

Japans Geldrevolution ist brandgefährlich

Von Markus Steinbeis, Leiter Fondsmanagement
bei Huber, Reuss & Kollegen

Japans Notenbank bläst zur geldpolitischen Revolution: Innerhalb von zwei Jahren will sie eine Inflationsrate von zwei Prozent erzeugen, um das Wirtschaftswachstum anzukurbeln. Dieses Vorhaben gelingt nur, wenn der Yen durch eine Aufblähung der Geldmenge kräftig abwertet. Dazu kauft die Bank of Japan (BoJ) in großem Stil Staatsanleihen und treibt die Investoren scharenweise in Aktien, Immobilien und Anleihen anderer Staaten. Doch es ist fraglich, ob dieses Experiment ohne größere Schäden abgehen wird.

Mit dem Amtsantritt von Premierminister Shinzo Abe wurden die Weichen der Wirtschaftspolitik ganz neu gestellt: Nach zwei Jahrzehnten zäher Deflation versucht die Notenbank auf Weisung der Politik, durch Inflationierung wirtschaftliches Wachstum zu erzeugen. Gemessen am Bruttoinlandsprodukt, kauft die BoJ doppelt so viele Staatsanleihen auf wie die US-amerikanische Notenbank: Monat für Monat nimmt sie dem überschuldeten Staat Anleihen im Wert von 60 Milliarden Euro ab und dehnt so die Geldmenge enorm aus.

Sachwerte und Auslandstitel profitieren massiv

Die Reaktion an den Finanzmärkten ließ nicht lange auf sich warten: Seit Anfang 2013 legte der Aktienindex Nikkei 225 um bis zu 30 Prozent zu, weil sich die Aussichten der exportorientierten Unternehmen durch einen schwachen Yen deutlich verbessern. Bei den Immobilienaktien war die Kursexplosion noch heftiger. Sogar Europa als aktuelle Krisenregion Nummer 1 profitiert: Aus Sicht eines japanischen Anlegers ist es allemal sinnvoller, dem spanischen Staat für vier Prozent Geld zu leihen und zusätzliche Währungsgewinne einzustreichen, als zu Hause das Geld für null Prozent liegen zu lassen, während die Kaufkraft des Yen schwindet. Übrigens bekommen auch deutsche Hauskäufer ihre Hypothekendarlehen nun günstiger, weil Japaner im Anlagenotstand selbst niedrig verzinsten deutsche Bundesanleihen kaufen.

Nichts wie raus aus dem Yen!

Wer einen Schritt zurücktritt, erkennt: Nippons Notenbank treibt mit ihrer Politik scharenweise Versicherun-

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



Der verborgene Charme der schönen Werte

Nicht alles, was als Kunst angeboten wird, ist »geldig« gesehen auch anlagetauglich. Denn die Zukunft lässt sich nie in Cent und Euro bestimmen.

Nach Auswertung etlicher bedeutender Frühjahrs-Auktionen und entsprechender Messen findet nur noch wirkliche Qualität Gnade vor den Augen der Investoren, die sich selbst niemals als solche bezeichnen würden. Denn die Entscheidung für einen Kauf von Kunst ist immer ein höchst individueller Prozess, der oft viel zu selten noch von wirklichen Kennern beratend flankiert wird. Ein Kunstwerk wird mit Bauch, Herz und Hirn herbeigesehnt, oft spontan, ohne Prüfungen und Recherchen. In diesem sensiblen Dreieck versuchen immer wieder mal auch schlaue Banker sich einzumischen. Doch ich werde einen Verdacht nicht los, dass das, was sie empfehlen nicht immer auf dem Humus von ehrlicher Kompetenz gewachsen ist. Nicht selten vermute ich dabei Interessenkonflikte. – Kunstkauf ist immer ein mutiger Schritt, der von innen kommt. »Performance als Treibmittel« kann nur Leichtsinnige überzeugen. Denn in der Regel fehlt natürlicherweise der Nachweis von Preiswachstum gänzlich.

Kurz einige Ergebnisse unserer Stichprobenuntersuchung: Etablierte Namen der zeitgenössischen Kunst, sowie die der Im- und Expressionisten sind gesucht und finden leichter Käufer als zum Beispiel großspurige Möbel. Aufwertungsverdächtig ist immer gutes Silber des 17. und 18. Jahrhunderts, wenn die Machart und die Herkunft belegt werden können. Augsburg als Nabel der Silberkunst steht hier im Vordergrund. Weiter positiv, und das seit Jahren, gehen die Alten Meister in eine gute Zukunft, während das Interesse an älterer Druckgraphik und Jugendstil etwas erlahmt ist. Nur außergewöhnliche Stücke oder Themen werden nicht verschmäht.

Lesen Sie in diesem Brief noch zwei interessante Berichte zum Kunstmarkt, diesmal von VAN HAM, einem renommierten Auktionshaus in Köln.

Hans-Kaspar v. Schönfels

Inhalt dieser Ausgabe:

- Seite 3 Damit Sie im Bilde sind
- Seite 4 Van Ham deckt Fälscher hochwertiger Barockmöbel auf
- Seite 5 Forstinvestment im Südosten der USA
- Seite 6 Aktien? Anleihen? Wandelanleihen
- Seite 10 Das Neueste aus der Finanzwelt, Steuern und Recht

gen, Pensionsfonds und Vermögensverwalter aus japanischen Staatsanleihen hinaus – und in Sachwerte sowie andere Währungen hinein, die dank der Inflationierung gegenüber dem Yen deutlich aufwerten. Dieser ganze Prozess wirkt wie der Auftakt zur sogenannten Katastrophen-Hausse, in der alles gekauft wird, was halbwegs Schutz vor der Entwertung der Währung verspricht. Denkt man dieses Szenario weiter, wird das vom Staat kontrollierte Papiergeld mehr und mehr zum reinen Zahlungsmittel, das immer weniger in der Lage ist, Werte aufzubewahren. Die logische Folge wären stark steigende Zinsen für japanische Staatsanleihen, die ansonsten keine Abnehmer mehr fänden.



