

Biodiversität

Von Oliver Leipholz

Spätestens mit der im zurückliegenden Jahr veröffentlichten EU-Biodiversitätsstrategie für 2030 erreichte der Schutz unserer Biodiversität auch für Kapitalmarktteilnehmer eine übergreifende Relevanz. Um ein notwendiges Verständnis zu gewährleisten, sollte der Begriff der Biodiversität zuerst im Wesentlichen erläutert werden. Die Biodiversität steht im Allgemeinen für die biologische Vielfalt innerhalb und zwischen den Arten sowie die Vielfalt der gesamten Ökosysteme. Konkret bezieht sich diese einführende Definition auf das Zusammenleben unterschiedlicher Spezies in ihren Lebensräumen, wobei sich die Spezies je nach Umweltfaktor auch innerhalb verwandter Arten unterscheiden können.

Während der Megatrend der Nachhaltigkeit in den zurückliegenden Jahren hauptsächlich durch den Kampf gegen den Klimawandel und die damit verbundene CO₂-Reduktion geprägt war, birgt der globale Schutz der Biodiversität das Potential, diese Kernelemente in naher Zukunft zu ergänzen. Diese Annahme fundiert grundlegend auf der dimensionsübergreifenden Wichtigkeit der Biodiversität, die sich wie folgt darstellen lässt:

Im Nachhaltigkeitsbereich der Ökologie ermöglicht die globale Biodiversität eine natürliche Aufnahme von rund 9,5 Mrd. Tonnen CO₂ pro Jahr (Quelle OECD). Damit stellt diese einen essentiellen Baustein im Kampf gegen den menschengemachten Klimawandel dar. Gleichermassen ist jedoch zu beobachten, dass dieser natürliche Klimaschutzschild durch den Menschen langsam aber sicher zerstört wird. Heutzutage sind bereits über 30.000 Tier- und Pflanzenarten vom Aussterben bedroht (siehe Abb. 1) und ca. ein Drittel der Meeresbestände überfischt (Quelle: IPBES-Report 2019). Darüber hinaus sind 85 % der weltweiten Feuchtgebiete zerstört und ein Fünftel der Erdoberfläche durch falsche Bewirtschaftung quasi unbrauchbar für Mensch und Tier (Quelle: IPBES-Report 2019).

Die Nachhaltigkeitsdimension des Sozialen verdeutlicht die untrennbare Dependenz zwischen dem globalen Klimawandel und der Biodiversität (siehe Abb. 2). Voranschreitende Zerstörung der Biodiversität, insbesondere in Küstengebieten, bedroht mittel- bis langfristig das Leben von bis zu 300 Mio. Menschen, deren Existenzgrundlage durch Überflutungen, Meeresspiegelanstiege sowie



**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

Extremwetterereignisse in Gefahr ist (Quelle: IPBES-Report 2019). Eine ausgewogene Biodiversität, insbesondere durch die Erhaltung von Korallenriffen und anderen maritimen Ressourcen, kann vor derartigen Gefahren schützen oder diese zumindest in Zukunft abmildern.

Das dritte Teilsegment der Nachhaltigkeit – die Ökonomie – ist insofern unmittelbar mit dem Erhalt der Biodiversität verbunden, dass nahezu jedes Geschäftsmodell fundamental auf einer Form von natürlichem Grundkapital fundiert. In Zahlen ist rund die Hälfte des globalen BIPs moderat oder stark abhängig von funktionierenden Ökosystemen (Quelle: EU-Biodiversitätsstrategie für 2030). Somit stellt die Entwicklung der Biodiversität Chance und Risiko zugleich dar.

Um einen adäquaten Schutz bzw. eine Verbesserung unserer Biodiversität zu erreichen, empfiehlt sich der vorherige Blick auf die Haupttreiber des gegenwärtigen Biodiversitätsverlusts. Hier ist neben dem bereits thematisierten Klimawandel und dem Raubbau an der Natur durch bspw. Monokulturen oder Urwaldrodungen insbesondere die Umweltverschmutzung – speziell in Form von Mikroplastik – anzuführen, die gemeinsam mit zu hoher Stickstoffbelastung und anderen chemischen Abwässern insbesondere die Biodiversität unter Wasser beeinträchtigt. Zudem können durch im Zuge der Globalisierung eingeschleppte invasive Spezies ganze Nahrungsketten durcheinandergebracht werden, was schlussendlich ebenfalls zum Verlust weiterer Arten führt. Für Unternehmen ergeben sich daraus, neben den durch

biodiversitätsschädigende Geschäftsmodelle ausgelösten Reputationsrisiken, zudem auch operative Risiken, die meist aus der Erschöpfung natürlicher Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe wie Wasser oder Mineralien resultieren. Daneben bestehen regulatorische Risiken, die zum Beispiel in Form von Emissionsobergrenzen oder Fangquoten bestimmte Geschäftsoportunitäten entwerten. Letztlich existieren auch auf finanzieller Ebene für biodiversitätsschädigende Unternehmen konkrete Risiken, die sich exemplarisch in zurückgehenden Absatzquoten oder steigenden Gesamtkapitalkosten aufgrund eines erhöhten gesellschaftlichen Bewusstseins hinsichtlich des Biodiversitätsschutzes niederschlagen können.

