

Timing des Markteinstiegs – funktioniert es?

Von Alexander Weis und Gerd Kommer

Wer vor einer größeren Investition in den Aktienmarkt steht, hat fast immer das Gefühl, zu einem schlechten Zeitpunkt zu investieren. Eine in diesem Zusammenhang oft gehörte Strategie ist, mit dem Einstieg so lange zu warten, bis der Markt um einen bestimmten Prozentsatz eingebrochen ist, sodass man dann zu besseren Kursen deutlich günstiger investieren kann. Das Hauptproblem dieses Ansatzes ist, dass dabei die Gefahr besteht, gar nie in den Markt einzusteigen, wenn die gewählte Verlustschwelle nicht unterschritten wird. Wir haben uns anhand historischer Daten angeschaut, wie oft eine solche Strategie in den letzten 49 Jahren funktioniert hätte. Die Ergebnisse unseres Backtests legen nahe, dass man von dieser Art von »Crash Timing« besser die Finger lassen sollte, denn in überraschend vielen Fällen wäre die Strategie nicht aufgegangen und man wäre nie in den Markt eingestiegen. Die wahrscheinlichkeitsgewichtete Rendite des getesteten Ansatzes ist niedriger als die von Soforteinstieg mit Buy-and-Hold.

Wer »neues Geld« in den Aktienmarkt investieren möchte, stellt sich fast zwangsläufig die Frage: »Ist jetzt der richtige Zeitpunkt, um Aktien zu kaufen?« Unser Bauchgefühl sagt beinahe immer nein, denn sind die Kurse in der Vergangenheit deutlich gestiegen, befürchten wir, in einen überbewerteten Markt zu investieren oder – noch schlimmer – kurz vor einem Crash einzusteigen. Sind die Kurse in den letzten Monaten gefallen, glauben wir hingegen, »in ein fallendes Messer zu greifen«, wie es in einem abgedroschenen Börsen-Bonmot heißt, also in einen noch weiter absackenden Markt zu investieren. Gefühlt kommt unser Einstieg immer zu früh.

In diesem Beitrag befassen wir uns mit der Angst des »ersten Typs«: Die Furcht davor, in einen zu teuren Markt einzusteigen. (Nota bene: Der globale Aktienmarkt in Gestalt des MSCI ACWI IMI Index war per Ende Januar 2019 nur moderat über seinem langfristigen Mittel bewertet.)

Ein immer wieder gehörter Lösungsvorschlag für diese letztlich alte Fragestellung besteht darin, mit der anstehenden Anlage einfach so lange zu warten, bis der Aktienmarkt – gemessen an einem breiten Index – um einen gewissen Prozentsatz (z. B. 30%) eingebrochen ist und erst dann in den nun deutlich preisgünstigeren Markt zu inves-



**»Die Elite der Vermögensverwalter
im deutschsprachigen Raum 2019«**

Nur wenige genügen den hohen Ansprüchen. Solide Qualität muss man erst finden und bewerten. Deshalb analysiert der Elite Report die fachliche und charakterliche Eignung der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum. Lesen Sie, wer empfehlenswert und geeignet ist, Sie und Ihr Vermögen seriös und zuverlässig zu betreuen. Seit 16 Jahren suchen wir die besten Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum – in Österreich, Luxemburg, der Schweiz, Liechtenstein und in Deutschland.

**Bestellung unter:
bestellung@elitereport.de**

tieren. Gemäß dieser Überlegung definiert der Anleger also eine prozentuale »Verlustschwelle« relativ zum Indexstand am Startzeitpunkt, die erreicht (»gerissen«) werden muss, bevor er sein Geld aus einer sicheren Anlage – z. B. der Asset-Klasse Cash (Geldmarkt) – in Aktien umschichtet. Somit steigt der Anleger nach Erreichen der Verlustschwelle günstiger in den Markt ein als er es bei der Alternative »sofort ohne Warten investieren kombiniert mit anschließendem Buy-and-Hold« getan hätte.

Wir nennen diesen Market-Timing-Ansatz »mechanisches Verlustschwelen-Timing« (MVT). Die Höhe der Verlustschwelle relativ zum Aktienindexniveau zu Beginn des Betrachtungszeitraums legt der Anleger beliebig fest. Die Verlustschwelle ist ein spezifischer Indexstand unterhalb des Standes zum Startzeitpunkt der Investmentperiode. (Zur Erläuterung: Bei einer Verlustschwelle von 30% und einem Indexstand von 100 Euro zu Beginn der Betrachtungsperiode würde man dann in den Markt einsteigen, sobald der Kurs auf 70 Euro gefallen ist.)

Zeit- und arbeitsaufwendige »Bewertungsübungen« (wie z. B. die fortwährend neuerliche Ermittlung des Markt-KGVs [Kurs-Gewinn-Verhältnisses]) erfordert diese einfache, regelbasierte und antizyklische Strategie nicht. Die Simplizität der Strategie besteht auch darin, dass es nur eine einzige Wartephase gibt (Warten auf den Einstieg in Aktien). Nach Erreichen der Verlustschwelle und damit dem vollzogenen »Einstieg« bleibt der Anleger für den Rest der Betrachtungsperiode voll in Aktien investiert und unterscheidet sich ab diesem Punkt nicht mehr von der »Sofort-ohne-Warten-investieren-Benchmark« (nachfolgend abgekürzt »SOWI«).

Vereinfacht gesagt produziert diese Strategie nur zwei idealtypische Ergebnisse: (a) Es kommt zu einem Reißen der Verlustschwelle; dann wird die MVT-Strategie die SOWI-Strategie mit quasi-mathematischer Notwendigkeit über die Gesamtperiode schlagen; jedenfalls in einer Welt ohne Rebalancing (siehe weiter unten). (b) Es kommt nicht zum Reißen der Verlustschwelle; dann wird die MVT-Strategie der SOWI-Strategie über die Gesamtperiode hinweg unterliegen.