Markus Steinbeis,
Leiter Fondsmanagement,
Huber, Reuss & Kollegen, München

www.hrkvv.de

Zwei Optionen gegen steigende Zinsen

Dieses Risiko der Geldflutung sieht natürlich auch die japanische Notenbank – und sie bzw. die Politik muss es angesichts der sehr hohen Staatsverschuldung mit allen Mitteln verhindern. Dazu stehen im Prinzip zwei Wege offen, die miteinander kombiniert werden können. Erstens: Der Staat zwingt Versicherer, Pensionsfonds etc., vorrangig in japanische Staatstitel zu investieren. Diese finanzielle Repression entwertet die künftigen Einkommen, die die Japaner aus diesen Sparformen erhalten werden, da die Kaufkraft niedriger ausfallen wird. Zweitens: Die Notenbank tritt selbst dauerhaft als Nachfrager von Staatsanleihen auf und hält so die Zinsen unten. Im Gegenzug wächst und wächst die Geldmenge. Das birgt die Gefahr, dass das Vertrauen der Menschen in die Währung erodiert.

Fazit: Wie man es auch dreht und wendet – die Bank of Japan hat einen sehr riskanten Kurs eingeschlagen, gegen den sich die Anleihekäufe der EZB bescheiden ausnehmen. Geht die Strategie auf, könnte das Land wieder auf einen Wachstumspfad einschwenken. Im anderen Fall drohen jedoch massive Wohlstandsverluste bzw. im schlimmsten Fall sogar ein Währungskollaps. Das Ausland wird den Gang der Dinge in Japan daher sehr genau beobachten. □

Buchvorstellung:

Der große Strategie- und Edelmetall-Guide: Das FORT KNOX für Privatanleger

Von Markus Miller

Metalle stehen bei Anlegern nach wie vor hoch im Kurs. Egal ob Gold oder Silber, ob als Barren oder Münzen. Aber auch die sogenannten strategischen Metalle wie Wismut, Tellur oder Indium sind für Markus Miller die Grundlage einer effizienten Realwert-Strategie. Hier eröffnen sich hochinteressante Anlageperspektiven und exzellente Alternativen, die der breiten Öffentlichkeit oftmals vollkommen unbekannt sind. Und für eben diese breite Öffentlichkeit ist dieses Buch geschrieben.

Markus Miller stellt darin verschiedene Investitionsmodelle und Testvergleiche von unterschiedlichen Anlagemethoden vor. Sein Wissen basiert auf Praxisrecherchen, die hier übersichtlich zusammengefasst sind. Das größte Potenzial sieht er im Segment der strategischen Metalle. Millers Top-Empfehlung »Geheimtipp Alpenfestung« ist auch ein Kapitel seines Buches. Dieses Modell ist in seiner intelligenten und breit diversifizierten Ausgestaltung absolut einzigartig. Von detaillierten Handlungsalternativen über Modelle, Strategien und Anbieterchecks bis hin zu Praxisrecherchen enthält dieses Buch alles, was für ein erfolgreiches Investment in Edelmetalle nötig ist.



ISBN 978-3-89879-702-3

FinanzBuch Verlag, 304 Seiten

ANZEIGE



Energie effizienter einkaufen?
Mit E3 kein Problem



www.e3-energie.de

E3 ENERGIEBERATUNG

Damit Sie im Bilde sind

Seit langem in Amerika, inzwischen auch im deutschsprachigen Raum etabliert: Die Photographie als Kunstgebiet fesselt Freunde wie Investoren. Die Preisentwicklung unterstreicht nicht nur Stabilität sondern auch Steigerungspotenzial. Von Anne Srikiow, VAN HAM Kunstauktionen

Die bekannten Photographen Bernd und Hilla Becher sind in der Photographie-Auktion bei Van Ham Kunstauktionen, die am 14. Juni in Köln stattfindet, mit einer Typologie von zehn »Industriebauten« vertreten. Es handelt sich um die rare Edition des Städtischen Museums in Mönchengladbach von 1968 (Schätzpreis: 15.000 – 18.000 Euro).



Candida Höfer, »Teatro Colón Buenos Aires I 2006«
© Foto: Van Ham Kunstauktionen / Saša Fuis

Bei der zeitgenössischen Photographie sind auch die sogenannten Becher-Schüler stark vertreten. Candida Höfers Werk »Teatro Colón Buenos Aires I 2006« ist das Highlight der Photographie-Auktion bei Van Ham. Das monumentale Werk ist 200 x 304 cm groß und zieht den Betrachter in seinen Bann: »Als Betrachter fühlt man sich auf die Bühne dieses eindrucksvollen Theaters versetzt« so Markus Eisenbeis, pers. haft. Gesellschafter (Schätzpreis: 50.000 – 60.000 Euro). Auch Thomas Struth schafft in seiner Photographie »Wabash Avenue / The Loop« von 1990 durch die scharfe Aufnahme der tiefen und steilen Straßenschluchten Chicagos einen Sog, der das Publikum einzieht (Schätzpreis: 9.000 – 10.000 Euro). In dieser Reihe darf auch Andreas Gursky nicht fehlen. Gleich zwei Arbeiten von ihm werden angeboten: Die Aufnahme »Zoobrücke« von 1988 und das »Centre Pompidou« von 1995 (Schätzpreise: 7.000 – 8.000 Euro und 4.000 – 6.000 Euro).