*Oliver Leipholz,
Vorstandsmitglied
der Deutsche Oppenheim
Family Office AG
deutsche-oppenheim.de*



Nun stellt sich die Frage, wie Investoren derartige Risiken im Zuge ihrer Kapitalanlage reduzieren können und mit dieser zugleich möglichst effektiv dazu beitragen, den Schutz unserer Biodiversität zu fördern. Die Antwort darauf mag auf den ersten Blick etwas bizarr anmuten. Grundlegend erscheint jedoch eine Investition in ein Unternehmen aus einem Sektor, der per se eine möglichst große Exponiertheit gegenüber dem Thema Biodiversität vorweist, am effektivsten aus Sicht der tatsächlichen

Abb. 1: Anzahl bedrohter Spezies

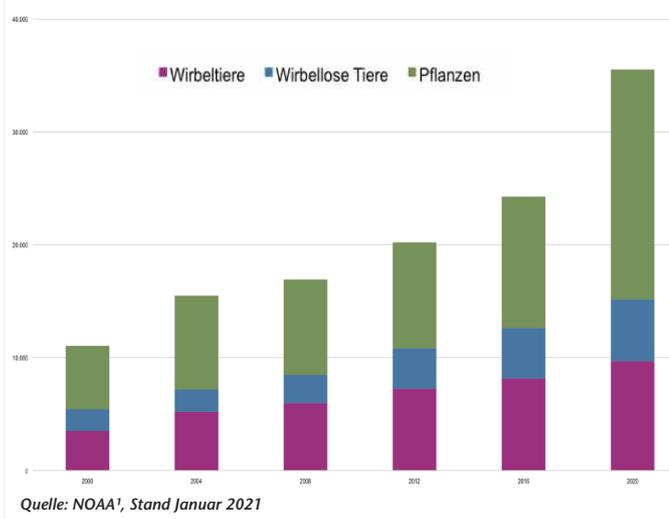
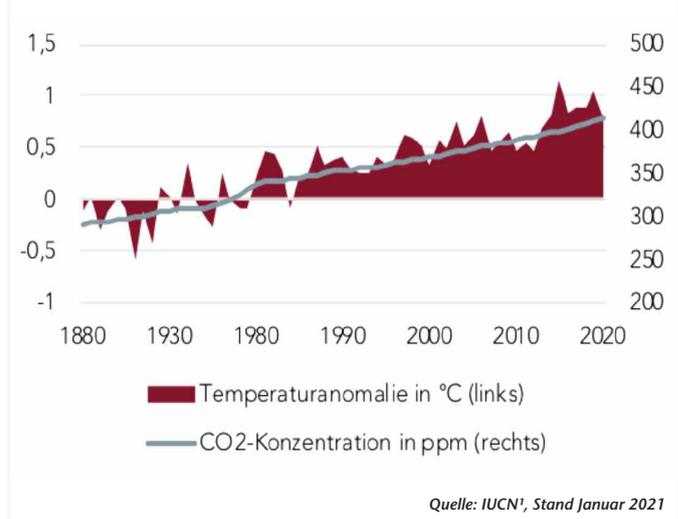


