

Endlich: Reform des Stiftungsrechts

Von Jürgen E. Leske

Wenn demnächst die Ära Merkel Geschichte gewesen sein wird und man fragt: Was bleibt? – dann wird man auch sagen: Es bleibt auch eine lange Liste von über Jahre aufgeschobenen Reformen. Allein die Liste der widerwillig umgesetzten Richtlinien der EU ist schier unendlich. Besonders augenfällig ist etwa die Weigerung, die sogenannten Habitat-Richtlinie umzusetzen (Fauna – Flora – Habitat – Richtlinie; es geht um Umweltschutz). Die hätte bis 1994 (!) umgesetzt worden sein sollen. Nun droht die EU mit einem Verfahren gegen die Bundesrepublik Deutschland.

Nicht ganz so spektakulär, aber auch ärgerlich ist die zögerliche Herangehensweise an eine Reform des Stiftungsrechts. 2015 hat man den schönen alten Satz angewandt: »Wenn du nicht mehr weiter weißt, bilde einen Arbeitskreis«. Also hatte man eine Bund-Länder-Arbeitsgruppe eingesetzt. Nach langem Hin und Her gibt es endlich einen Entwurf zur Reform des Stiftungsrechts. Dieser wurde noch einmal überarbeitet und nun könnte es sein, dass am 1. Januar 2022 ein neues Stiftungsrecht gilt.

Denn unser gegenwärtiges Stiftungsrecht krankt besonders an einem Merkmal, der mit der föderalen Struktur unseres Landes zusammenhängt: Wir haben 16 Bundesländer und jedes Bundesland hat eine eigene Stiftungsrecht mit jeweils eigener Aufsichtsbehörde. Es ist leicht nachvollziehbar, dass über diese Zersplitterung weder die Stifter noch die Stiftungen amused sind.

Künftig wird es bundeseinheitliche Vorgaben geben: etwa zum Namen oder zum Sitz einer Stiftung oder zur Frage des Vermögens, zur Änderung von Satzungen und zur Zusammenführung von Stiftungen.

Ganz wichtig: Es soll nun ein einheitliches Stiftungsregister geben, das zentral für alle Stiftungen in der Republik geführt wird.

Im Einzelnen:

Stiftungsvermögen

Zum Stiftungsvermögen gibt es endlich grundlegende Regelungen. Wir müssen uns an neue Begriffe gewöhnen.



Unsere Sonderpublikation
»ELITE REPORT extra«
erscheint an folgenden Terminen:

Im Handelsblatt:
Freitag, den 7. Mai 2021

In der F.A.S. Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung:
Sonntag, den 9. Mai 2021

In der Wirtschaftswoche:
Freitag, den 14. Mai 2021



»Die Elite der Vermögensverwalter 2021«

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

bestellung@elitereport.de

Das »Grundstockvermögen« besteht aus dem Anfangsvermögen sowie Zuwendungen, die dazu bestimmt sind, zum Grundstockvermögen zu werden, und Vermögen, das von der Stiftung hierzu bestimmt wird. Mit diesem Grundstockvermögen muss der Stiftungszweck erfüllt werden. Daneben steht das »sonstige Vermögen«, das darf verbraucht werden, im Gegensatz zum Grundstockvermögen, das ungeschmälert erhalten bleiben muss.



Jürgen E. Leske | www.ralecke.de

Allerdings kann die Satzung vorsehen, dass ein Teil des Grundstockvermögens verbraucht wird, sofern es in absehbarer Zeit wieder aufgefüllt wird. Das wird die Leitung einer Stiftung deutlich erleichtern.

Neues zur Satzungsänderung

Satzungsänderungen werden nun einfacher. Änderungen, die nicht den Stiftungszweck berühren, sollen zulässig sein, wenn sie die Zweckerfüllung erleichtern. Bestimmungen in der Satzung, etwa zur Zweckerfüllung, sollen künftig möglich sein, wenn sich die Verhältnisse nach Errichtung der Stiftung wesentlich verändert haben. Eine Zweckänderung soll zulässig sein, wenn die Stiftung ihren Zweck nicht mehr wirksam erfüllen kann und nicht damit zu rechnen ist, dass sich dies in absehbarer Zeit ändert. Da Stiftungen von ihrem Wesen her über sehr lange Zeit gedacht sind, werden diese Öffnungsklauseln den Stiftungsvorständen das Leben wesentlich erleichtern, wenn sich die allgemeinen Umstände verändern. Und jeder weiß, dass in unserer Zeit die Verhältnisse permanent und rasant im Umbruch begriffen sind.

Organe und ihre Verantwortung

Bestimmte Geschäftsführungsaufgaben können künftig auf andere Stiftungsorgane übertragen werden. Was die Praktiker schon lange gefordert haben, soll nun eingeführt werden, nämlich die so genannte »Business – Judgment – Rule«: Einem Organmitglied soll künftig keine Pflichtverletzung mehr vorgeworfen werden, wenn es bei einer Entscheidung unter Beachtung der gesetzlichen

und satzungsmäßigen Vorgaben vernünftigerweise annehmen durfte, auf Grundlage angemessener Information zum Wohl der Stiftung zu handeln. Und der Stifter kann in der Satzung die Haftung für Pflichtverletzungen von Organmitgliedern gegenüber der Stiftung beschränken. Das regelt dann § 84 Abs. 3 BGB.

Zulegung und Zusammenlegung

Ein häufiges Ärgernis waren notleitende Stiftungen, die ineffizient vor sich hin gewirtschaftet haben. Hier wird es künftig möglich sein, Abhilfe zu schaffen über die Regelungen zur Zulegung (Übertragung von Stiftungsvermögen als Ganzes auf eine übernehmende Stiftung) und Zusammenlegung (Übertragung des Stiftungsvermögens mehrerer Stiftungen als Ganzes auf eine neue gemeinsame Stiftung).