Die unikale Arbeit »Jewish School, Große Hamburger Straße, Berlin 1939« von Christian Boltanski aus dem Jahr

1993 besteht aus 22 s/w-Porträts jüdischer Schulkinder (Schätzpreis: 50.000 – 60.000 Euro). Es ist eine stille und gleichzeitig eindrucksvolle Erinnerung an den Holocaust, ein Thema, das Boltanskis Werk prägt. Von Joel Meyerowitz stammt der C-Print »Esstisch« (»Ein Sommertag« aus dem Jahr 1983. Die Arbeit des bedeutenden amerikanischen Farbphotographen kommt aus Kölner Privatbesitz und wird mit einem Schätzpreis von 10.000 Euro aufgerufen.

In den vergangenen Auktionen wurden Photographien von Jürgen Klauke besonders gefragt. Nun ist seine elfteilige Arbeit »Allein sein ist eine Erfahrung von immer weniger« von 1975 Teil der Offerte (Schätzpreis: 10.000 – 12.000 Euro). Es ist das erste von zehn Exemplaren und wird mit der Originalmappe angeboten.

Diane Arbus wird als Wegbereiterin eines neuen dokumentarischen Stils bezeichnet. In ihren Photographien zeigt sie die Menschen auf der Straße so wie sie sind – so auch in »Baseball Game, Central Park« von 1962, welches in der Auktion für 6.000 – 8.000 Euro angeboten wird.

Ein weiteres Highlight ist die Aufnahme »Saturday Night« von 2008 der in Düsseldorf ansässigen südkoreanischen Künstlerin In Sook Kim (Schätzpreis: 8.000 – 10.000 Euro). Die hellerleuchteten Panoramafenster eines Hotels in Düsseldorf legen den Blick auf die Abgründe des menschlichen Daseins frei – eine Inszenierung, die Kims Hauptthema der drohenden Isolierung in einer überzeugenden Photographie zusammenfasst. Die Publikation »In Sook Kim – Saturday Night«, 2009 erschienen im Hatje Cantz Verlag, dokumentiert die Szenerien der einzelnen Hotelzimmer mit fiktiven Geschichten und Formulierungen gesellschaftlicher Phänomene, die zu der jeweiligen Situation geführt haben könnten.

In der klassischen Photographie hat Van Ham wieder Werke August Sanders im Katalog. Sander gehört inzwischen zu den sogenannten »Hauskünstlern«, deren Werke regelmäßig erfolgreich versteigert werden. Das Porträt des »Landrat Dr. Boden« von August Sander entstand in den 1930er Jahren. Der nun offerierte Gelatinesilberabzug wurde um 1950 von dem Photographen selbst erstellt (Schätzpreis: 6.000 – 8.000 Euro).

Zur Auktion, am 14. Juni in Köln, Nr. 323 »Photographie«, lädt VAN HAM ein. Vorbesichtigung: 8. - 11. Juni 2013

Van Ham deckt Fälscher hochwertiger Barockmöbel auf

Von Anne Srikiow

In der Auktion des »Europäischen Kunstgewerbes« am 18. Mai 2013 bei Van Ham Kunstauktionen in Köln wurde der unter Los 1080 aufgeführte »Museale klassizistische Mehrzwecktisch« der Werkstatt David Roentgens zurückgezogen. Im 18. Jahrhundert belieferten die Kunsttischler Abraham und David Roentgen alle Fürsten- und Königshäuser Europas – heute gehören ihre Werke zu den wertvollsten Möbeln auf dem internationalen Auktionsmarkt.

Dem Abteilungsleiter Christoph Bouillon kamen Zweifel an der Authentizität des kurz vor dem Annahmeschluss der Auktion eingelieferten Tisches (Schätzpreis: 60.000 – 80.000 Euro). Diese Zweifel wurden vor der Vorbesichtigung durch eine intensive Untersuchung in Zusammenarbeit mit einem Restaurator bestätigt. Markus Eisenbeis, pers. haft. Gesellschafter und Gründer der »Datenbank kritischer Werke« des Verbandes deutscher Kunstversteigerer, sieht sich bei der Bekämpfung von Fälschungen seit Jahren in einer besonderen Verantwortung und erstattete umgehend Anzeige. Durch die sofortige Anzeige und weiterführende Hinweise durch Van Ham, sowie durch die schnelle Reaktion der Polizei, konnte diese früh und erfolgreich zuschlagen. Bei der Durchsuchung der Wohnung und der Werkstatt des Einlieferers, selber Möbelrestaurator und Kunsthändler, wurden Beschläge, Zeichnungen sowie Computer sichergestellt. Der Kunstfälscher wird sich nun wegen versuchten Betrugs verantworten müssen. Die Ermittlungen dauern noch an.

Van Ham Kunstauktionen, gegründet 1959, ist ein Kölner Familienunternehmen, das in zweiter Generation von Markus Eisenbeis als persönlich haftender Gesellschafter geleitet wird. Jährlich finden circa zwölf international beachtete Auktionen in den Bereichen Alte Kunst, Europäisches Kunstgewerbe, Schmuck und Uhren, Moderne Kunst, Zeitgenössische Kunst, Photographie, Teppiche und Dekorative Kunst statt. Durch regelmäßig erzielte Auktionsrekorde gehört Van Ham zu den führenden Auktionshäusern in Deutschland mit Spitzenpositionen im Schmuck und bei den Gemälden des 19. Jahrhunderts.