Abb. 2: Interdependenzen mit dem Klima



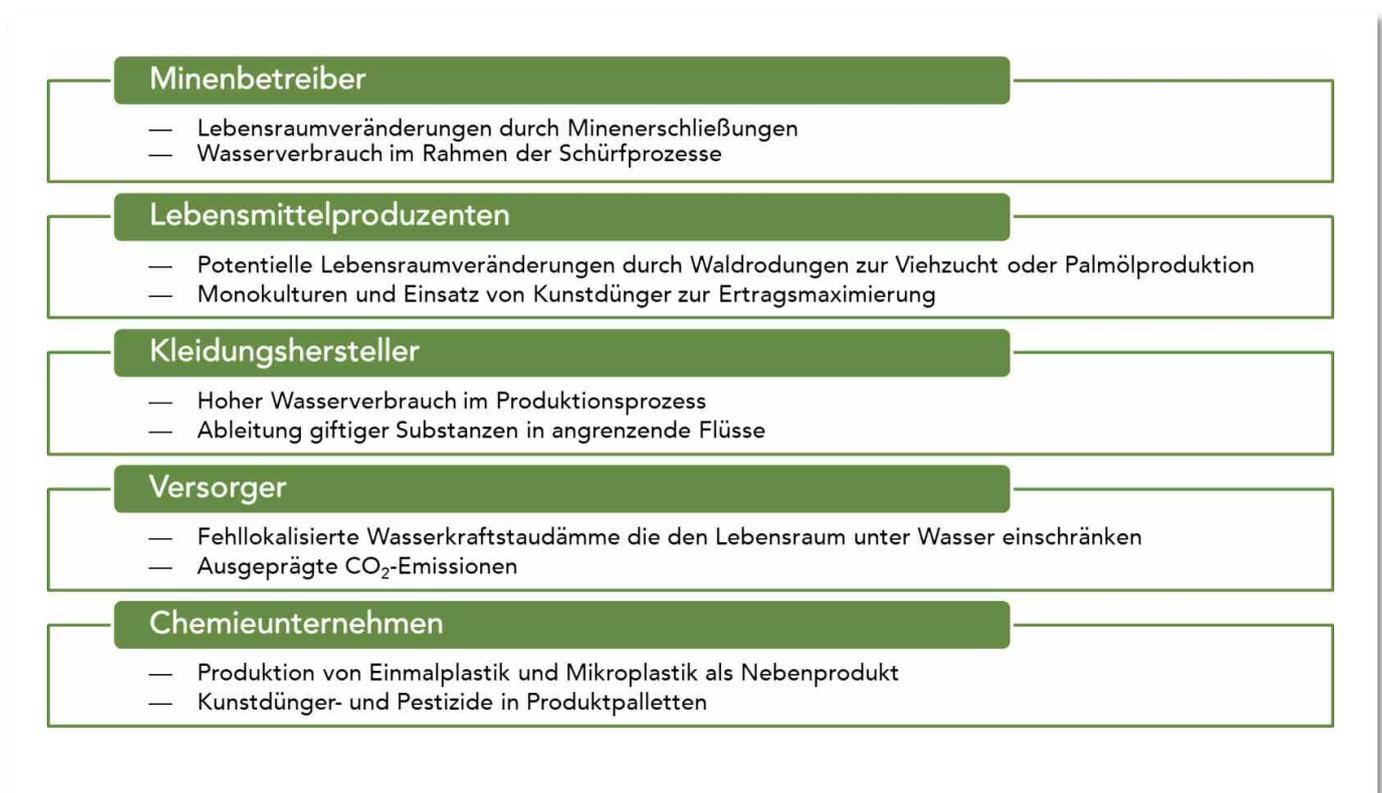
Wirkung. Einschränkend, sollte jedoch unbedingt beachtet werden, dass dieses Unternehmen zugleich fortschrittliche und konkrete Strategien sowie operative Abläufe integriert hat, um den Schutz der Biodiversität auch aktiv und konkret voranzubringen. Dabei sollten zugleich andere Nachhaltigkeitsaspekte nicht vernachlässigt oder gar geschädigt werden. Nur so kann eine möglichst große Wirkung erzielt werden.

Die Abb. 3 zeigt derartige Sektoren mit besonders großer Biodiversitätsexponiertheit und die diesbezüglich essentiellen Risiken bzw. derzeitige Wertschöpfungsprozesse, die ein hohes Verbesserungspotential aufweisen. Wichtig ist es, die tatsächlichen »Biodiversity-Champions« dieser Sektoren zu selektieren. Ansonsten kann es schnell zu einer gegenteiligen Wirkung kommen. Dabei sollten neben messbaren Faktoren wie Schadstoffemissionen, Wasserverbrauch, Abfallprodukte und Ressourcenverzehr auch qualitative Aspekte, wie die Implementierung konkreter Biodiversitäts-Richtlinien, authentischer Strategien zum Schutz der Biodiversität und unter anderem an die Biodiversitätswirkung gebundene Vorstandsvergütungssysteme einen hohen Stellenwert erfahren.

Darüber hinaus empfiehlt es sich, die gesamte Wertschöpfungskette – inklusive lokaler Zulieferer und Vertriebsnetze – zu untersuchen und dabei einen Fokus auf Transparenz in der Berichterstattung zu legen. Eine kontinuierliche Wirkungsüberprüfung nach erfolgter Investition rundet den gesamten Prozess schließlich ab.

