*

*Der Autor: Dr. Alexander Elder ist professioneller Trader, Trading-Ausbilder und seit mehr als 20 Jahren erfolgreicher Autor mehrfach ausgezeichneten Tradingliteratur. Internationale Bestseller »Die Formel für Ihren Börsenerfolg« und das dazugehörige Workbook sind mittlerweile Klassiker und wurden in mehr als ein Dutzend Sprachen übersetzt.*

*Dr. Alexander Elder*

*Gewinnen, wenn die Kurse fallen*

*Wie man Gewinne realisiert, Verluste minimiert und von Kursrückgängen profitiert*

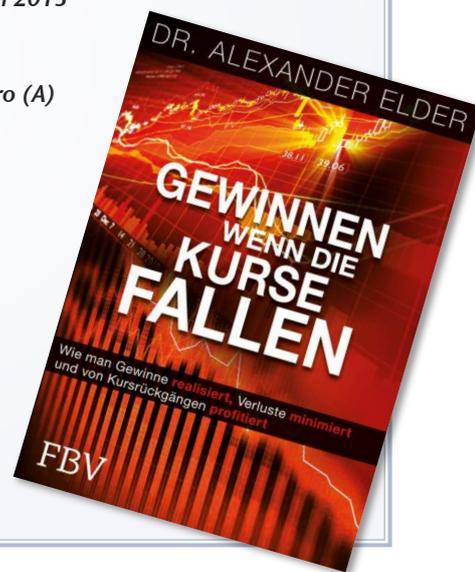
*Erscheinungstermin: 8. Mai 2013*

*384 Seiten, Hardcover*

*29,99 Euro (D) | 30,90 Euro (A)*

*ISBN 978-3-89879-792-4*

*FinanzBuch Verlag,  
München 2013*



## ANZEIGE



## Briefmarken können helfen ...

Bitte schicken Sie uns Ihre Briefmarken.  
Sie schaffen damit sinnvolle Arbeit  
für behinderte Menschen.

Briefmarkenstelle Bethel · Quellenhofweg 25 · 33617 Bielefeld  
[www.briefmarken-fuer-bethel.de](http://www.briefmarken-fuer-bethel.de)

**Impressum:** *Anschrift:* Elite Report Redaktion, Niggerstraße 4/II, 81675 München, Telefon: +49 (0) 89 / 470 36 48, [redaktion@elitebrief.de](mailto: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 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 Haftungspflicht. Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Das Informationsangebot in diesem Newsletter stellt insbesondere kein bindendes Vertragsangebot unsererseits dar. Soweit dies nicht ausdrücklich vermerkt ist, können über diesen Newsletter auch seitens der Leser keine Angebote abgegeben oder Bestellungen getätigt werden. Für alle Hyperlinks und Informationen Dritter gilt: Die Elite Report Redaktion erklärt ausdrücklich,

keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die Elite Report Redaktion von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen. Auch für Werbeeinhalte Dritter übernimmt die Elite Report Redaktion keinerlei Haftung. Das Copyright dieses Newsletters liegt bei der Elite Report Redaktion, München. Alle Rechte vorbehalten. Die Vervielfältigung im Wege des Herunterladens auf dauerhafte Datenträger und/oder des Ausdrucks auf Papier sowie die Weiterverbreitung ist nur bezüglich solcher Materialien gestattet, bei denen hierzu ausdrücklich aufgefördert wird. Jede andere Nutzung des urheberrechtlich geschützten Materials ist ohne unsere schriftliche Genehmigung untersagt. Für gegebenenfalls bestehende oder künftig entstehende Rechtsverhältnisse ist ausschließlich deutsches Recht anwendbar und sind nur deutsche Gerichte zuständig.