VAN HAM Kunstauktionen

Immer neue Meldungen gibt es zum Thema: Fracking. Und die Meinungen sind geteilt. Die Methode ist rentabel, aber sehr umstritten. Was sagen die Fachleute?



Im Analysebrief Nr. 224 von Christian Fegg, Chefanalyst der Schoellerbank, geht es ausführlich um das Thema Fracking, um den Klimawandel im Zusammenhang mit den Finanzmärkten sowie aktuellen technischen Entwicklungen im Energiesektor, die im Markt auf ihr Zukunftspotenzial hin diskutiert werden.

Hier gehts es zur Internetseite der Schoellerbank auf der Sie den Analysebrief Nr. 224 als PDF herunterladen können >>

Die ERSTE WALDGESELLSCHAFT der Salm-Boscor GmbH & Co KG ist mit 65 Mio. Euro nun geschlossen. Mit acht Familien und einer Stiftung wurde diese umgesetzt. Innerhalb von nur drei Jahren wurden sechs Wälder mit fast 5.000 ha Wald und 400 ha Landwirtschaft ausschließlich in Deutschland erworben, die nach dem Grundsatz der naturgemäßen Waldwirtschaft bewirtschaftet werden. Das Konzept »Alles aus einer Hand« von der Identifizierung der Wälder über Kauf und Bewirtschaftung bis hin zu Controlling und Berichterstattung ist eine nicht nur in Deutschland einzigartige Anlageform. Diese ist zwar »nichts zum Reichwerden«, sie ist jedoch unabhängig von der Geldwertentwicklung und weniger anfällig für Wirtschafts- und Finanzkrisen. Überdies offerieren Wälder neben der Holzvermarktung auch noch außerforstliche Ressourcen wie Wind oder Wasser.

Die ERSTE LANDWIRTSCHAFTSGESELLSCHAFT geht auch an den Start. Ähnlich wie in der Waldgesellschaft sollen landwirtschaftlicher Grund und Boden, und auch Betriebe erworben werden, die teils weiterverpachtet, teils selbstbewirtschaftet werden. Auch hier gilt das Konzept »Alles aus einer Hand«, für das die beteiligten Familien Salm-Salm, Reitzenstein und Rotenhan stehen. Unter dem Dach der Boscor-Gruppe werden heute schon 30.000 Hektar Agrar- und Forstflächen bewirtschaftet. Neben der operativen Leitung der Betriebe werden auch umfassende Managementkompetenz sowie direkter Zugang zu den Agrar- und Holzmärkten geboten. Ein Netzwerk ermöglicht es, trotz des naturgemäß eingeschränkten Marktes für Agrarflächen, die Akquisition auf Deutschland und die angrenzenden EU-Staaten zu konzentrieren. Landwirtschaftsflächen haben sich nachweislich als beständige Anlageklasse erwiesen: sie sind bei ordnungsgemäßer Bewirtschaftung nicht abnutz- oder zerstörbar, und sie können nicht vermehrt werden.

Investoren in die ERSTE LANDWIRTSCHAFTSGESELLSCHAFT sollten einen längerfristigen Anlagehorizont im Auge haben.

info@salm-salm.de | www.salm-salm.de

Forstinvestment im Südosten der USA

Von Busso Graf und Bolko Graf von der Schulenburg

Der Südosten der USA ist die »Holzkammer« des Landes. Das ist auch der Grund, warum seit über 30 Jahren Schulenburg Consulting Corp. für Investoren dort investiert. Es werden geeignete Forsten gesucht, für den Investor gekauft und anschliessend verwaltet.

Die Kiefer ist im Südosten der USA heimisch und wächst dort seit mehreren hundert Jahren. Das Klima wechselt von moderaten Temperaturen in North Carolina über subtropische Konditionen in South Carolina und Georgia bis zu tropischen Temperaturen in Florida. In den Coastal Plain dieser Staaten gibt es überwiegend sandige Lehm- bis lehmige Sandböden, die sich hervorragend für die Kiefer eignen. Die Regensterme aus dem Golf von Mexiko bringen ausreichende und schadstofffreie Niederschläge. Die Kiefer wächst im Südosten der USA viermal so schnell im Vergleich zu Nordeuropa und immer noch dreimal so schnell wie im Nordwesten der USA. Im Gegensatz zu Deutschland haben wir überwiegend gepflanzte Bestände. Naturverjüngungen gibt es immer weniger. Die gepflanzten Bestände lassen sich leichter bewirtschaften und die Renditen liegen höher.

Die Food and Agriculture Organisation der UN geht davon aus, dass sich bis Mitte dieses Jahrhunderts der Holzkonsum weltweit verdoppeln wird. Die USA haben wuchskräftige Forstböden im Südosten und ein sehr effizientes Forstmanagement. Die Holzverarbeitende Industrie hat eine sehr gute Infrastruktur. Abnehmer für Holz befinden sich immer in kurzen Entfernungen zu den Forsten.