Abschließend ist festzuhalten, dass der Schutz unserer Biodiversität das Potential besitzt, auf politischer, gesellschaftlicher aber auch wirtschaftlicher Ebene einen ähnlichen Stellenwert wie der globale Klimawandel zu erreichen. In seinem im Januar erschienenen Globalen Risikobericht ordnet das Weltwirtschaftsforum den Verlust der Biodiversität aus Sicht der Eintrittswahrscheinlichkeit und der potentiellen Auswirkung bereits im gleichen – und dabei gefährlichsten – Quadranten wie den Klimawandel ein. Trotzdem prognostiziert das Paulson Institut bis ins Jahr 2030 eine durchschnittliche Finanzierungslücke von ca. 700 Mrd. EUR pro Jahr, was die notwendigen Mittel zum Schutz unserer Biodiversität betrifft. Diese Lücke gilt es auch durch wirkungsvolle Investitionen in fortgeschrittene Unternehmen aus relevanten Sektoren am Kapitalmarkt zu schließen. □

Abb. 3: Sektoren mit großer Biodiversitätsexponiertheit



Die Misere der Niedrigzinsen – aktuelle Situation, Ursache und ein Lösungsansatz

Von Dirk Eberhardinger

Aktuelle Situation: Wer sich die Zinsentwicklung der letzten 10 bis 15 Jahre ansieht (siehe Grafik unten links), wird schnell zu dem Ergebnis gelangen, dass Sparen mit Zinsprodukten (Bundesanleihen, Sparbriefe, Festgelder, Sparbücher etc.), wie wir es von früher kannten, keinen Spaß mehr macht. Es bringt einfach keinen Zins oder noch schlimmer: Es kostet sogar, schließlich zahlen immer mehr Sparer dafür Verwarentgelte. Das kannten die Anleger früher eigentlich nur von Schließfächern. Dort passt der Begriff auch, weil in den Schließfächern etwas verwahrt wird. Ganz gleich, ob es sich um teuren Schmuck, wertvolle Uhren, Goldmünzen oder um wichtige Dokumente handelt. Verwarentgelte als Gebühren für Einlagen zu bezeichnen, obwohl diese Einlagen an anderer Stelle als Kredite wieder ausgegeben werden, ist irreführend. Hier wäre es transparenter und ehrlicher, wenn man das Kind beim Namen nennen würde: Strafzins oder Negativzins. Laut dem Verbraucher-Internetportal biallo verlangen rund 370 Banken und Sparkassen mittlerweile Verwarentgelte (Stand 29.03.2021). Allein im März 2021 haben 50 Banken

und Sparkassen Negativzinsen für Privatkunden eingeführt. Insgesamt steigt damit die Zahl aller Geldhäuser, die von ihren Kunden Strafzinsen verlangen, auf 370. Viele haben auch den Freibetrag auf 25.000 Euro oder darunter reduziert. Es wird wohl nur noch eine Frage der Zeit sein, bis auch diese Schongrenze wegfällt.

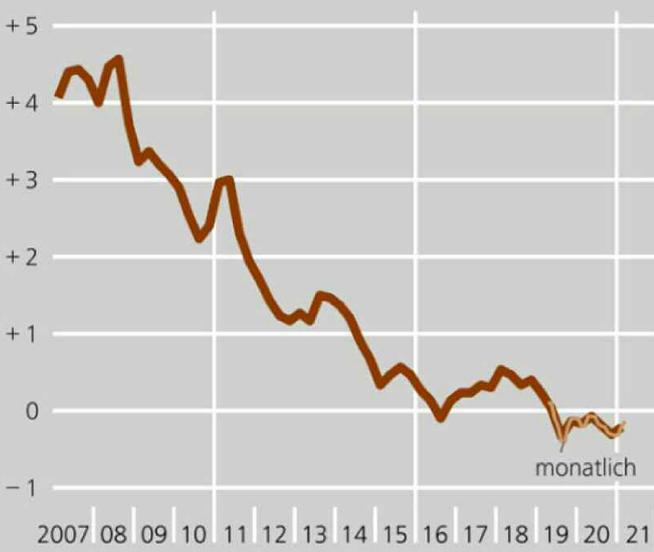


Dirk Eberhardinger,
Senior Portfolio Manager,
GLOGGER & PARTNER
Vermögensverwaltung
www.vermogensverwaltung-europa.com

Ursache: Der Ursprung für das ganze Dilemma liegt im Jahr 2008. Die amerikanische Investmentbank Lehman Brothers ging pleite. 690 Mrd. US-Dollar an Firmenwert lösten sich quasi von heute auf morgen in Luft auf. Dies war die größte Pleite eines Unternehmens, die die Welt je gesehen hatte. Um weitere Insolvenzen und den totalen Zusammenbruch des Finanzsystems in diesem Zusammenhang zu verhindern und den Flächenbrand auch in der Realwirtschaft einzudämmen, wurden massive Rettungsmaßnahmen beschlossen. Angefangen von Notfallkrediten, Garantien, Verstaatlichung von Banken und Auslagerung von »faulen« Krediten in sog. Bad Banks über umfangreiche Konjunkturpakete, bis hin zu drastischen Zinssenkungen und Ankaufprogrammen von Wertpapieren durch die Notenbanken. In den darauffolgenden Jahren kamen weitere Krisen hinzu. Beispielsweise die Eurokrise im Jahr 2010 und seit 2020 hält uns die Coronakrise auf Trab. Da sich die Staaten – seit nunmehr über einem Jahrzehnt – von einer Rettungsmaßnahme zur nächsten hangeln, steigen die Staatsschulden in schwindelerregende Höhen (folgende Grafik). >>

Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere

in %, Quartalsdurchschnitte

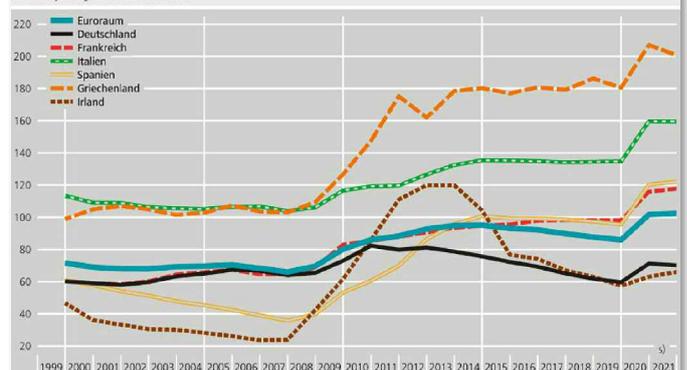


Deutsche Bundesbank

7 Apr 2021

Staatsverschuldung im Euroraum¹⁾

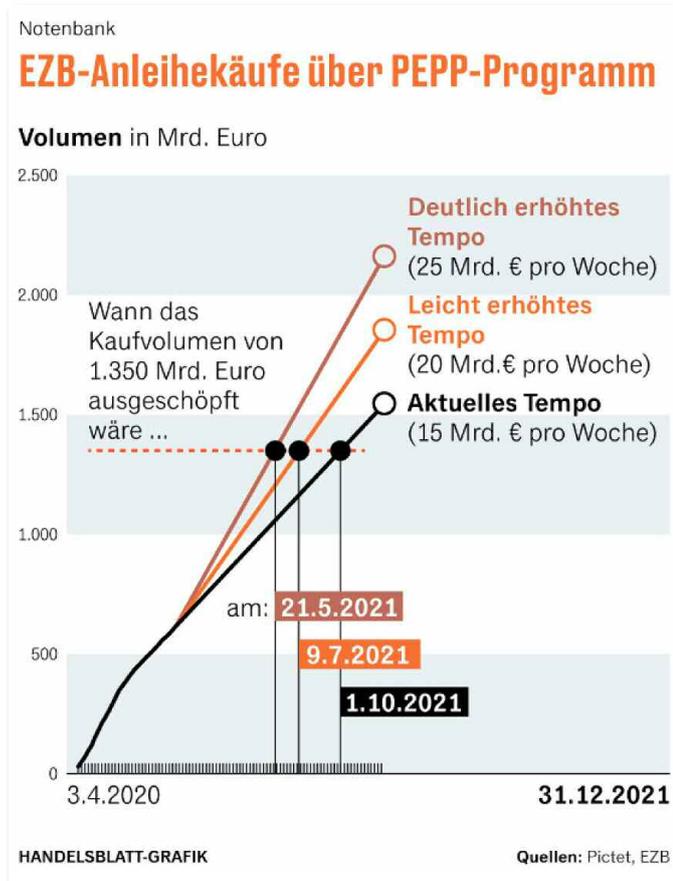
in % des jeweiligen BIP, Jahresendwerte



Quelle: Europäische Kommission, AMECO Datenbank. * Gemäß Maastricht-Abgrenzung (umfasst Gebietskörperschaften und Sozialversicherungen). Die hier verwendeten Angaben der Europäischen Kommission zum Schuldenstand im Euroraum insgesamt enthalten auch die Kreditvergästen zwischen Euro-Staaten. § Geschätzt.
Deutsche Bundesbank

22 Feb 2021

Nur kurz zur Erinnerung: Der Maastricht-Vertrag sieht für den Staatssektor der jeweiligen EU-Mitgliedsländer einen Schuldenstand von maximal 60% des BIP vor. Große EU-Länder wie Frankreich oder Spanien liegen mit 120% zum BIP rund doppelt so hoch und Italien toppt das Ganze noch mit 160%. Der Euroraum liegt im Durchschnitt bei 100% bezogen auf das BIP. Also um über die Hälfte darüber. Damit befinden sich die Notenbanken nach wie vor im Dauerkrisenmodus und die EZB hält weiterhin an den Null- und Negativzinsen sowie dem Anleihenkaufprogramm PEPP fest (siehe folgende Grafik).