Das bundesweit zentrale Stiftungsregister

Für viele sehr wichtig: die Einführung des zentralen Stiftungsregisters mit Publizitätswirkung. Dort sollen die Vorstandsmitglieder eingetragen werden und deren konkrete Vertretungsmacht. Das beseitigt endlich die lästigen Anforderungen von Vertretungsbescheinigungen für Mitglieder des Vorstands bei den Stiftungsbehörden.

Fazit

Die Stiftungen erhalten mehr Rechtssicherheit und Transparenz. Sie sollten prüfen, ob sie ihre Satzungen dem neuen Recht anpassen. Stiftungen mit Verwaltungssitz im Ausland wird von Fachleuten zum Wechsel ins Inland geraten.

Läuft alles wie geplant, dann tritt das Gesetz am 1. Januar 2022 in Kraft. Das Stiftungsregister dürfte zum 1. Januar 2025 dann eingerichtet sein. Die Landesstiftungsgesetze müssten angepasst werden. Interessierte sollten allerdings die Entwicklung genau beobachten, weil der Entwurf immer noch in der Kritik steht. □

ANZEIGE

EXAEnergie

Für Firmen gemacht

www.exa-energie.de



50 Jahre FIDUKA Depotverwaltung

Die FIDUKA Depotverwaltung ist heute eine der ältesten bankenunabhängigen Vermögensverwaltungen in Deutschland, die Wertpapierdepots für private und institutionelle Anleger verwaltet. Doch wie kam es dazu, dass Gottfried Heller zusammen mit André Kostolany die FIDUKA vor 50 Jahren gegründet hat?



Gottfried Heller erinnert sich: »Ich habe Dr. Alfred Schwingenstein, den Mitbegründer der Süddeutschen Zeitung, im Sommer 1968 in New York kennengelernt. Wir trafen uns im Hotel Pierre am Central Park. Er hatte mich auf Empfehlung einer Verwandten aufgesucht, um mir ein Stellenangebot zu machen. Er war zusammen mit ihr an der Firma Interfonds International beteiligt, die von namhaften amerikanischen Investmentgesellschaften Lizenzen zum Vertrieb ihrer Fonds in Deutschland besaß. Ich lebte damals schon seit sechs Jahren in den USA und war als Management Consultant bei einer New Yorker Firma tätig. Schwingenstein unterbreitete mir das Angebot als Geschäftsführer und meinte, dass ich aufgrund meiner beruflichen Erfahrung und meiner englischen Sprachkenntnisse für die transatlantische Kooperation hervorragend geeignet wäre. Ich fühlte mich aber sehr wohl in meiner Tätigkeit in den USA und hatte keinerlei Absicht, nach Deutschland zurückzukehren. Nach einiger Bedenkzeit sagte ich zu, und bereits im Juni 1969 begann ich meine Tätigkeit in München. Es war ein beschwerlicher Start. Die IOS (Investors Overseas Services) hatte in Deutschland das Börsenfieber entfacht und ihre teilweise sehr spekulativen Fonds massenhaft – auch an Kleinanleger – verkauft. Bald kam es aber zu betrügerischen Machenschaften. So sah sich die Bundesregierung gezwungen, ein Gesetz zum Schutz der deutschen Anleger (Auslandsinvestmentgesetz) zu erlassen. Viele deutsche Anleger machten mit ihren IOS-Investments riesige Verluste. Und somit war eine an sich gute Idee – das Aktiensparen mit Fonds – auf Jahre hinaus tot. Damit war auch der Firma Interfonds, obwohl sie »saubere« SEC-kontrollierte US-Fonds vertrieb, ihr wesentlicher Geschäftszweck entzogen.

Ich musste mich nach einer anderen Geschäftsgrundlage umsehen. Eine meiner Ideen war, eine private bankunabhängige Wertpapier-Depotverwaltung zu starten, eine Dienstleistung, die in den angelsächsischen Ländern schon eine lange Tradition hatte, in Deutschland dagegen kaum verbreitet war. Damals lernte ich bei einer Veranstaltung der Hypobank André Kostolany kennen, der schon als Börsenaltmeister bekannt war. Ich fragte ihn, ob er bereit wäre, mit mir in einer gemeinsamen Firma sein Know-how einzubringen. Er hatte in einer Kolumne in »Capital« einmal geschrieben, den Deutschen fehlten einige Jahrzehnte Investmenterfahrung. Ich fragte ihn, ob er mithelfen würde, dieses Defizit abzubauen. Er gab spontan zur Antwort, dass er hierzu mit den richtigen Partnern gerne bereit wäre. Schon im Herbst 1970 fassten wir den Beschluss, eine Depotverwaltung zu gründen, was formell am 22. April 1971 geschah.

Schon bald nach der Gründung der FIDUKA entstand die Idee, Börsenseminare abzuhalten. Die Idee entstand bei einer Autofahrt von Baden-Baden nach München. Dort hatte Kostolany zuvor bei einem Anlegerseminar einen Vortrag gehalten. Ich sagte zu ihm, eigentlich könnten wir so ein Seminar auch selbst veranstalten. Er war sofort dafür. Das erste Börsenseminar fand im Oktober 1974 in München statt. Es war das erste seiner Art in Deutschland. Die Börsenstimmung war zu dieser Zeit jedoch miserabel: vervierfacher Ölpreis, galoppierende Inflation, Flucht in Gold und Immobilien. Der breite US-Aktienindex S&P 500 hatte 50 Prozent verloren. Das Wort vom Ausverkauf des Westens an die Ölscheichs und Erinnerungen an den großen Börsencrash von 1929 machten die Runde. Es herrschte Endzeitstimmung. Doch wir haben den Seminarteilnehmern empfohlen, allmählich mit dem Kauf von Aktien zu beginnen. Der Rat erwies sich als gut: Schon kurze Zeit später begann der Börsenaufschwung.