Gutes Forstmanagement machten die Holzindustrie zu dem wichtigsten Wirtschaftsfaktor in dieser Region. Zu einem guten Forstmanagement gehören auch ausgefeilte Techniken in der Aufforstung, wie sie von Schulenburg Consulting Corp. seit über 30 Jahren eingesetzt werden. Wir arbeiten mit speziell ausgesuchtem Pflanzgut, Düngung und Herbiziden. Alle diese Arbeiten werden vergeben. Es ist wichtig, die Nährstoffversorgung der Kiefern ständig zu kontrollieren. Dazu werden Nadelproben entnommen und analysiert. Es gibt weitestgehend sehr gute Bodenkarten mit deren Hilfe und den Labordaten die Düngermischungen festgelegt werden. Die ständige Kontrolle der

Forsten erfolgt durch einen freiberuflich arbeitenden Förster. Er erhält einen Prozentsatz von den Holzverkäufen. Für alle Arbeiten, die nicht mit den Holzverkäufen zusammenhängen, berechnet der Förster Stundensätze. Holz wird vorwiegend aufstehend verkauft, d.h. der Käufer schlägt ein und transportiert das Holz zu einem oder mehreren Werken. Es wird vor Verkauf der Preis pro Tonne für unterschiedlichen Produkte festgelegt. Diese Zahlen werden mit den geschätzten Holzmassen multipliziert. Wenn die Gebote den gewünschten Mindestbetrag nicht erreichen, hat man die Option die Bäume weiter wachsen zu lassen. Kontrolle aller dieser Maßnahmen erfolgt durch Schulenburg Consulting Corp.

Schulenburg Consulting Corp. erstellt eine Forsteinrichtung für einen Zeitraum von 15 Jahren. Sie wird nach 5 Jahren angepasst und teilweise neu geschrieben. Sie erfasst alle Betriebsteile und legt fest, welche Maßnahmen in welchem Jahr durchgeführt werden sollen. Voraussetzung ist eine exakte Aufnahme der Bestände, aufgeteilt in Unterabteilungen. Dadurch ergibt sich eine Einnahmen- Ausgabenrechnung für jedes Jahr und eine Cash Flow Rechnung für den gesamten Zeitraum. Die Statistiken sind sehr detailliert, um dem Eigentümer die Kontrolle der geplanten Maßnahmen zu ermöglichen. Die Grundstücke werden nach Erwerb neu kartiert.

Die Jagd wird verpachtet. Es werden der Weisswedelhirsch (White tailed Deer), Wildschweine und Truthähne gejagt, in speziellen Plantagen auch Wachteln (Quails). Es gibt auch fallweise gute Bestände an Schwarzbären. In Florida können auch seit kurzem wieder Aligatoren gejagt werden. Zur weiteren Tierwelt gehören mehrere Schlangensorten, die zum Teil sehr giftig sind.

Die Zertifizierung von Forsten ist notwendig geworden, da viele Holzkäufer dies verlangen. The American Tree Farm System hat deshalb vor einigen Jahren eine »Gruppenzertifizierung« eingeführt. Consulting Forester können beim American Tree Farm System beantragen, dass alle von ihnen betreuten Forsten zertifiziert werden. Experten vom American Tree Farm System überprüfen die Forstverwaltung der Forester und erteilen dann die Zertifikate. Alle von Schulenburg Consulting Corp. verwalteten Forsten sind zertifiziert.

Schulenburg Consulting Corporation
www.schulenburg-consulting.com

Aktien? Anleihen? Wandelanleihen

Von Richard Kobler, Centrum Bank

Die letzten Jahre waren gekennzeichnet von Kapitalmarktinterventionen und Unbeständigkeit in der Politik. Weltweite quantitative Lockerungsmassnahmen führten zu einer nie dagewesenen Liquiditätsschwemme, welches zukünftige Renditen festverzinslicher Wertpapiere auf ein Minimum reduzierte und die Aktienmärkte zum Jubeln brachte.

Die weitere wirtschaftliche und politische Entwicklung bleibt unsicher. Die hohe Liquidität stabilisiert weiterhin die Aktienmärkte, während die Konjunkturdaten mehrheitlich eine gegenteilige Schlussfolgerung zulassen. Somit steht der Investor vor einem Dilemma, welches sich in Untätigkeit ausdrückt, nämlich die Angst eine Fortsetzung der Aktienrally zu verpassen und dem Risiko in eine stärkere Korrektur zu geraten.

Die offensichtliche Alternative bildet die Suche nach Vermögensklassen, welche das Potenzial besitzen, an weiteren Aktienrallys zu partizipieren und dennoch einen Schutz im Falle eines abrupten Stimmungsumschwungs anbieten.

Zwei auf einen Streich

Wandelanleihen sind hybride Finanzinstrumente, denn sie stellen eine festverzinsliche Obligation mit einer eingebetteten Call-Option auf die Aktien einer Firma dar. Die Wandlungsoption ermöglicht dem Investor an

der positiven Kursentwicklung der zugrundeliegenden Aktie zu partizipieren, während die festverzinslichen Attribute einen gewissen Kapitalschutz verleihen. Der Unterschied zu einer traditionellen Anleihe besteht im Wandlungsrecht. Der Investor kann die Anleihe gemäss den Prospektbedingungen in eine bestimmte Anzahl Aktien wandeln (Siehe Grafik unten).