Die MVT-Idee erscheint auf den ersten Blick clever. Ob sie das wirklich ist, versuchen wir anhand eines »Backtests« (Prüfung anhand historischer Daten) zu evaluieren. Wir

verwenden dafür die historischen Monatsrenditen des globalen Aktienmarktes von 1970 bis 2018 (49 Jahre), der in diesem Zeitraum eine nominale Rendite von durchschnittlich 7,5% p. a. produzierte (real 4,7% p. a.). (1970 ist das Startdatum aus Datenverfügbarkeitsgründen.)

In unserem Backtest stellen wir für jeden einzelnen Startmonat innerhalb des Zeitraums 1970 bis 2018 (49 Jahre bzw. 588 Monate) fest, ob eine vordefinierte prozentuale Verlustschwelle nach dem Startmonat im verbleibenden Zeitraum bis zum 31.12.2018 jemals gerissen worden wäre. Das erste Szenario beginnt am 1. Januar 1970 (es ist 49 Jahre lang), das letzte am 1. Dezember 2018 (es ist nur noch einen Monat lang). Wenn man berücksichtigt, dass wir zehn unterschiedliche Verlustschwelen von 5% bis 50% (in 5%-Intervallen) testen, ergibt das insgesamt $10 \times 588 = 5.880$ einzelne historische Szenarien.

Zu erwähnen ist in diesem Zusammenhang, dass prozentuale Verlustschwelen für eine solche MVT-Strategie nur in nominalen, nicht inflationsbereinigten (realen) Werten, Sinn machen. Eine Definition in realen Zahlen würde sowohl theoretisch als auch praktisch kaum funktionieren und die Ergebnisse nur geringfügig verändern – die Schlussfolgerungen blieben unverändert (das haben wir auch getestet). Aus Platzgründen gehen wir auf die Gründe nicht weiter ein.

Was haben wir genau gemacht? Wir haben für jeden der 588 Kalendermonate für Verlustschwelen von 5% bis 50% die Frage beantwortet: »Wird die historische Verlustschwelle von diesem Startmonat an bis Dezember 2018 jemals reißen oder nicht?« Eine Verlustschwelle von z. B. 10% gilt dann als gerissen, wenn der Indexstand gemessen am Beginn der MVT-Strategie danach in einem einzigen Monat um 10% oder mehr unterschritten wird. Für eine Verlustschwelle von 10% war das in 296 der insgesamt 588 Monate (49 Jahre) der Fall, was einer »MVT-Erfolgsquote« von rund 50% entspricht. Die gleiche Berechnung haben wir für die anderen Verlustschwelen von 5% bis 50% wiederholt und die Ergebnisse in der folgenden Grafik zusammengefasst. Die horizontale Achse (x-Achse) gibt die gewählte Verlustschwelle an; die vertikale Achse (y-Achse) auf der linken Seite (und die dazugehörigen Balken in Blau) beschreibt die Anzahl der Fälle, in denen die MVT-Strategie funktioniert hätte (»Erfolgswahrscheinlichkeit«); die y-Achse auf der rechten Seite (und die dazugehörigen Balken in

Rot) zeigt die durchschnittliche jährliche Mehrrendite, die man im Erfolgsfall der MVT-Strategie – und zwar nur dann – jedes Jahr hätte vereinnahmen können.

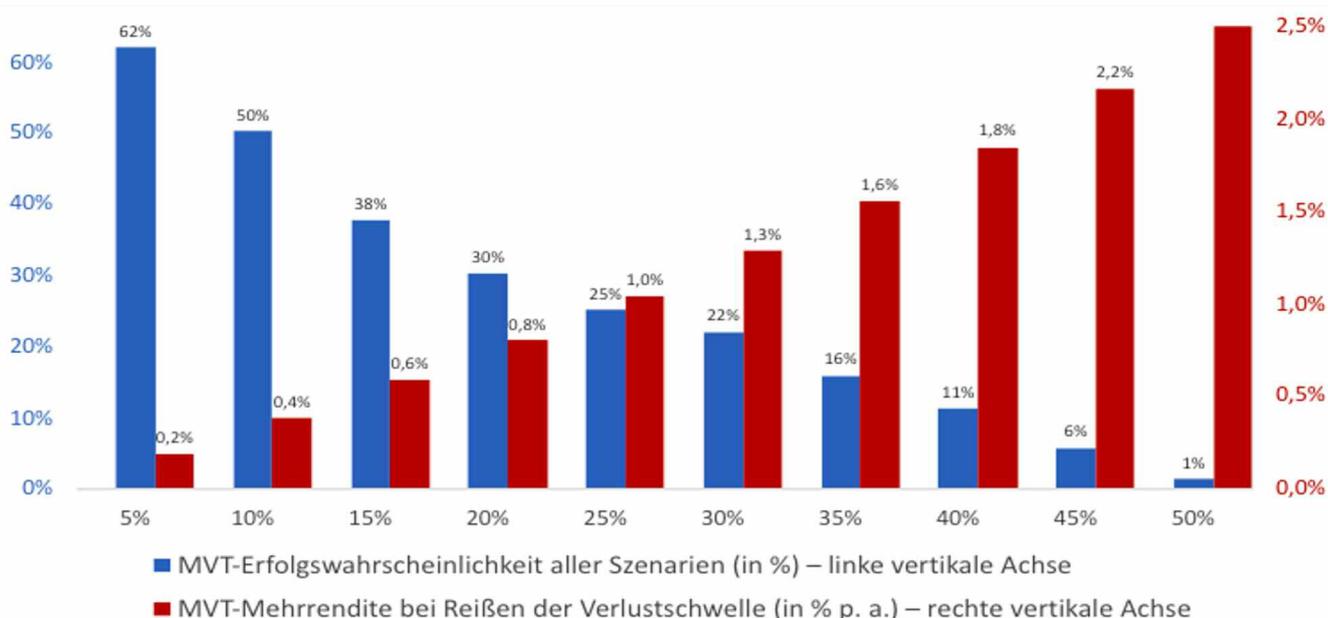
Nehmen Sie sich einen Augenblick Zeit, die Grafik genauer zu betrachten. Selbst bei niedrigen Verlustschwellen versagt die MVT-Strategie erstaunlich häufig. Schauen wir uns beispielhaft die Verlustschwelle von 5 % an: Hier schlug MVT in 38 % (= 100 % – 62 %) aller Fälle fehl. Bei hohen Verlustschwellen ist der Anteil der Fehlschläge noch höher; bei einer Verlustschwelle von bspw. 35 % versagt MVT in 84 % aller Szenarien. Fehlschlagszenarien führen zu hohen entgangenen Gewinnen (»Opportunitätskosten«). Diese entgangenen Gewinne bestehen aus der Differenz zwischen der Aktienmarktrendite und der Cash-Rendite (Geldmarktrendite) über die Gesamtdauer des Szenarios – das könnten, je nach Szenario, mehrere Jahrzehnte sein.