Seit dem ersten Seminar in München sind weit über 100 weitere Veranstaltungen in verschiedenen Städten Deutschlands, Österreichs und der Schweiz gefolgt. Wir können mit Stolz sagen, dass unser Börsen-Anlegerseminar das älteste in Deutschland ist. Dabei haben wir unermüdlich die große Bedeutung der Börse und besonders der Aktie einerseits für die deutsche Volkswirtschaft und andererseits für die Vermögensbildung hervorgehoben. Aber selbst nach all den vielen Jahren stellen wir fest: Es liegt noch ein gutes Stück Aufklärungs- und Überzeugungsarbeit vor uns!«

www.fiduka.com

Buchbesprechung

SOUVERÄN VERMÖGEN SCHÜTZEN

Wie sich Vermögende gegen Risiken absichern – ein praktischer Asset-Protection-Ratgeber

Das in den letzten Wochen neu erschienene Buch hat die Zielgruppe vermögender und sehr vermögender Privathaushalte im deutschsprachigen Raum und solche, die diesen Status anstreben. Häufig sind diese Personen auch besorgt im Hinblick auf die langfristigen wirtschaftlichen, rechtlichen und steuerlichen Perspektiven in Deutschland, Österreich und der Eurozone.

Menschen, für die das Buch interessant ist, sind häufig jenseits von 40, können auf berufliche oder unternehmerische Erfolge in der Familie zurückblicken und sind bereits finanziell unabhängig in dem Sinne, dass sie nicht notwendigerweise noch ein laufendes berufliches Einkommen benötigen, um ihren persönlichen Lebensunterhalt und denjenigen ihrer Angehörigen zu bestreiten. Sie verfügen damit über ein Privatvermögen im deutlich siebenstelligen Eurobereich. Die Frage der langfristigen Bewahrung des vorhandenen Familienvermögens vor politischen, rechtlichen und wirtschaftlichen Risiken und dessen Übertragung auf die nächste Generation spielt im Denken dieser Personen eine wichtige Rolle als die laufende weitere Vermehrung dieses Vermögens.

Die meisten vermeintlich einfachen Lösungen, wie sie bislang im Umfeld des Vermögensschutzes diskutiert wurden, funktionieren bei näherem Hinsehen nur schlecht oder gar nicht. Sie gehen von falschen Voraussetzungen aus, verlieren sich in Details und sind viel zu klein gedacht. Sie bewegen sich zum größten Teil auf der oberflächlichen Skizzierung modischer Untergangsprophetie, nicht selten vermischt mit populistischen Verschwörungstheorien. Auch bestimmen viele wissenschaftlich unhaltbare Ansätze die zum Teil emotional geführte Diskussion:

Hierzu gehören Ideen, die »besten« Investments zu finden (also spekulativ zu investieren), sog. »Sachwertanlagen« zu bevorzugen (einem ökonomisch eher inhaltsleeren Konzept) oder sich naiv auf Gold oder Kryptowährungen zu fixieren. Viele denken zu Vermögensschutzzwecken auch daran, ein weitgehend nutzloses »Konto im Ausland« oder eine ebenso verbreitete wie ambivalente »vermögensver-

waltende GmbH« zu unterhalten. Manche glauben aus Vermögensschutzgründen auswandern zu müssen – und scheitern damit regelmäßig an der familiären oder beruflichen Realität oder aber an enttäuschten Erwartungen im Zielland.

Im Buch »Souverän Vermögen schützen« ist das anders. Die Autoren kratzen nicht nur an der Oberfläche der Probleme, sondern unterbreiten auf verständliche Weise einen konkreten, an die Einzelfallsituation anpassbaren Lösungsvorschlag, der darauf ausgelegt ist, diejenigen vorhandenen Risiken zu adressieren, denen die meisten vermögenden Menschen ohne Zweifel ausgesetzt sind oder vor denen sie sich fürch-

ten. Auswandern kann man. Man muss es aber nicht, um wirksam Vermögensschutz zu betreiben.

Die Autoren stellen im Buch ein modulares und zugleich »voll integriertes« Vermögensschutzkonzept dar, das drei Dimensionen abdeckt:

- Dimension 1 (»Vermögensbewahrung«) ist die nachhaltige und generationsübergreifende Senkung von Kosten und Steuerlasten des gesamten aus unterschiedlichen Assetklassen bestehenden Vermögensportfolios. Kosten und Steuern sind, anders als viele andere Risikofaktoren, sehr gut von Anlegern beeinflussbar und haben durch den Zinsszinseffekt einen regelmäßig hohen, aber häufig von Anlegern deutlich unterschätzten Einfluss auf die langfristige Vermögensentwicklung.
- In Dimension 2 (»Asset Protection«) werden verschiedenartige Risiken aus drei verschiedenen Risikoarten gleichzeitig reduziert oder beseitigt: politische Risiken, zivilrechtliche Risiken und Steueränderungsrisiken. Diese Risiken lassen gut durch eine durchdachte Eigentümerstruk-



tur und internationale Diversifizierung im Familienvermögen adressieren.