Auch wenn sich der Inflationsdruck durch steigende Rohstoff- und Lebensmittelpreise, höhere Containerfrachtraten oder einen Konsumrausch – ausgelöst durch die Verbraucher – im Laufe des Jahres erhöht, ist es unwahrscheinlich, dass es für europäische Sparer in absehbarer Zeit wieder interessante Zinssätze oberhalb der Inflationsrate geben wird. Denn das schwerwiegendste Argument gegen hohe Zinsen ist das überbordende Staatsdefizit der EU-Mitgliedsländer. Die zum Teil hoch verschuldeten Länder können sich wesentlich höhere Zinsen bei diesem Schuldenstand schlichtweg nicht leisten. Sollte es dennoch zu einem erheblichen Realzinsanstieg kommen, wäre Italien, aber

auch Frankreich und Spanien in einer mehr als angespannten Haushaltslage. Es droht der wirtschaftliche Ruin dieser Länder. Das wiederum hätte verheerende Konsequenzen für die Banken und deren Gläubigeranlagen. Auf dieses Szenario ist die EU nicht vorbereitet und die EZB wird dies nicht zulassen bzw. zu verhindern wissen.

Lösung: Es bleibt dem Anleger letztendlich nichts anderes übrig, als sich mit Alternativen zu beschäftigen, und die gibt es glücklicherweise: Dividendenaktien, im Fachjargon auch Dividenden-Aristokraten genannt. Es gibt eine Vielzahl an soliden und substanzstarken Unternehmen, die zum Teil seit Jahrzehnten vierteljährlich oder jährlich Gewinnausschüttungen an ihre Eigentümer vornehmen.



Auf diese Art und Weise kann der Anleger mit einer relativ verlässlichen Einnahme in einer Größenordnung von durchschnittlich 2,5% bis 3% pro Jahr der Anlagesumme kalkulieren. Hinzu kommt, dass er in die Realwirtschaft, und zwar ganz konkret in Sachwerte, investiert – in der heutigen Zeit ein nicht zu unterschätzender Vorteil. Wichtig ist natürlich auch hier, dass sich Anleger von einem ausgewiesenen unabhängigen Fachmann (wenn sie/er selbst keine Zeit, Lust oder Expertise dazu hat) beraten lassen. Ebenso wichtig: Sparer müssen ihre individuelle Wohlfühlliquidität behalten – auch wenn es Geld kostet. Schließlich müssen sie aber auch gewisse Kursschwankungen akzeptieren, ohne diese geht es nicht. Das ist sozusagen der Preis für den Mehrwert.

Fazit: Es gibt immer Alternativen, gute sowie schlechte. Und für all diejenigen, die meinen, sie sind schon zu alt dafür, sei gesagt: Es ist selten zu früh und nie zu spät – auch nicht für Dividendenaktien. □

»Komm auf die Schaukel, Luise«

Wie man durch Wechsel des Güterstandes enorm Steuern sparen kann. Von Jürgen E. Leske

Sage keiner, Steuerjuristen seien humorlose Leute, die zum Lachen extra in den Keller gehen. Gelegentlich blitzt bei ihnen eine gewisse Pffiffigkeit hervor. So, als sie ein interessantes Steuersparmodell für reiche Eheleute entdeckten, und zweitens deshalb, weil sie diesem Steuersparmodell den eingängigen Namen »Güterstands-Schaukel« verpassten.



Jürgen E. Leske | www.raleske.de

Dieses Steuersparmodell betrifft Ehegatten mit großem Vermögen. Sie können ihr Vermögen steuerfrei übertragen (nämlich schenkungsteuerfrei), auch wenn der Schenkungsfreibetrag für Ehegatten von 500.000 Euro schon verbraucht ist. »Schaukel« meint den Wechsel vom Güterstand der Zugewinnsgemeinschaft in den der Gütertrennung und umgekehrt. Man kann das mehrmals tun.

Inzwischen sollte sich bei Ehegatten langsam herumgesprochen haben, dass sie automatisch im Güterstand der Zugewinnsgemeinschaft leben, wenn sie bei der Heirat nicht eigens etwas zum Güterstand vereinbart haben. Will man einen anderen Güterstand haben als die Zugewinnsgemeinschaft, dann müssen die Ehegatten extra einen Vertrag darüber abschließen, der beim Notar unterschrieben und beurkundet werden muss.