Je niedriger (milder) die Verlustschwelle angesetzt wird, desto eher wird sie zwar erreicht (gerissen), dafür fällt aber auch die mit ihr erzielbare Mehrrendite umso be-

scheidener aus. Verlustschwellen von 55 % und mehr braucht man, jedenfalls in diesem Test, nicht zu betrachten, weil es in den letzten 49 Jahren nie zu kumulativen Verlusten (»maximaler Drawdown«) von mehr als 53 % (nominal) gekommen ist.

Wie ist die MVT-Strategie insgesamt einzuschätzen? Diese Frage lässt sich beantworten, indem man die erwartete Mehrrendite bei Funktionieren der MVT-Strategie der erwarteten Unterrendite bei Misserfolg gegenüberstellt. Mit der einfachen SOWI-Strategie hätte man über die letzten 49 Jahre eine durchschnittliche Rendite von 7,5 % p. a. erzielt. Bei Anwendung der MVT-Strategie und einer Verlustschwelle von 30 % hätte man im Falle eines Erfolges (aber eben nur dann) im Durchschnitt eine durchschnittliche Rendite von 8,8 % (7,5 % + 1,3 %) erzielt. Bei Nicht-Reißen der Verlustschwelle entspricht die erzielte Rendite der Geldmarktrendite der jeweiligen Periode, da das Geld nie investiert wurde und annahmegemäß »immer auf dem Bankkonto liegen blieb«. Für diese Rendite unterstellen wir nominal 3 % p. a. Da die Erfolgswahrscheinlichkeit bei

Historische Erfolgswahrscheinlichkeit (linke vertikale Achse) und jährliche Mehrrendite (rechte vertikale Achse) der MVT-Strategie für verschiedene Verlustschwellen (horizontale Achse) gegenüber der simplen SOWI-Strategie auf der Basis historischer Monatsrenditen von 1970 bis 2018 (49 Jahre)



Quelle: Eigene Berechnungen mit Daten von MSCI. ► »MVT« steht für »mechanisches Verlustschwellen-Timing«; »SOWI« für »Sofort-ohne-Warten-investieren (kombiniert mit Buy-and-Hold)«. ► Daten: Globaler Aktienmarkt von 1970 bis 2018 in DM/EUR. Da der breiteste verfügbare globale Aktienindex, der MSCI ACWI IMI, erst ab 1996 verfügbar ist, haben wir für den Zeitraum von 1988 bis 1995 den MSCI ACWI Standard und für die Jahre 1970 bis 1987 den MSCI World Standard verwendet. ► Ohne Berücksichtigung von Transaktionskosten und Steuern. ► Historische Renditen bieten keine Gewähr für eine ähnliche Wiederholung in der Zukunft.

einer Verlustschwelle von 30% bei nur 20% liegt, erhalten wir eine wahrscheinlichkeitsgewichtete MVT-Rendite von rund 4,2% p. a. ($\approx 20\% \times 8,8\% + 80\% \times 3,0\%$) – somit liegt die Rendite der MVT-Strategie im Erwartungswert 3,3 Prozentpunkte p. a. unter der eines SOWI-Anlegers. Nach 30 Jahren führt eine Überrendite von 3,3% p. a. zu einem um 165% höheren Endvermögen des SOWI-Anlegers im Vergleich zum MVT-Anleger.

Ein zweites Rechenbeispiel: Bei einer Verlustschwelle von 20% (Erfolgswahrscheinlichkeit 30%) beträgt die wahrscheinlichkeitsgewichtete MVT-Rendite 4,6% p. a. ($\approx 30\% \times 8,3\% + 70\% \times 3,0\%$).

Die Krux: Die wahrscheinlichkeitsgewichtete Rendite von MVT liegt für alle Verlustschwellen unterhalb der SOWI-Rendite. Abgesehen von diesem Argument sprechen noch zwei weitere Überlegungen gegen den Einsatz einer MVT-Strategie.

Erstens besteht bei SOWI die Möglichkeit, ein Portfolio im Wege von Rebalancing laufend in seine Ziel-Allokation zurückzuführen. In Zeiten stark steigender Märkte bedeutet das nichts anderes als Kursgewinne »in Sicherheit bringen«. Bei diszipliniertem Rebalancing kann es also passieren, dass eine SOWI-Strategie sogar besser abschneidet als eine funktionierende MVT-Strategie, wenn die Kursgewinne im entsprechenden Zeitraum hoch genug sind.