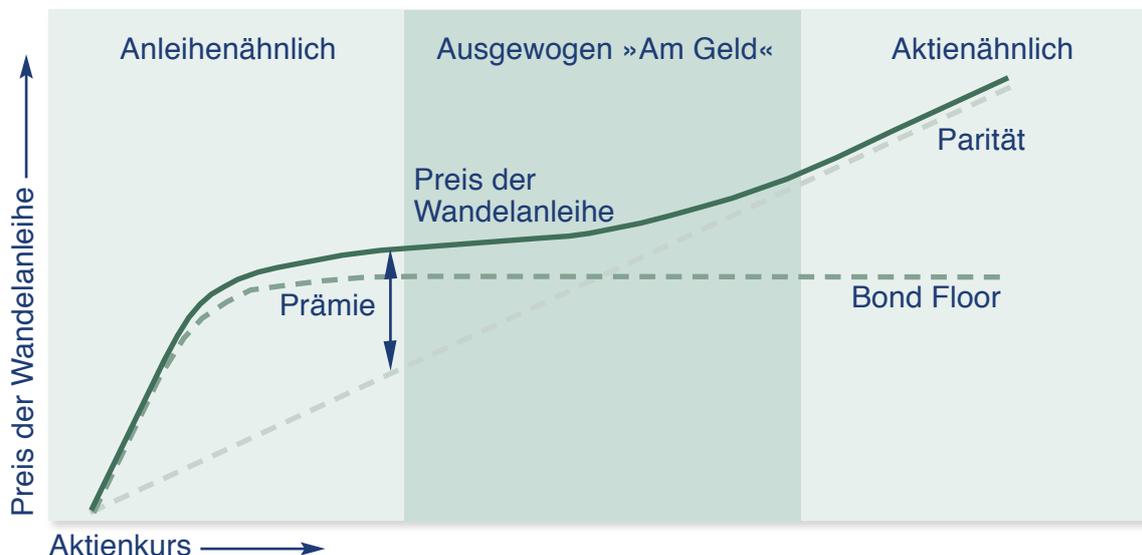
Richard Kobler ist Investment Advisor
bei der Centrum Bank in Vaduz

richard.kobler@centrumbank.com
www.centrumbank.com



Eine Wandelanleihe weist die attraktiven Hybrid-Eigenschaften aus, wenn sie »am Geld« ist. Das für diese Anlageklasse charakteristische Chancen/Risiko-Profil erfährt in diesem Bereich eine hohe Partizipation bei steigenden Aktienkursen, während bei fallenden Aktienkursen die Sensitivität abnimmt und die Anleihen-Merkmale zum Tragen kommen. Diese Eigenschaft wird auch als die Konvexität der Wandelanleihe bezeichnet.

Jedoch ist die Konvexität nicht konstant, sondern hängt von der Veränderung des Delta ab. Der »Sweet Spot« für Wandelanleihen befindet sich dort, wo die Mischung aus anleiheähnliche Risiken und aktienähnliche Ertragspotenziale am ausgeprägtesten sind (in der Regel ein Delta von 0.4 – 0.6). >>



Schematische Darstellung

Quelle: Centrum Bank



UBS Convertible Global Focus

Quelle: UBS, Bloomberg

Ausblick

Auf globaler Ebene weisen Wandelanleihen aktuell ein Delta von 0.5 aus und befinden sich deshalb im »Sweetest Spot«. Dies unterstreicht eine günstige Gelegenheit in die Anlageklasse zu investieren (Siehe Grafik oben).

Quantitative Easing war und ist weiterhin ein Schlüsselement für die strukturelle Unterstützung von Risky Assets. Erleben wir eine deutliche wirtschaftliche Erholung, wird die Geldpolitik gestrafft, um dem steigenden Inflationsdruck entgegenzuwirken. Wandelanleihen werden in einem solchen Umfeld durch die steigende Bewertung von Aktien profitieren und zeigen dabei eine geringere Sensitivität zu höheren Zinsen als Unternehmensanleihen.

Erfahren wir stattdessen erneut eine starke Rezession, wird sich das ungünstig für Aktien auswirken. Jedoch bieten die Anleiheigenschaften von Wandlern einen gewissen Schutz. Darüber hinaus kann davon ausgegangen werden, dass die Vermögensklasse sich schneller als Aktien erholen wird, da insbesondere Wandler mit kürzeren Laufzeiten eine Rallye des sogenannten »Pull to Par« vollziehen werden.

Denkbar ist auch ein drittes Szenario, welches sich durch eine stagnierende globale Wirtschaft und steigender Volatilität kennzeichnet. Steigende Volatilität ist vorteilhaft für Wandelanleihen. Denn dadurch erhöht sich die Wahrscheinlichkeit, dass der Aktienkurs den Wandlungspreis erreicht. Somit steigt auch der Wert der eingebetteten Option. □

ANZEIGE

DER TISCHLADEN
INDIVIDUELLE HANDARBEIT ANDREAS EHRENSPERGER

Öffnungszeiten:
Freitag: 10-19 Uhr | Samstag: 10-16 Uhr
Rumfordstraße 30, D-80469 München
Telefon: 089 / 189 44 237 | Fax: 089 / 189 44 238
info@tischladen.com | www.tischladen.com



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
oder auch per Telefon +49(0)89/470 36 48
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. Handelsblatt-Abonnenten zahlen nur 64,80 Euro. Auslandsporto wird extra berechnet.



Von links: Hans-Kaspar von Schönfels, Chefredakteur Elite Report; Dr. Reiner Krieglmeier, Bankhaus Herzogpark; Edmund Pelikan, Geschäftsführer des Think Tank United Common Sense gemeinnützige Stiftung UG für Finanzbildung und des Verlags epk media.

Bankhaus Herzogpark ausgezeichnet European Sense Investing Award 2013

Von Edmund Pelikan

Im Rahmen des 2. Europäischen Geldforums »Sinn & Invest« wurden am 14. Mai in Landshut Unternehmen und Personen ausgezeichnet, die mit ihrem Wirken die Investmentwelt ein bisschen besser machen. Sie brechen die üblichen, für den Anleger oft nachteiligen, Strukturen auf und richten sich dabei investorenorientiert und transparent aus.