– In Dimension 3 (»Finanzrisiko-Management«) geht es um die Steuerung und Senkung von Finanzprodukt- und Marktrisiken im Vermögensportfolio. Häufig bestehen im Privatvermögen starke Klumpenrisiken, etwa im Bereich von Unternehmensbeteiligungen oder Immobilien. Durch eine schrittweise Diversifizierung des Gesamtfamilienvermögens auch in den Bereich von weltweit kostengünstig diversifizierten liquiden Anlagen lässt sich der Vermögensschutz substanziell verbessern.

Das Konzept des Buches ist in dem Sinne modular, dass es bereits ausreicht, einzelne Vorschläge des Gesamtkonzeptes umzusetzen, um (zum Teil deutliche) Verbesserungen gegenüber dem aktuellen Vermögensschutz-Status-quo zu erzielen. Je mehr Vorschläge man aber umsetzt, umso größer wird die insgesamt erzielbare Vermögensschutzwirkung in allen drei genannten Dimensionen sein. Ein maximaler und eigentlich nicht mehr steigerbarer Effekt wird erzielt, wenn man alle im Buch genannten Hebel und Konzepte umsetzt, denn die einzelnen Bestandteile wurden sehr gut aufeinander abgestimmt und nachvollziehbar dargestellt.

Ein Kernelement der Lösung stellt die Etablierung einer generationenüberdauernden liechtensteinischen Familienstiftung dar, die die Vermögenswerte und die Versorgungsbedürfnisse einer Familie übernimmt, gleichzeitig die laufende Steuerbelastung der Betroffenen deutlich reduziert und vor einer Vielzahl unterschiedlicher Risiken (z. B. politische Risiken in Deutschland, unternehmerische Haftungsrisiken, Güterstandsrisiken aus Scheidungen, Finanzmarkt- und Währungskollapsrisiken u. a.) schützt. Auch im Falle der Einführung einer Vermögenssteuer in Deutschland dürfte eine solche Stiftung Vorteile bieten.

Enteignungsängste Vermögender, wie auch immer berechtigt oder unreal, können mit diesen im Buch ausführlich beschriebenen Lösungsansätzen adressiert werden. Die beiden Autoren sind selbst bereits finanziell unabhängig und nutzen die dargestellten Lösungsansätze auch für ihr eigenes Privatvermögen. Sie sind der Elite Report Redaktion seit vielen Jahren als ständige Autoren und auch als etablierte Dienstleister für Vermögende wohlbekannt: Prof. Dr. Dr. Olaf Gierhake hat Betriebswirtschaftslehre, Wirtschaftsingenieurwesen, Rechtswissenschaften und klinische Psychologie studiert. Er hat das deutsche Steuerberaterexamen abgelegt und ist mit seinen beiden Schweizer und Liechtensteiner Unternehmen in der Etablierung und mit dem laufenden Betrieb von Familienstiftungen zu Vermögensschutzzwecken tätig.

Dr. Gerd Kommer hat Betriebswirtschaftslehre, Steuerrecht, Politikwissenschaft und Germanistik studiert und mit dem »Weltportfolio-Konzept« eine kosten- und steuer-effiziente wissenschaftlich orientierte Anlagelösung geschaffen, die auch im Vermögensschutzkontext zum Ziel führt. Er leitet zwei Vermögensverwaltungsunternehmen in München.

Ein im vorstehenden Sinne »ganzheitlicher« und »kritisch-rationaler« Vermögensschutzansatz wurde bislang im Ratgeberbuchmarkt nicht veröffentlicht; das Buch hat damit ein Alleinstellungsmerkmal. Prädikat: äußerst lesenswert!

Gierhake / Kommer: Souverän Vermögen schützen, Campus: 2021; Buchausstattung: 408 Seiten, Hardcover, Lesezeichenband, Buchhandelspreis 45 Euro, zweifarbiger Druck mit Schmuckfarbe Rot, sehr viele Tabellen und Abbildungen. Plus E-Book inside (ePub, mobi oder pdf).

ISBN 9783593513683 | www.campus.de



Bethel

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

Richtig anlegen in grüne Investments

Von Michael Reuss

Der Klimawandel wird auch an den Kapitalmärkten ein immer wichtigeres Thema. Der Münchner Vermögensverwalter Huber, Reuss & Kollegen hat sich darauf eingestellt.

Die Sorgen um den Klimawandel beschäftigen auch die Kapitalmärkte. Studien zufolge liegen fast 31 Billionen US-Dollar in nachhaltigen Investments – Tendenz stark steigend. Das große Schlagwort lautet dabei ESG. Der Begriff steht für Environment (Umwelt), Social (Soziales) und Governance (Unternehmensführung). Je besser ein Unternehmen im Bereich ESG abschneidet, desto klimafreundlicher, sozialer und kultivierter agiert es.



Michael Reuss,
Gründer und geschäftsführender
Gesellschafter,
Huber, Reuss & Kollegen
Vermögensverwaltung GmbH
www.hrkvv.de

Auch immer mehr Privatanleger wollen möglichst »grün« ihr Geld anlegen. Doch macht es überhaupt Sinn, Kriterien der Nachhaltigkeit bei der Investmententscheidung in den Vordergrund zu rücken? Wir als Huber, Reuss & Kollegen können diese Frage mit einem klaren »Ja« beantworten. ESG-konforme Investments sind unter Chance/Risiko-Gesichtspunkten genauso attraktiv wie konventionelle Anlagen, die nicht unter Nachhaltigkeitsgesichts-

punkten ausgewählt werden. Insofern ist es wie bei jedem anderen Investment auch: Es kommt darauf an, dass wir als Vermögensverwalter die richtigen Anlagechancen identifizieren. Zumal nicht überall, wo Nachhaltigkeit draufsteht, auch Nachhaltigkeit drin ist. So mancher Fonds, der sich das Label ESG oder Nachhaltigkeit aufklebt, ist auf den zweiten Blick gar nicht so grün. Um hier die Spreu vom Weizen zu trennen, beschäftigt Huber, Reuss & Kollegen spezialisierte ESG-Analysten und bedient sich der weltweit größten Datenbank auf diesem Gebiet der MSCI ESG Datenbank. Nur so können wir entsprechend den Wünschen und Bedürfnissen unserer Kunden individuelle Lösungen entwickeln und diese renditeorientiert, kompetent und risikobewusst umsetzen – auch beim Thema Nachhaltigkeit.