Zweitens ist MVT psychologisch-emotional aus unserer Sicht weit schwerer durchzuhalten als SOWI. Strategien, die auf halber Strecke abgebrochen werden, produzieren häufig besonders schlechte Ergebnisse. Im Falle einer ab-

gebrochenen MVT-Strategie könnte das bedeuten, dass man zu höheren Kursen einsteigen muss als eingangs möglich gewesen wäre. SOWI ist im Vergleich mental einfacher und daher auch aus dieser Perspektive erfolgsträchtiger.

Fazit

Was lässt sich aus diesen Feststellungen schlussfolgern? »Crash-Timing« ist aus unserer Sicht eine Strategie, die in der Theorie gut klingt, in der Praxis aber schlecht funktioniert. Das haben in den vergangenen 50 Jahren tausende akademische Untersuchungen gezeigt und das zeigt auch unser MVT-Backtest. Einige wenige Glückspilze werden mit Verlustschwellen-Timing den relevanten Markt outperformen, die Mehrheit wird jedoch drauflegen, weil diese Anleger gar nie oder nur zu ungünstigeren Kursen in den Markt investieren. Market Timer sind entweder sehr ängstlich oder halten sich für besonders kompetent. In beiden Fällen verträdeln sie langfristig zu viel Zeit am Spielfeldrand. Von dort lässt sich bekanntlich kein Spiel gewinnen. Von der höheren nervlichen Belastung der »Rein-Raus-Welt« ganz abgesehen.

Natürlich gelten viele zentrale Überlegungen in der hier vorgenommenen Simulation nicht für all jene, die glauben, sie könnten starke Marktabschwünge und die anschließende Erholung in Bezug auf Ausmaß und Timing zuverlässig genug prognostizieren. Es existiert zwar wenig empirische Evidenz dafür, dass echtes, nicht nur zufälliges Können dieser Art existiert, aber der Großteil aller Privatanleger wird diese Hoffnung nicht aufgeben. Diese Anleger werden überwiegend schlechter verdienen als es durch »Sofort-Anlegen-ohne-Warten« möglich wäre. □

www.gerd-kommer-invest.de



**SOS KINDERDÖRFER
WELTWEIT**
HERMANN-GMEINER-STIFTUNG

Hermann-Gmeiner-Stiftung
Ridlerstr. 55 | 80339 München
Telefon 089/179 14-218
E-Mail: hgs@sos-kd.org

www.hermann-gmeiner-stiftung.de



Erleichterte Anforderungen an Rechnungen?

Von Jürgen E. Leske

Es tut sich etwas bei den Bestimmungen über die Anforderungen, die an Rechnungen gestellt werden, damit die Umsatzsteuer daraus geltend gemacht werden kann. Ein Textilgroßhändler, der T-Shirts, Blusen, Hosen und ähnliches in großem Stil vertreibt, hatte die Artikel in seinen Rechnungen genau so pauschal bezeichnet – als T-Shirts, Blusen, Hosen – und war damit bei seinem Finanzamt angeeckt: Man wollte ihm den Vorsteuerabzug nicht genehmigen – und dabei ging es um ganz erhebliche Beträge.

Das Finanzamt forderte eine genauere Spezifizierung der Waren, damit man dort nachvollziehen kann, um welche Lieferungen es sich überhaupt gehandelt hat. Der Streit zog sich hin bis zum Bundesfinanzhof, dem höchsten deut-

schen Steuergericht. Dort äußerte man ernsthafte Zweifel an der Position des Finanzamts, wobei interessanterweise EU-Recht herangezogen wurde: Nach dem deutschen Umsatzsteuergesetz müssen die Waren in deren »handelsübliche Bezeichnung« in der Rechnung benannt werden. Nach EU-Recht hingegen reicht es, die Art der gelieferten Gegenstände zu benennen. Dies sei weniger als nach dem Umsatzsteuergesetz verlangt wird. Also müsste das höher-rangige EU-Recht hier gelten.

Der Bundesfinanzhof verwies die Angelegenheit also wieder zurück an das Finanzgericht mit dem Auftrag, die Angelegenheit erneut zu prüfen. Es ist anzunehmen, dass in Rechnungen künftig die Waren allgemeiner bezeichnet werden können. Interessant auch, dass das Gericht die Aussetzung der Vollziehung des Steuerbescheids genehmigte. Der Großhändler muss also vorerst die Umsatzsteuer nicht abführen. (Bundesfinanzhof, Beschluss vom 14. März 2019, V B 3/19) □

Buchvorstellung:

Die Gesellschaft und ihre Reichen

Von Dr. Rainer Zitelmann

Seit die Finanzkrise vor zehn Jahren ausbrach, geraten Reiche und Superreiche immer stärker ins Visier der Kritik. Wie oft in der Geschichte, werden sie zu Sündenböcken für gesellschaftliche Fehlentwicklungen. Dr. Dr. Rainer Zitelmann, promovierter Historiker und Soziologe, hat diese erste internationale Studie zu Vorurteilen über Reiche entwickelt. In Zusammenarbeit mit den renommierten Instituten Allensbach und Ipsos MORI wurden Amerikaner und Europäer über ihre Einstellung zu reichen Menschen befragt.

Wodurch genau entsteht Sozialneid? Und wie unterscheiden sich Amerikaner, Deutsche, Briten und Franzosen in ihrer Einstellung zu Reichen? Rainer Zitelmann hat erstmals ausführlich untersucht, wie unsere Gesellschaft reiche Menschen sieht, und herausgearbeitet, wie unterschiedlich Reiche international wahrgenommen werden.

Damit gelingt es ihm erneut, wissenschaftliche Erkenntnisse in verständlicher und unterhaltsamer Weise darzustellen.