Zugewinnsgemeinschaft

Zugewinnsgemeinschaft, das ist der Güterstand, in dem die Ehegatten miteinander leben, wenn sie ohne weitere Vereinbarung über den Güterstand in die Ehe gehen. Es ist der Güterstand, den man in diesem Fall nach dem Gesetz eingetragt. Aber anders, als der Name das vielleicht suggeriert, ist die Zugewinnsgemeinschaft de facto eine Gütertrennung. Sie bedeutet, dass jeder Ehegatte das Vermögen, das er in die Ehe mitbringt, als eigenes behält. Aber das Vermögen, das während der Ehe erarbeitet wird, gilt als von

beiden zusammen geschaffen – auch wenn nur einer von beiden Geld verdient hat.

Bei einem Ende der Ehe – durch Tod oder Scheidung – muss der Zugewinn ausgeglichen werden: Hat einer von beiden beispielsweise ein Vermögen/einen Gewinn von vier Millionen Euro erwirtschaftet und der andere Ehegatte war die ganze Zeit mit dem Haushalt und der Erziehung der Kinder beschäftigt, hat also rechnerisch nichts zur Vermögensvermehrung beigetragen, dann erhält dieser die Hälfte des Zugewinns, also zwei Millionen Euro.

Wechsel zur Gütertrennung

Wechseln die Ehegatten nun während der Ehe von der Zugewinnsgemeinschaft zur Gütertrennung, dann müssen sie auch in diesem Fall den Zugewinn ausgleichen, obwohl die Ehe weiter besteht. Das Charmante daran ist: Dieser Zugewinn ist steuerfrei, gleichgültig, wie hoch er ist.

Das Ehepaar in Zugewinnsgemeinschaft hätte sich auch dazu entscheiden können, dass der vermögende Teil die Hälfte des Vermögens dem anderen schenkt. Das allerdings würde zu einer erheblichen Schenkungsteuer führen, im oben genannten Beispiel wären das 285.000 Euro (der Freibetrag von 500.000 Euro ist berücksichtigt).

Nun mag sich der geneigte Leser fragen, wie dumm man eigentlich sein müsse, um in dieser Situation diese Schenkung vorzunehmen. Tatsächlich ist es aber so, dass solche Schenkungen in Konstellationen wie beschrieben sehr häufig unbeabsichtigt vorkommen, bzw. ist es so, dass so manche Zuwendung des reichen an den ärmeren Ehegatten ohne Arg während der Ehe in Zugewinnsgemeinschaft getätigt wird und das Finanzamt diese Zuwendungen dann als Schenkung wertet und also Steuern verlangt. Das böse Erwachen kommt spätestens dann, wenn die Ehe geschieden wird oder durch Tod endet. Dann stellt sich plötzlich heraus, dass über viele Jahre Schenkungen stattgefunden haben, weshalb nun Steuern nachgefordert werden. Jetzt ist es zu spät.

Denn die Sache ist so: Nicht selten ergibt es sich in einer solchen Ehe, dass man gemeinsam eine Immobilie kauft, und beide Ehegatten werden ins Grundbuch eingetragen oder es werden Lebensversicherungen abgeschlossen und beide werden begünstigt oder man eröffnet ein gemeinsames Bankkonto samt Aktiendepot, auf welches beide den

Zugriff haben. Und beide glauben nun, man habe ein gemeinsames Vermögen.

Weil aber tatsächlich in unserem Beispiel der Mann das Geld erarbeitet, ist es in Wahrheit er, der den Kredit für die Ferienwohnung tilgt und die Prämien für die Lebensversicherung leistet, nämlich aus seinem Einkommen. Den umgekehrten Fall gibt es natürlich auch.

Wenn sich das ein Finanzbeamter ansieht, wird er zu dem Ergebnis kommen, dass hier am laufenden Band Schenkungen stattgefunden haben. So sieht das auch der Bundesfinanzhof. Er behauptet, dass etwa Kredittilgungsleistungen durch einen Ehepartner für die gemeinsame Immobilie oder der Gehaltseingang auf ein gemeinsames Oder-Konto jeweils Schenkungen darstellen.

Wenn die Ehegatten das nicht gesehen haben und sie der Steuerberater nicht darauf aufmerksam gemacht hat, dann hinterziehen sie ständig Steuern. Zwar sind sich die Gelehrten uneins darüber, wann dieser Straftatbestand tatsächlich erfüllt ist. Das Damoklesschwert der Steuerstrafat schwebt aber über den Eheleuten, und das umso deutlicher, je länger diese Praxis angehalten hat. Beispielsweise wird Steuerhinterziehung dann angenommen werden, wenn der nicht verdienende Partner/die Partnerin regelmäßig vom gemeinsamen Konto höhere Beträge abhebt zur Finanzierung von Anschaffungen oder weil er es ist,

der sich um die Bedienung von Krediten kümmert oder um die Verwaltung des Aktiendepots.