Über Huber, Reuss & Kollegen

Die bankenunabhängige Vermögensverwaltung Huber, Reuss & Kollegen wurde im Jahr 2000 gegründet, um vermögende Privatpersonen, Familien, Stiftungen und institutionelle Investoren unabhängig und individuell zu betreuen. Derzeit beschäftigt das Unternehmen in München, Ingolstadt und Schonungen 33 Mitarbeiter, davon 20 Portfoliomanager. Das anvertraute Vermögen der über 1000 privaten und institutionellen Kunden beläuft sich auf nahezu drei Milliarden Euro. Über das angeschlossene HRK Family Office werden Dienstleistungen weit über den Tellerrand der klassischen Vermögensverwaltung angeboten, wie z. B. Generationenberatung oder Immobilienthemen, und abgerundet wird die Tätigkeit von Huber, Reuss & Kollegen durch die HRK Stiftung, diese stellt eine Herzensangelegenheit der Mitarbeiter dar und steht auch Mandanten für gemeinnützige und mildtätige Zwecke offen. □



SOS-KINDERDORF
STIFTUNG

WERDEN SIE SINNSTIFTER!

Nichts verändert die Zukunft eines Kindes nachhaltiger als frühe Förderung und Bildung. Unterstützen Sie junge Menschen und werden Sie Teil der SOS-Stiftungsfamilie!

Mehr Infos unter www.sos-kinderdorf-stiftung.de



Deutscher Aktienmarkt in den Börsen-Charts wieder ganz oben

Von Robert Halver

Deutsche Aktien galten lange Zeit als wenig populär. Gegenüber den Rockstars der amerikanischen IT-Branche konnten sich die deutschen Industrie-Schlager kaum Gehör verschaffen. Und sicher setzt auch die deutsche Politik keine attraktiven Rahmenbedingungen für Hits am Aktienmarkt. Trotzdem, in den Börsen-Charts sind deutsche Aktien derzeit populärer als die transatlantische Konkurrenz. Ein Rekordhoch jagt das nächste. Woher kommt der Sinneswandel und wie geht es weiter?

Wäre allein Politik Bewertungsmaßstab, fielen deutsche Aktien in einen Dauer-Lockdown

Für die Hausse kann man Berlin nun wirklich nicht »verantwortlich« machen. Ohne einen echten Plan und ohne Öffnungsperspektive setzt die Politik den deutschen Michel und besonders Selbständige, den Einzelhandel, Restaurants, Hotels und die Touristik unter Perma-Stress und Existenzangst. Da schaut man geradezu neidisch auf andere Länder wie die USA, die nach anfänglichen Pleiten, Pech und Pannen nun ordentliche Pandemie-Bekämpfung betreiben. Deutsche Gründlichkeit, wo bist du geblieben? Hat man dich etwa exportiert?

Mit Blick auf fastenzeitliche Wahlumfragen findet das Hausen und Stechen nicht nur zwischen, sondern mittlerweile auch innerhalb von Parteien statt. Jetzt hört man, so kann es nicht weitergehen. Doch wird uns nicht mitgeteilt, wie es denn weitergehen soll.

Wenn die Weltkonjunktur lächelt, lacht die deutsche (Export-)Industrie

Zum deutschen Aktien-Glück sind die von der Pandemie besonders betroffenen Dienstleistungsunternehmen kaum börsennotiert. Wir sind Old Economy, bei uns dominiert die Industrie. Ohnehin spielt der deutsche (Absatz-)Standort für unsere konjunktur reagiblen Unternehmen eine immer weniger bedeutende Rolle. Im Gegensatz zum Schreiner, Schneider oder Metzger um die Ecke können sie den Niederungen der Politik entfliehen. Denn unsere Industrie- und Exportwerte sind in der Welt zuhause. Insbesondere in Asien und Amerika klingt die Konjunktur-Musik immer Schalmeien-hafter. Jetzt hat auch noch der Suezkanal,

durch den 12 Prozent des Welthandels verlaufen, seinen Lockdown beendet. Und so singen auch die ifo Exporterwartungen mit einem im März erreichten 10-Jahreshoch laut »Halleluja«.



Die Zinsangst ist eher theoretischer Natur, vor allem, da die Inflation jede nominale Zinssteigerung auffrisst. Zwar hat sie Steherqualitäten, doch kommt sie deutschen Aktien indirekt zugute. Denn auf unserem Kurszettel befinden sich deutlich weniger hoch bewertete New Economy-Titel als in den USA. So schlägt der vermeintliche Zinshammer bei unseren, weniger teuren konjunkturzyklischen Werten der Old Economy, die oft genug auch noch mit attraktiven Dividendenrenditen ausgestattet sind, weniger zu.