464 Seiten | FinanzBuch Verlag

ISBN: 978-3-95972-163-9

Wenn der Staat sich in die Wirtschaft einmischt

Von Robert Halver

Nach der Immobilienkrise 2008 griffen die Staaten weltweit mit bis dato unvorstellbarer Neuverschuldung ein, um wirtschaftliche Depressionen, Massenarbeitslosigkeit und schließlich soziale und politische Unruhen zu verhindern. Die damit eigentlich unausweichliche Schuldenkrise vereitelten die Notenbanken durch Zinssenkungen und Liquiditätsflutungen, die mit regelgebundener Geldpolitik nichts mehr zu tun hatten. Diese unkonventionellen Rettungsaktionen wurden von der Politik als Ausnahmesituation bezeichnet. Schließlich ging es um den Systemerhalt. Wenn ein Kind in den Brunnen gefallen ist, muss es ja auch so schnell wie möglich herausgeholt werden, egal wie und was es kostet.

Staatliche Eingriffe blieben nicht die Ausnahme, sondern wurden zur Regel

Damals jedoch hatte Vater Staat Blut geleckt. Wie eine fürsorgliche Mutterglocke meinte er, die schutzbefohlenen Küken von nun an vor allen ökonomischen Problemen beschützen zu müssen. Bei dieser Bevormundung biegt man auch heute Stabilitätsregeln gerne in die politisch gewünschte Richtung. So werden den Defizitverstößen in Italien und Frankreich in diesem Jahr wieder keine Strafmaßnahmen folgen. Die Eurosklerose soll nicht weiter gedüngt werden. Damit ist der Schlendrian in der Eurozone hoffähig geworden. Denn es entfällt ja ebenso der finanzpolitische Zwang, über Reformen die Wettbewerbs- und später über Wirtschaftswachstum die Schuldentragfähigkeit zu verbessern. In diesem Spiel hat die EZB die Rolle des Erfüllungsgehilfen, der bis in alle Ewigkeit zu zinsgünstiger Schuldenfinanzierung verdammt ist.

Die Folgeschäden der wohlwollenden Geld- und Moralpolitik

Diese Geldpolitik hat allerdings das traditionelle Zinsgeschäft der Banken torpediert und versenkt. Und dann kam auch noch die Überregulierung der deutschen Finanzindustrie hinzu, nachdem man früher nicht deregulierend genug sein konnte. Jetzt stellt Berlin plötzlich fest, dass die kaputtregulierten Institute leichte Beute für Großbanken aus Amerika, China oder dem arabischen Raum werden könnten, die anschließend den deutschen Finanzplatz für

ihre Zwecke missbrauchen. Zur Abhilfe wünscht sich das Finanzministerium einen nationalen Champion, der aus einer Fusion von Deutscher Bank und Commerzbank hervorgeht. Wenn man aber mindestens zwei Jahre nicht mit Zukunftsstrategie, sondern vor allem mit Auseinandersetzungen beschäftigt ist, wird das dem Aktienkurs nicht guttun. Am Ende besteht die Gefahr, dass ein ausländischer Käufer die zwei im Paket zum Schnäppchenpreis bekommt. Ähnlich wie bei Hoechst und Mannesmann würde man erneut deutsche Wirtschaftskompetenz wie einen alten Mantel einfach so in die Kleidersammlung geben.

Robert Halver,
Leiter der Kapitalmarktanalyse
der Baader Bank AG

www.baaderbank.de



Wer wirtschaftlich oben ist, kann am tiefsten fallen

Deutschland hat das Industriezeitalter seit dem II. Weltkrieg wie keine andere Nation beherrscht. Doch jetzt droht die Revolution von Amerika und China. Mit massiven Zukunftsinvestitionen, Innovationen und auch »America First« will man uns vom Thron stürzen.

Und wie sieht die deutsche Verteidigung aus? In unserer Vorzeigebbranche Automobile wurde die führende deutsche Dieselsechnologie politisch kaputtgeredet, anstatt sie konsequent – auch ökologisch – weiterzuentwickeln. Bei der E-Mobilität laufen wir der Konkurrenz hinterher. Warum versucht man in einer nationalen Kraftanstrengung nicht alles, um der weltweit führende Batteriebauer zu werden? Wer die Batterie als Hauptbestandteil des E-Autos beherrscht, wird später den Automassenmarkt beherrschen. Schöne Grüße nach Wolfsburg! Und warum gibt man nicht Vollgas bei der Brennstoffzelle? Warum überlässt man diese Mobilitätsperspektive Toyota, bei denen nichts unmöglich ist?

Auch Ökologie kommt an Ökonomie nicht vorbei

Überhaupt, wenn man sich in Berlin für E-Mobilität entschieden hat, muss man ebenso für ordentliche Rahmenbedingungen sorgen. Doch hat Deutschland den höchsten Strompreis aller Industrienationen. Was ist mit jederzeitiger Stromverfügbarkeit? Wenn ökomoraltotalitäre Politi-

ker Kohlekraftwerke am liebsten morgen abschalten wollen, müssen Alternativen her. Trassen, die Strom von der Nordsee in die Industriezentren bringen sollen, scheinen aber das Schicksal von Stuttgart 21 oder dem Berliner Großflughafen zu teilen: Es dauert eine Generation.

Wenn die deutsche Wirtschaftspolitik verblüht, verduften die Unternehmen

Möglichst flächendeckende Netze sind heute immer mehr Standard. Um jedoch zukünftig als Standort wirklich attraktiv zu sein, wird das 5G-Netz immer wichtiger, das die Potenziale der Digitalisierung erst nutzbar macht. Doch scheint es Funkloch-Deutschland mit der Netzausrüstung wenig eilig zu haben. Infrastruktur scheint ohnehin nicht die oberste Priorität in Berlin zu genießen, s. Flugbereitschaft.

Bildung ist ein besonders wichtiger Punkt der Wettbewerbsfähigkeit. Doch während in Deutschland die Schule geschwänzt wird, finden in Indien, Südkorea oder China Mathe- oder Englischolympiaden statt. Für Klimaschutz zu demonstrieren ist lobenswert. Aber ist es nicht mehr zumutbar, dass in der Freizeit oder am Wochenende zu tun? So mag man in den Klima-Himmel kommen, man wird aber kein Globalisierungsgewinner. Ohnehin, vergleicht man die deutsche Schulausstattung mit der in Asien oder auch dem Baltikum, trifft Mittelalter auf Neuzeit.