Die neue Kategorie Vermögensverwalter wurde für eine herausragende Gründungsleistung vergeben. Erst 2009 wurde das inzwischen renommierte Bankhaus Herzogpark gegründet und schrieb bereits im ersten Jahr schwarze Zahlen. Und das, wie Hans-Kaspar von Schönfels, Chefredakteur des Elite Report, als Laudator betonte, nicht auf dem Rücken der Investoren. Denn auch das Bankhaus Herzogpark setzt ausschließlich auf ein Vermögensverwaltungshonorar und agiert schlank und erfolgreich als Multi Family Office. Nach der bereits erfolgten Auszeichnung summa cum laude durch den Elite Report konnte Hans-Kaspar von Schönfels nun auch dem Vorstand Dr. Reiner Krieglmeier den European Sense Investing Award 2013 überreichen. □

ANZEIGE



Daniel Schvarcz Photographie
Birkenleiten 50 | D-81543 München
Tel/Fax: +49-89-12190403 | M: +49-163-352 6191
www.d-s-photo.com | info@d-s-photo.com

Neuentdeckung eines Klassikers: Deutscher Erbbauerechtsverband in Berlin gegründet

Erwerb von Immobilieneigentum ohne Grundstückskauf möglich - Gut 100-jähriges Erbbauerecht bietet neue Chancen für private wie betriebliche Bauten in Deutschland bei hohen Grundstückspreisen.

In Berlin wurde von mehreren großen Einrichtungen und Stiftungen, die Erbbaugrundstücke zur Verfügung stellen, der Deutsche Erbbauerechtsverband gegründet. Unter ihnen befindet sich etwa die Klosterkammer Hannover, die Evangelische Stiftung Pflege Schönau, das Erzbistum Freiburg, die Stiftung Braunschweigischer Kulturbesitz oder die Hilfswerk-Siedlung in Berlin.

Hohe und weiter steigende Grundstückspreise in Deutschland verhelfen einem altbewährten Rechtsinstrument zu neuer Attraktivität. So kann durch das Erbbauerecht das Eigentum an einem Grundstück vom Eigentum an darauf stehenden Gebäuden getrennt werden. Diese Möglichkeit wurde bereits vor gut 100 Jahren im deutschen Gesetz geschaffen. »Wer also ein Haus bauen oder kaufen will, muss beim Erbbauerecht das Grundstück nicht mitfinanzieren«, erklärt Hans-Christian Biallas, der neue Präsident des Deutschen Erbbauerechtsverbandes in Berlin. »Angesichts der heutigen Situation am deutschen Immobilienmarkt halten wir daher das Erbbauerecht für ein ebenso hochaktuelles und wie langjährig bewährtes Instrument, für dessen Bekanntmachung und weitere Verbreitung wir uns verstärkt nun einsetzen und einbringen möchten.«

»Über das Erbbauerecht können auch Grundstücke aus Stiftungsvermögen oder kirchlichem Besitz an den Markt zur Bebauung gelangen«, erklärt der Vize-Präsident des neuen Verbandes, Ingo Strugalla. »So können vermehrt private wie betriebliche Bauten liquiditätsschonend entstehen. Denn das »Nutzen können« wird beim Erbbauerecht vor das »Kaufen müssen« gestellt. Insbesondere für junge Bevölkerungskreise kann dies attraktiv sein, wie etwa die Entwicklung des Car-Sharing in Deutschland zeigt.«

Kein Immobilieneigentum zweiter Klasse: Vorbehalte gegenüber dem Erbbauerecht beziehen sich bislang etwa oft auf die begrenzte Laufzeit von Erbbauverträgen, die meist zwischen 60 und 99 Jahren liegt. »In der Praxis aber können auslaufende Erbbauerechtsverträge beliebig oft erneuert werden«, erklärt Hans-Christian Biallas, »zudem sind gesetzlich auch längere Laufzeiten als 99 Jahre möglich.«

Der Deutsche Erbbauerechtsverband will daher auf seiner Website Informationen und Erklärungen zum Erbbauerecht bundesweit verfügbar machen:

www.erbbauerechtsverband.de

Das Neueste aus der Finanzwelt, Steuern und Recht

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.



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

Prämien zur Risiko- und Kapitallebensversicherung steuerlich absetzbar?

Sie und Beiträge zur Unfallversicherung sind nicht notwendig, um die Mindestvoraussetzungen eines menschenwürdigen Daseins zu schaffen. Es ist daher verfassungsrechtlich nicht geboten, Beiträge zu solchen Versicherungen in vollem Umfang zum steuerlichen Abzug zuzulassen.

Finanzgericht Baden-Württemberg, Urteil vom 31.01.2013; 9 K 242/12 (veröffentlicht am 16.05.2013); gegen dieses Urteil wurde Revision eingelegt. Das Verfahren ist beim Bundesfinanzhof anhängig, Az. X R 5/13 [Die Meldung beim SIS Verlag >>](#)

Diesel statt Benzin: Reparaturkosten in Folge Falschbetankung sind Werbungskosten abziehbar

Wohl noch nicht ganz wach tankt jemand auf dem Weg zur Arbeit und füllt statt Diesel Benzin in seinen Pkw. Der Motorschaden kostete ihn EUR 4.300 an Reparatur. Das Finanzgericht erklärte außergewöhnliche Wegekosten (etwa in Folge eines Motorschadens, wegen Diebstahls oder Unfall) zu abzugsfähigen Werbungskosten.

Niedersächsisches Finanzgericht, Urteil vom 24.04.2013, Az. 9 K 218/12 (veröffentlicht am 17.05.2013) – die Revision ist zugelassen, Az. beim BFH noch unbekannt.