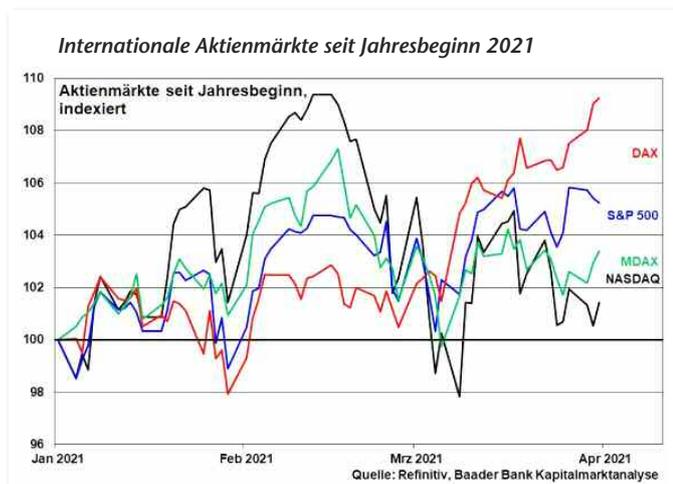
Hinzu kommt ein schwacher Euro, der auf den deutschen Export eine ähnliche Wirkung hat, wie der Steilpass auf den Stürmer vor leerem Tor. Nennen wir es das Glück des Tüchtigen.



So fundamental befruchtet, wurden Corona-Verlierer aus dem DAX zu Konjunkturgünstlingen. Ja, der DAX hat sich vom früheren High Flyer Nasdaq Composite emanzipiert.

Und wenn ab September der deutsche Leitindex auf 40 Werte vergrößert wird, wird der Anteil konjunkturabhängiger Aktien vermutlich noch größer.

Im Vergleich liegt der noch konjunkturzyklischere MDAX zurück. Internationale Investoren laben sich zunächst an den Blue Chips bevor sie ans Eingemachte gehen. Doch da unsere Industriepierlen mit phantastischen Patenten und vielfacher Weltmarktführerschaft vor allem in der zweiten Aktien-Reihe zu finden sind, wird auch dieser Index noch ihre Gunst spüren. Nicht zuletzt bedienen vieler dieser Titel das Megathema Klimaschutz. Sie werden also bei der Transformation von Klimanotstand in Klimawohlstand sehr erfolgreich sein.



Die deutschen (Wirtschafts-)Tugenden kommen zurück

Glücklicherweise sind deutsche Industriefirmen auch endlich wieder bereit, den Fehdehandschuh der ausländischen Konkurrenz aufzunehmen. Die deutsche Autoindustrie lässt sich von Tesla nicht länger die Butter vom Brot neh-

Robert Halver,
Leiter der Kapitalmarktanalyse
der Baader Bank AG

www.baaderbank.de

men. Mit deutscher Wertarbeit geht man gegen amerikanisches Power-Marketing vor. Z. B. will Volkswagen mit eigener E-Infrastruktur vom Gejagten zum Jäger werden. Und während der »Techno-King of Tesla« nicht nur zum Mars will und auch die Bewertung seiner Firma Mars-ähnlich weit weg ist, bleibt das KGV von Volkswagen ziemlich irdisch. Auch andere deutsche Autobauer sind dabei, das good old German Gütesiegel »Vorsprung durch Technik« zu reaktivieren.

Ja, im Mikrokosmos deutscher Industrie-Unternehmen wird wieder populäre Wirtschafts-Musik gespielt. Weitere Nr. 1-Hits, d. h. neue Allzeithochs, sind zu erwarten. Allerdings muss mit zwischenzeitlichen Kurseintrübungen und Schwankungen gerechnet werden. Die Erfahrung lehrt aber, dass Rücksetzer wieder zügig aufgeholt werden. Und dann gibt es ja noch die regelmäßigen Aktiensparpläne, mit denen sich Anleger die Volatilitäten langfristig zunutze machen können. Wie schön, wenn doch auch der Makrokosmos, die Politik, einen guten Musik-Geschmack beweisen könnte, wenn doch endlich auch die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen melodisch erklingen würden.

Dann produzierte der deutsche Aktienmarkt goldene und Platin-Schallplatten am laufenden Band. □

EXA

Energie

Für Firmen gemacht

ANZEIGE

www.exa-energie.de

Aktien schützen vor Inflation – zumindest langfristig

Von Marco Herrmann

Seit der großen Finanzkrise 2008/2009 kämpfen weltweit die Notenbanken mit großem Geschütz gegen mögliche Deflationsgefahren. Doch trotz des massiven Gelddrucks blieben die Teuerungsraten deutlich hinter den Zielen der Währungshüter zurück.



Marco Herrmann,
Chief Investment Officer und
geschäftsführender Gesellschafter
der FIDUKA Depotverwaltung
www.fiduka.com

Sollte es nun 2021 doch anders kommen? Zum Jahreswechsel sind in Deutschland die Inflationsraten spürbar gestiegen. Im März lag die Geldentwertung im Jahresvergleich bereits bei 1,7 Prozent. Im Dezember hatte der Wert noch bei minus 0,3 Prozent gelegen. Die Inflationsrate ist also innerhalb von drei Monaten um 2,0 Prozentpunkte gestiegen. Hauptgrund sind das Auslaufen der zwischenzeitlich reduzierten Mehrwertsteuer und die Einführung einer neuen CO₂-Steuer auf Benzin.

Allerdings kommen im Laufe der nächsten Monate weitere Basiseffekte hinzu. Dazu zählen unter anderem höhere Energiepreise und nun auch gestiegene Frachtkosten der Reedereien aufgrund einer boomenden Industrie. Selbst Jens Weidmann, der Chef der Deutschen Bundesbank, hält bei der Inflation die drei vor dem Komma 2021 für möglich. Das tut dem deutschen Sparer weh, insbesondere weil die Banken und Sparkassen ihren Kunden vermehrt Strafzinsen auf Einlagen berechnen.