Besteuerung? Mittlerweile liegen amerikanische Steuersätze 15 Prozentpunkte unterhalb von denen in Deutsch-

land. Werden also bald deutsche Autobauer ihre in Deutschland zu verkaufenden Autos in den USA produzieren? 2019 wird die Steuer- und Abgabenbelastung der Bürger einen neuen Rekordstand erreichen. Der Staat ist verfressener als jedes Raubtier. Berlin sieht keine Notwendigkeit für eine Diät.

Auch der Datenschutz und Dinge wie Uploadfilter werden immer mehr zum ideologischen Selbstzweck, der Kreativität in Europa zugunsten von Amerika und Asien behindert.

Übrigens, die in Deutschland losgetretene Diskussion über Enteignung oder Vergesellschaftung wirken auf internationale Investoren wie Mückenspray auf Ungeziefer.

Bei der Wettbewerbsfähigkeit gibt es nur ein Gas: Vollgas

In einer globalen und digitalisierten Welt sind Investoren nicht auf den deutschen Standort angewiesen. Und wenn sich deutsche Politik weiter nur der überkorrekten und hypermoralischen Bevormundung verschreibt, wird auch die deutsche Industrie, die sicher nicht schlechter geworden ist, immer mehr dorthin gehen, wo sie ihre Innovationskraft am besten auf die Straße bringt. Und dann nehmen sie die Arbeitsplätze gleich mit.

Jetzt einfach zu behaupten, die fetten Jahre seien vorbei, ist zu fatalistisch. Berlin muss Verantwortung zeigen. Es muss wissen, was es tut, wie es das tut und was es nicht tut. Das unterscheiden zu können, macht gute Wirtschaftspolitik aus. *Kolumne vom 17.4.2019 | www.roberthalver.de*

Wir retten ehrenamtlich – Helfen Sie uns helfen!

Kontoverbindung
Volksbank in Schaumburg
IBAN: DE22 2559 1413 7309 0000 00
BIC: GENODEF1BCK

Auch online können Sie spenden:
www.dlrg.de/spenden

DLRG | Wasserrettung

Wenn die Witwenrente mit der Dauer der Ehe gekoppelt wird

Von Jürgen E. Leske

»Wenn ich mal sterbe«, muss sich der Arbeitnehmer gesagt haben, »dann ist meine Frau abgesichert«. Denn in den Allgemeinen Geschäftsbedingungen seiner Firma wurde eine Hinterbliebenenrente für die Ehefrauen zugesagt, jedoch sollte die Rente nur dann bezahlt werden, wenn die Ehe mindestens zehn Jahre bestanden hat. Es kam, wie es kommen musste: Die Ehe wurde 2011 geschlossen, der Ehemann verstarb aber 2015, also vor Ablauf der Zehnjahresfrist.

Die Witwe klagte nun gegen den Betrieb und verlangte, dass er in die Rentenzahlung eintreten müsste. Das Bundesarbeitsgericht gab ihr in einem Urteil vom Februar dieses Jahres Recht. Zwar vermied es das höchste deutsche Arbeitsgericht, genau zu sagen, bei welcher Frist, bei wel-

cher Mindestdauer des Bestehens der Ehe ein Betrieb nicht gezwungen werden kann, das Rentenversprechen einzuhalten. Zehn Jahre aber seien viel zu lang und willkürlich gegriffen. Solch eine Regelung gefährde den Zweck der Witwenversorgung. Der Betrieb müsse seine Verpflichtungen einhalten. Übrigens gewährt die gesetzliche Rentenversicherung schon eine Hinterbliebenenrente nach einem Jahr Ehe (§ 46 Abs. 2a Sozialgesetzbuch VI).

Gleichwohl: Das Bundesarbeitsgericht hat sogenannte »Späteheklauseln« und »Altersabstandsklauseln« für Witwen und Witwer durchaus anerkannt. Bei Späteheklauseln wird die Rente verwehrt, wenn die Ehe erst in hohem Alter oder gar erst nach Renteneintritt geschlossen wurde. Im Falle der Altersabstandsklausel wird keine oder nur eine reduzierte Rente bezahlt, wenn der Altersunterschied zwischen den Eheleuten zu groß ist.

(Bundesarbeitsgericht, Urteil vom 19.02.2019, Aktenzeichen 3 AZR 150/18) □

Buchvorstellung:

Der goldene Herbst »Finanzplanung für Ihren Ruhestand«

Von Florian Herfurth

Florian Herfurth ist Experte für die finanzielle Begleitung von Menschen im Ruhestand oder in der Vorbereitung darauf. Dank seiner über 25-jährigen Praxiserfahrung in internationalen Banken weiß er, worauf es ankommt: Finanzplanung, um im Ruhestand den gewünschten Lebensstandard führen zu können. Die richtige Geldanlage, um das eigene Vermögen zu sichern oder ein Zusatzeinkommen zu Rente und Pension zu erzielen. Den passenden Finanzdienstleister für gute Beratung auf Augenhöhe zu einem fairen Preis-/Leistungsverhältnis finden. Mit Vorsorgevollmacht und Patientenverfügung den eigenen Willen durchsetzen, wenn man selbst dazu nicht mehr in der Lage ist. Wohnen mit Wohlfühlfaktor: Zuhause wohnen bleiben und gleichzeitig ein Zusatzeinkommen beziehen oder den Komfort einer Seniorenresidenz genießen. Finanzielle Absicherung der Familie bei Krankheit, Unfall oder Tod. Vermögen sicher und gezielt an die nächste Generation übergeben und Streit in der Familie vermeiden. Lesen Sie in diesem Praxis-Ratgeber alles, was aus finanzieller Sicht im Ruhestand wichtig ist!