[Die Meldung beim SIS Verlag >>](#)

Verpflegungsmehraufwand für Unternehmensberater

Ein selbständiger Unternehmensberater, der über Monate hinweg wöchentlich an bis zu vier Arbeitstagen im Betrieb des Kunden tätig ist, kann Verpflegungsmehraufwand nur in den ersten drei Monaten der Tätigkeit geltend machen.

BFH-Urteil vom 28.02.2013, Az. III R 94/10 (veröffentlicht am 15.05.2013) [Die Meldung beim SIS Verlag >>](#)

Unangemessen langes Verfahren vor dem Finanzgericht

Fünfeinhalb Jahre lagen zwischen dem Eingang des letzten Schriftsatzes der Prozessbeteiligten und der Anberaumung der mündlichen Verhandlung vor dem Finanzgericht. – und das in einem einfach gelagerten Fall. Solch eine Verfahrensdauer ist unangemessen, sagt der Bundesfinanzhof. Er äußerte sich auch zu Entschädigungsfragen.

BFH-Urteil vom 17.04.2013, Az. X K 3/12 (veröffentlicht am 15.05.2013) [Die Meldung beim SIS Verlag >>](#)

Kein Kindergeld für inhaftierten Studenten

Kein Kindergeld für den, der sich vom Studium beurlauben lässt, damit er seine Haftstrafe absitzen kann.

BFH-Urteil vom 23.01.2013, Az. XI R 50/10 (veröffentlicht am 15.05.2013) [Die Meldung beim SIS Verlag >>](#)

Alkohol an Bord: Umsatzsteuer

Auf innergemeinschaftlichen Flügen sind Süßigkeiten und alkoholische Getränke, die eigens bezahlt werden, umsatzsteuerpflichtig im Gegensatz zur Bordverpflegung, die im Beförderungspreis inbegriffen ist.

FG Berlin-Brandenburg, Urteil vom 14.02.2013, Az. 7 K 7079/09 – Es wurde dagegen Revision zum BFH eingelegt, Az. V R 14/13 [Die Meldung beim SIS Verlag >>](#)

Kein Zugriff des Finanzamts auf freiwillige Einnahmeaufzeichnungen

Eine Apothekerin zeichnete über die gesetzlichen Vorgaben hinaus Tageseinnahmen freiwillig auf und löschte sie später wieder. Das Finanzamt hat kein Recht auf Herausgabe solcher Daten. [>>](#)

Hessisches Finanzgericht, Urteil vom 24.04.2013, Az. 4 K 422/12 (noch nicht rechtskräftig) [Die Meldung beim SIS Verlag >>](#)

Stimmrechtsverzicht in der GmbH ist keine Schenkung

Verzichtet ein Gesellschafter einer GmbH auf ein ihm persönlich zustehendes Mehrstimmrecht, ist darin keine Schenkung an die anderen Gesellschafter zu sehen, auch dann nicht, wenn sich der Wert der Anteile der anderen Gesellschafter dadurch erhöht.

BFH-Urteil vom 30.01.2013, Az. II R 38/11 (veröffentlicht am 08.05.2013) [Die Meldung beim SIS Verlag >>](#)

Gewerblicher Grundstückshandel: Die Gründe für die Veräußerungen sind irrelevant

Für die Frage, ob gewerblicher Grundstückshandel oder Vermögensverwaltung vorliegt, sind die persönlichen oder finanziellen Beweggründe für die Veräußerung einer Immobilie unerheblich. Das gilt auch dann, wenn aus wirtschaftlichem Zwang gehandelt wurde, etwa wegen der Ankündigung einer Zwangsversteigerung durch einen Grundpfandgläubiger.

Zwar – so sagt der BFH – hat die Drei-Objekt-Faustformel den Charakter eines Anscheinsbeweises, der den Schluss auf eine bedingte Veräußerungsabsicht zulässt. Die Regel kann im Einzelfall auch durch den Nachweis eines atypischen Sachverhaltsverlaufs erschüttert werden. Jedoch kommen dafür grundsätzlich weder die Gründe der Veräußerung in Betracht noch Absichtserklärungen, sondern vor allem Gestaltungen des Steuerpflichtigen in zeitlicher Nähe zum Erwerb, aus denen sich ergibt, dass eine Veräußerung innerhalb von etwa fünf Jahren schwer ist oder unwirtschaftlich.

BFH-Urteil vom 27.09.2012, Az. III R 19/11 (veröffentlicht am 08.05.2013) [Die Meldung beim SIS Verlag >>](#)

Gewerbeimmobilien und die Absicht der Einkünfterzielung

Der BFH verlangt, dass bei Gewerbeimmobilien immer im Einzelfall festgestellt wird, ob die Absicht besteht, einen Überschuss der Einnahmen über die Werbungskosten zu erzielen.

Ist es für den Steuerpflichtigen offensichtlich, dass für ein seit Jahren leer stehendes Objekt, so wie es baulich gestaltet ist, kein Markt vorhanden ist und es also nicht vermietbar ist, dann muss er zielgerichtet darauf hinwirken, dass das Objekt in einen vermietbaren Zustand gerät. Andernfalls liegt keine Absicht (mehr) vor, hier Einkünfte zu erzielen.

BFH-Urteil vom 19.02.2013, Az. IX R 7/10 (veröffentlicht am 08.05.2013) [Die Meldung beim SIS Verlag >>](#)



Ihre Leidenschaft

Aber kein Nachfolger in Sicht?

Dann spenden Sie Ihre Sammlung doch an die Briefmarkenstelle Bethel. Sie schaffen damit sinnvolle Arbeit für behinderte Menschen.

Briefmarkenstelle Bethel
Quellenhofweg 25 · 33617 Bielefeld
www.briefmarken-fuer-bethel.de

287

Bethel

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 **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.