Zinserhöhungen kaum in Sicht

Früher war es so, dass die Notenbanken ihren Leitzins mehr oder weniger der Inflationsrate anpassten. Doch seit der Finanzmarktkrise zeigt sich dieser Zusammenhang weniger deutlich. Vor dem Hintergrund der massiv gestiegenen Staatsschulden und der fragilen Wirtschaft nach der Pandemie ist bestenfalls mit sehr zögerlichen Zinserhöhungen zu rechnen – und diese sicherlich auch nicht sofort.

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, wie Anleger jetzt agieren sollten. Allgemein heißt es, Sachwerte, wie z. B. Aktien, schützen vor Geldentwertung. In den zurückliegenden 60 Jahren haben Aktien tatsächlich vor Inflation geschützt. Die durchschnittliche deutsche Inflationsrate lag bei 2,5 Prozent per annum, während Investoren mit deutschen Aktien – gemessen am DAX zurückgerechnet – rund sechs Prozent erwirtschaftet haben. Der MDAX hätte vermutlich noch deutlich mehr gebracht, aber die historischen Daten reichen hier nur bis 1988 zurück. Zehnjährige Bundesanleihen schlugen sich ebenfalls nicht schlecht mit einer durchschnittlichen Verzinsung von 5,5 Prozent. Nach vorne blickend fehlt bei den deutschen Staatsanleihen bei einer Rendite von minus 0,3 Prozent allerdings die Phantasie, wie sie die Inflation ausgleichen könnten.

In den USA konnten Aktien in der Vergangenheit mit einer jährlichen Rendite von rund zehn Prozent Anleihen noch deutlicher übertrumpfen, deren jährliche Verzinsung nur 5,8 Prozent betrug. Doch Vorsicht: Erfahrene Anleger wissen um die Schwankungsanfälligkeit von Aktien. Denn neben fundamentalen Faktoren wie das Wirtschaftswachstum und das damit verbundene Wachstum der Unternehmensgewinne sowie die Geldpolitik spielt die Psychologie der Anleger ebenfalls eine bedeutende Rolle. Diese schwankt im Extrem zwischen Euphorie und Depression.

Aktien schützen nicht per se

Es gibt allerdings keinen automatischen Inflationsausgleich. Im Gegenteil: In Phasen hoher Inflation waren häufig auch steigende Leitzinsen und Anleiherenditen zu beobachten. Das bremst die Wirtschaft und macht Aktien gleichzeitig als Anlage auch weniger attraktiv. Statt die Inflation auszugleichen, erlitten Anleger Kursverluste. Bestes Beispiel ist die Stagflation in den 1970er Jahren mit Inflationsraten zwischen vier und acht Prozent in Deutschland beziehungsweise zwischen vier und 13 Prozent in den USA und entsprechend hohe Leitzinsen.

Dennoch gilt auf lange Sicht die Faustformel, dass sich die Unternehmensgewinne ähnlich wie das weltweite nominale Wirtschaftswachstum, also inklusive Inflation, entwickeln und die Aktienkurse dies reflektieren. Unter dem Strich dürften die Inflationsraten auf Jahre hin ihr Tief gesehen haben. Denn es gibt einen gravierenden Unterschied zu früher: Im Gegensatz zur Finanzkrise haben die Bürger

direkt Geld vom Staat erhalten und nicht nur das Finanzsystem. Gleichzeitig sind aufgrund der Pandemie die Sparguthaben massiv angestiegen, weil bei den meisten Menschen Urlaub, Restaurantbesuche oder Shoppen ausgefallen sind – allein in Deutschland geht es um ein Volumen von rund 150 Milliarden Euro. Vereinfacht ausgedrückt haben viele Verbraucher die Taschen voller Geld. Das dürfte zu einem Nachfrageschub in allen Konsumkategorien führen und könnte zusätzlich die Preise nach oben treiben.

Trotzdem gilt weiter, dass die langfristig preisdämpfenden Trends wie Globalisierung und Digitalisierung weiterlaufen. Nachhaltig hohe Inflationsraten von mehr als drei oder sogar fünf Prozent sind unwahrscheinlich, solange

die Menschen das Vertrauen in das derzeitige Geldsystem nicht verlieren. Trotz aller Krisen ist dieser Punkt noch lange nicht erreicht. Selbst die zuletzt gestiegenen Renditen in den USA, wo Staatsanleihen mit circa 1,75 Prozent rentieren, reichen nicht aus, die Inflation auszugleichen. Noch höher ist der Kaufkraftverlust in der Eurozone, wo beispielsweise deutsche Bundesanleihen negative Renditen abwerfen. Anleger, die ihr Vermögen schützen möchten, kommen an Sachwerten wie Aktien nicht vorbei, auch wenn sie auf kurze Sicht keinen Inflationsausgleichs-Automatismus bieten. Über einen längeren Anlagehorizont gilt dies gleichwohl. Insbesondere, wenn die Notenbanken weiter für eine üppige Liquiditätsversorgung der Kapitalmärkte sorgen werden. □

Krisenfest: Stiftungen kommen gut durch die erste Pandemiewelle

Die meisten Stiftungen sind gut durch die erste Welle der Corona-Pandemie gekommen. Das zeigt eine Umfrage des Bundesverbandes Deutscher Stiftungen. Als eine der größten Herausforderungen für die Zukunft sehen Stiftungen nach wie vor die anhaltend niedrigen Zinsen. Vor diesem Hintergrund fordern sie eine zügige Umsetzung der Stiftungsrechtsreform.