440 Seiten | Allgäuer Zeitungsverlag

ISBN: 978-3-88006-346-4

Wenn das Finanzamt die Wohnung sehen will und Flankenschutz bekommt

Von Jürgen E. Leske

Jahrelang hatte eine Frau ihr häusliches Arbeitszimmer steuerlich nicht geltend gemacht. Bei der nächsten Steuererklärung dann aber doch. Das machte das Finanzamt stutzig. Man schickte ihr, um die Sache zu klären, den Steuerfahnder ins Haus, damit der sich die Wohnung und das angebliche Arbeitszimmer mal ansieht. Von Flankenschutz reden die Finanzämter, wenn sie die Steuerfahnder derart für ihre Aufgaben einsetzen.

Der Steuerfahnder läutete also eines Tages an der Haustür, wies sich aus und erklärte, weshalb er erschienen war. Die

Frau ließ ihn gewähren, erhob aber danach Klage gegen dieses Vorgehen. Sie wollte festgestellt haben, dass diese Ortsbesichtigung rechtswidrig gewesen sei. Das Finanzgericht Münster verneinte dies in einem Urteil vom letzten Jahr.

Die Frau – so argumentierte das Gericht – hätte sich durchaus gegen die Besichtigung wehren können, indem sie dem Beamten einfach den Zutritt verwehrt hätte. Der hätte dann einen richterlichen Durchsuchungsbeschluss erwirken müssen. Jetzt aber, da sie ihn reingelassen hatte und genau wusste, weshalb er erschienen war, gab es keinen Grund, das Handeln des Steuerfahnders als rechtswidrig anzusehen.

(Finanzgericht Münster, Urteil vom 11.7.2018 – 9K 2384/17)



Unterstützer gesucht!

Kultur ist ohne hilfreiche Unterstützung nicht möglich – nirgendwo, auch nicht in Augsburg mit seiner Vielfalt und hohen Qualität an Veranstaltungen. Die bayerische kammerphilharmonie braucht Paten, die es dem Orchester ermöglichen, die anfallenden Kosten für die Konzerte abzudecken. Falls Sie spenden wollen, bitte vergessen Sie nicht, beim Überweisen Ihren Namen und Ihre Postanschrift anzugeben, damit Sie eine Spendenbescheinigung erhalten. Die Zuwendungen sind steuerlich absetzbar.

bayerische kammerphilharmonie
IBAN: DE6172050000240716423
BIC: AUGSDE77XXX

bayerische kammerphilharmonie
Geschäftsführung: Valentin Holub
Jesuitengasse 2
86152 Augsburg

Das Büro der kammerphilharmonie ist
Mo bis Fr: 10.00 bis 13.00 Uhr geöffnet.
Telefon: +49(0)821/521 36-20
Telefax: +49(0)821/521 36-22

info@kammerphilharmonie.de
www.kammerphilharmonie.de

Aktien kaufen, halten, nachkaufen, verkaufen?

Von **Manfred Gburek**

Früher, noch vor nicht mal 25 Jahren, herrschte in Deutschland ein eklatanter Mangel an Informationen für private Anleger. Derweil verfügten Banker und Börsenmakler über viel Herrschaftswissen, das sie unter anderem für Insidergeschäfte zu nutzen wussten – bis das Wertpapierhandelsgesetz in Kraft trat und sie daran hinderte, jedenfalls ein bisschen. Heute dagegen drohen wir in Informationen zu ersticken; das ist in erster Linie dem Internet und seinen verlängerten Armen zuzuschreiben, den sogenannten sozialen Medien. Mit der Folge, dass wir uns aus dem gigantischen Informationsdschungel kaum noch das herauspicken können, was unseren spezifischen Anlagewünschen am besten entspricht – dafür erscheint der Aufwand an Recherchen einfach zu groß.

Was also ist zu unternehmen? Auf den Punkt gebracht: Trotzdem recherchieren! Hier zeigt das Internet sich auch von seiner guten Seite, denn es präsentiert uns, etwa auf den Seiten führender Broker, Firmenporträts, Geschäftsmodelle, Charts, Kennzahlen, Ad hoc-Mitteilungen und sogar ganze Geschäftsberichte, außerdem die unvermeidlichen Gerüchte. Gewiss, sich da durchzuwühlen, ist zeitaufwendig und nicht immer sofort von Erfolg gekrönt. Aber worin besteht die Alternative? Etwa im Einschalten von Anlageberatern? Vergessen Sie es, denn Anlagetipps können Sie sich bereits nach oberflächlichem Börsenstudium selbst geben.

Angenommen, Sie sind überzeugt, eine lukrative Aktie gefunden zu haben, und kaufen sie. Danach kann Folgendes passieren: Der Kurs steigt, und schon halten Sie sich für einen ausgebufften Anlageprofi. Oder der Kurs stagniert, aber dank Ihrer vorangegangenen intensiven Recherche geben Sie die Hoffnung nicht auf, dass er bald steigen wird. Oder der Kurs fällt, und Sie frönen auch hier dem Prinzip Hoffnung, allerdings verbunden mit dem Eingeständnis, durch falsches Timing ein schlechter Aktienkäufer zu sein.

In allen drei Fällen haben Sie jetzt die Wahl zwischen Halten, Nachkaufen und Verkaufen. Das Halten empfiehlt sich, wenn Sie überzeugt sind, nach vorheriger intensiver Beschäftigung mit Ihrer Aktie eine gute Wahl getroffen zu

haben. Eine solche Beschäftigung nennt man Fundamentalanalyse, bestehend aus dem Studium von Geschäftsberichten, Kennzahlen, Aussagen des Managements und weiterer Informationen. Von Fall zu Fall empfiehlt sich dann sogar das Nachkaufen, zumal im Gefolge von nur kurzfristigen Rücksetzern des Aktienkurses. Das Verkaufen schließlich ist ein in Anlegerkreisen viel diskutiertes Thema: Die einen – überwiegend Fundamentalisten – raten davon ab, vorausgesetzt, die Recherchen waren gründlich genug. Dagegen neigen Chartisten, wie man die Kurvendeuter nennt, oft zum Verkauf einer Aktie, sobald sie einen bestimmten Kurs unterschritten hat.



Manfred Gburek,
Wirtschaftsjournalist

www.gburek.eu

Darüber kann man trefflich streiten. Denn falls die Recherchen nicht für die Katz waren, besteht ja die Chance, dass der Kurs Ihrer Aktie nach kurzfristigem Rücksetzer die Kurve kriegt und anschließend steigt. Der in den 80er Jahren sehr erfolgreiche amerikanische Fondsmanager Peter Lynch hat sich für solche Fälle sage und schreibe bis zu sieben Jahren Geduld verordnet. Er war durch und durch Fundamentalist. Solch lange Wartezeiten können indes die jährliche Gesamtrendite, bestehend aus laufenden Dividenden und Kursgewinnen, erheblich schmälern. Dazu nur dieses überschlägige Beispiel: 100 Prozent Kursgewinn, innerhalb eines Jahres erzielt, entsprechen 100 Prozent Jahresrendite. Dagegen bedeuten 100 Prozent Kursgewinn, die in fünf Jahren erzielt werden, Pi mal Daumen ohne finanzmathematische Kniffe gerechnet nur 20 Prozent Jahresrendite.

Aber soll man deshalb den Faktor Geduld außen vor lassen? Ich bin dagegen, und zwar aus diesem Grund: Bei intensiven Recherchen, die heute im Gegensatz zu früheren Zeiten dank verbesserter Publizität der Unternehmen auch für Anlagelaien möglich sind, kann man vorübergehende Kursrückgänge gut verkraften. Dass die Gesamtrendite dann geringer ausfällt, mag zwar als störend empfunden werden. Aber Hauptsache ist, dass schließlich ein positives Ergebnis herauskommt. Ob so etwas auch den sogenann-

ten Tradern unter den Chartisten gelingt, die täglich bis zu hundert und mehr Wertpapiertransaktionen abwickeln, wage ich zu bezweifeln.

Aktien eignen sich als Zwitter mit Geld- und Sachwertcharakter ideal zur langfristigen Anlage wie auch zur mittelfristigen Spekulation. Insofern können sie vor Inflation schützen, richtige Auswahl und geschicktes Timing vorausgesetzt. Erträge aus Aktien kommen, wie bereits erwähnt, durch Kursgewinne und Dividenden zustande. Beide Bestandteile variieren, die Kursgewinne ständig, die Dividenden über längere Zeiträume oder von einem Jahr zum nächsten. Finanzanalysten, Fondsmanager, Banker und sonstige zu den sogenannten Börsenprofis gehörende Berufsgruppen sind täglich mit Aktien beschäftigt. Haben Anlagelaien da überhaupt eine Chance, mit Aktien Geld zu verdienen? Ja, vorausgesetzt, sie investieren viel Zeit in diese Materie. Dann sind sie den in gewissen Zwängen befindlichen Profis sogar überlegen, weil sie flexibler agieren und reagieren können.

Aktien sind volatil, das heißt, ihre Kurse schwanken. Diesen Umstand können Laien sich mehr zunutze machen als die erwähnten Profis. Aktienkurse hängen in erster Linie ab von fundamentalen Daten, wie Gewinnentwicklung der Unternehmen und Dividendenhöhe, von der Geldpolitik der Zentralbanken, aber auch von psychologischen Faktoren, wie Gier während eines Aufwärtstrends und Angst, wenn die Kurse purzeln. Kursgewinne und Dividenden unterliegen der Abgeltungsteuer von 25 Prozent zuzüglich Soli und gegebenenfalls Kirchensteuer. Beschäftigen Sie sich mit Aktien, je früher, desto besser. Lernen Sie aus Anlagefehlern, wenn es mit der einen oder anderen Aktie schief geht, bewahren Sie starke Nerven und üben Sie sich

in Geduld, wenn die Kurse Ihrer nach allen Regeln der Analysekunst ausgewählten Aktien nicht gleich von heute auf morgen anspringen.

Aktienfonds unterliegen etwas anderen Gesetzmäßigkeiten als Aktien, weil Fondsmanager mit all ihren Zwängen dazwischengeschaltet sind: Oft müssen diese Manager Aktien kaufen, wenn die Kurse steigen oder schon nahe am Kursgipfel notieren, nur weil Anleger sie aufgrund vergangener Fondserfolge gerade mit Geld zuschütten. Und sie müssen genug Liquidität vorhalten, wenn die Anleger Fondsanteile zurückgeben. Ein treffender Spruch der Finanzbranche lautet: Fonds werden nicht gekauft, sondern verkauft – was so viel bedeutet wie: Hauptsache, der Absatz von Fonds funktioniert, Anlegerinteressen spielen nur eine Nebenrolle. Ziehen Sie deshalb im Zweifel die direkte Aktienanlage unter Beachtung Ihrer persönlichen Präferenzen vor. Dabei sollten Sie sich auch mit der Frage beschäftigen, welche Aktien von der Inflation profitieren. Im Zweifel handelt es sich dann um sogenannte Value-Aktien, die man überschlüssig so definiert: Der aktuelle Aktienkurs liegt unter dem Buchwert. Um diesen zu ermitteln, nutzen Sie am besten das Internet, wo Sie die entsprechenden Rechenverfahren präsentiert bekommen. □

Kapitel 10 aus dem Buch:
»Reich werden ist keine Schande!.«

Kindle Edition: www.amazon.de
ePUB: www.epubli.de

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 zum 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.