Stiftungen haben die ersten Monate der Pandemie mehrheitlich gut überstanden und sich als Stabilitätsanker in der Krise erwiesen. Nur jede fünfte der befragten Stiftungen brauchte pandemiebedingt Unterstützung durch nicht-staatliche Akteure, staatliche Corona-Finanzhilfen haben sogar lediglich zwei Prozent beantragt. Aufhebung oder Auflösung waren für 90 Prozent noch kein Thema – auch nicht wegen der Corona-Krise.

Knapp 60 Prozent der befragten Stiftungen gaben an, dass sich ihre Spendeneinnahmen von März bis Oktober 2020 gegenüber dem Vorjahreszeitraum nicht verändert haben, bei zehn Prozent sind sie sogar gestiegen. Spendeneinbußen hatten nur 27 Prozent der Stiftungen zu verzeichnen. Auch die Fördermitteleinnahmen sind während der ersten Pandemiewelle bei fast zwei Dritteln der befragten Stiftungen gleichgeblieben. Rund sieben Prozent der Befragten wurden Fördermittel häufiger bewilligt, Kürzungen gab es nur bei 12 Prozent. Die Einnahmen aus der Vermögensverwaltung schätzten 55 Prozent der befragten Stiftungen so hoch wie im Vorjahreszeitraum ein. Vor diesem Hintergrund plante zum Befragungszeitpunkt im Herbst 2020 die

Hälfte der Stiftungen, ihre Ausgaben zur Zweckverwirklichung auch 2021 auf Vor-Corona-Niveau zu halten. Gleichzeitig sehen die Befragten anhaltend niedrige Zinsen als große Herausforderung der kommenden Monate und Jahre.

Stiftungen erwiesen sich in der ersten Pandemiewelle als schnelle Helferinnen in der Not: 42 Prozent der befragten Stiftungen haben Dritte explizit aufgrund der Corona-Krise unterstützt. Fast ein Drittel hat anderen gemeinnützigen Organisationen geholfen, 18 Prozent haben in der Krisensituation einzelnen Personen unter die Arme gegriffen. Über drei Viertel der befragten Stiftungen gewährten Fördermittel zur Krisenbewältigung, ein knappes Viertel half mit Zeitspenden, etwa in Form von kollegialer Beratung. Sachmittel oder sonstige Hilfen stellte jeweils etwas mehr als ein Fünftel bereit. Unterstützung gab es vor allem in den Bereichen Gesellschaft mit 46 Prozent, gefolgt von Bildung mit 43 Prozent sowie Kunst und Kultur mit 31 Prozent. Knapp 30 Prozent sprangen im Themenfeld Gesundheit und Sport ein. »Stiftungen scheinen – zumindest mit Blick auf die erste Pandemiewelle – robuster und krisenfester zu sein als Vereine und andere zivilgesellschaftliche Organisationen«, sagt Kirsten Hommelhoff, Generalsekretärin des Bundesverbandes Deutscher Stiftungen. »Das kann sich allerdings schnell ändern. In einer coronabedingten Rezession wird es immer schwerer, ausreichende Erträge zu erwirtschaften, zumal die Europäische Zentralbank die Zinsen wohl auf absehbare Zeit nicht erhöhen wird. Viele Stiftungen fordern daher die zügige Umsetzung einer praxisnahen Stiftungsrechtsreform und den Abbau bürokratischer Hindernisse. Das wäre eine besondere Form der Anerkennung durch die Politik.«

www.stiftungen.org

ANZEIGE

Wenn das
Handelsblatt
für Sie
nicht relevant
ist, haben Sie
hoffentlich nichts
mit Geld zu tun.



Ein Angebot der Handelsblatt GmbH, Toulouser Allee 27, 40211 Düsseldorf.

Impressum: Anschrift: Elite Report Redaktion, Niggerstraße 4/II, 81675 München, Telefon:+49 (0) 89 / 470 36 48, redaktion@elitebrief.de
Chefredakteur: Hans-Kaspar v. Schönfels v.i.S.d.P. **Realisation:** Falk v. Schönfels **Steuern und Recht:** Jürgen E. Leske

Rechtliche Hinweise/Disclaimer: Die enthaltenen Informationen in diesem Newsletter dienen allgemeinen Informationszwecken und beziehen sich nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person. Sie stellen keine betriebswirtschaftliche, finanzwirtschaftliche, rechtliche oder steuerliche Beratung dar. Im konkreten Einzelfall kann der vorliegende Inhalt keine individuelle Beratung durch fachkundige Personen ersetzen. Der Inhalt darf somit keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Handelsanregungen oder Empfehlungen in diesem Newsletter stellen keine Aufforderung von Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten, auch nicht stillschweigend, dar. Niemand darf aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation. Für Entscheidungen, die der Verwender auf Grund der vorgenannten Informationen trifft, übernehmen wir keine Verantwortung. Obwohl wir uns bei der Auswahl des Informationsangebotes um größtmögliche Sorg-

falt bemühen, haften wir nicht für ihre Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die in diesem Newsletter angebotenen Informationen, Produkte oder Dienstleistungen ohne gesonderte Ankündigung jederzeit zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder zu aktualisieren. Indirekte sowie direkte Regressansprüche und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen. Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsobliegenheit. Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Das Informationsangebot in diesem Newsletter stellt insbesondere kein bindendes Vertragsangebot unsererseits dar. Soweit dies nicht ausdrücklich vermerkt ist, können über diesen Newsletter auch seitens der Leser keine Angebote abgegeben oder Bestellungen getätigt werden. Für alle Hyperlinks und Informationen Dritter

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