Wenn das Finanzamt es dem Ehepaar abnimmt, dass das alles ohne Absicht geschah – wie schön. In einigen Fällen sah man hierin zwar nur eine Ordnungswidrigkeit. Aber die Steuern mussten gleichwohl nachentrichtet werden (samt der stattlichen Verzinsung von 6 Prozent!). Wenn die ganze Aktion aber schon seit Jahren läuft, dann kann es zu erheblichen Summen kommen, die hinterzogen wurden. Und schwere Steuerhinterziehung beginnt bereits ab 50.000 Euro. Verjähren tut so etwas nicht so schnell. Die Verjährung wurde vor einiger Zeit auf 15 Jahre erweitert. Da winkt aber nun in großer Not die erwähnte Güterstands-Schaukel. Man wechselt also zur Gütertrennung, was im Falle hoher Vermögen auch hohe Notarkosten bedeuten kann. Ist der Zustand, dessentwegen man so vorgeht, beendet, dann könnte man auch wieder zur Zugewinnsgemeinschaft zurückkehren. Macht man diese Aktion also beispielsweise, weil eine Wohnung abzubezahlen ist, dann kann sich die Gütertrennung steuerlich rechnen für die Dauer des Schuldendienstes. Danach könnte wieder die Zugewinnsgemeinschaft erwogen werden. Diese Schaukelei wird nicht beanstandet.

Aber Vorsicht: Hier lauern allerhand Fallstricke und so manche Gefahr. Wer hier am Honorar des Anwalts oder des Steuerberaters spart, der spart an der falschen Stelle. □

ANZEIGE



INDIVIDUELL GRAVIERBARE ANHÄNGER

Die zeitlosen Formen der Schmuckstücke bieten die perfekte Fläche für Liebesbotschaften und Mantras, die Initialen der Liebingsmenschen, Glückssymbole oder die Koordinaten des Lieblingsortes.

www.annavonbergmann.de



Fünf Wege, um in Afrika zu investieren

Von Christian Hiller von Gaertringen

Kein Anleger wird an Afrika vorbeikommen. Dank einer wachsenden Bevölkerung und einem dynamischen Wirtschaftswachstum liegt dort die Lösung für viele strukturelle Probleme, die Europa in Zukunft plagen werden.

Christian Hiller von Gaertringen ist Gründer und geschäftsführender Gesellschafter der Africa Partners GmbH in Frankfurt. Die Gesellschaft ist darauf spezialisiert, Investitionen in Afrika zu begleiten und zum Erfolg zu führen.

www.africapartners.eu



Entgegen anderslautender Gerüchte ist Afrika wirtschaftlich besser durch die Covid-19-Pandemie gekommen als Europa oder die USA. Afrikas Wirtschaftsleistung ist im vergangenen Jahr nur um 3,7 Prozent zurückgegangen, während sie in Deutschland um 5 Prozent geschrumpft ist, schätzt die Weltbank in ihrem jüngsten Ausblick auf die Weltwirtschaft. Und für dieses Jahr wie auch für das nächste Jahr sagen die Ökonomen voraus, dass Afrikas Bruttoinlandsprodukt wieder kräftig – und stärker als Europa – wachsen wird.

Die kraftvolle Dynamik hat mehrere Gründe. Der wichtigste ist: Afrikas Wirtschaft hat die Abhängigkeit von Hilfszahlungen aus dem reichen Norden und von der Ausbeutung ihrer Rohstoffe entscheidend verringert. Heute zählen Länder wie Kenia, Tansania, Ruanda, Marokko, Senegal oder Elfenbeinküste zu den großen Lieblingen internationaler Investoren. Diese Länder haben eines gemeinsam: Sie haben allesamt keine nennenswerten Rohstoffvorkommen, die sie auf den Weltmärkten verkaufen könnten, weder Rohöl noch Kupfer, Gold oder Diamanten. Smartphone, Internet und dynamische Unternehmer sind in diesen Ländern die größten Wachstumstreiber geworden.

Wichtiger für deutsche Anleger ist jedoch, dass in Afrika die Lösung für die drängenden strukturellen Probleme der europäischen Wirtschaft liegt. In Europa werden Themen wie Bevölkerungsschwund und Überalterung der Bevölkerung die Geldanlage der Zukunft prägen. In Afrika dage-

gen wird sich die Bevölkerung von heute rund 1,3 Milliarden Menschen auf mehr als 2,5 Milliarden im Jahr 2050 verdoppeln. Die europäische Wirtschaft wird diese Arbeitskräfte zwangsweise in ihre Wertschöpfung einbinden müssen, um international wettbewerbsfähig zu bleiben.

Vor allem wird Afrika auf Jahre hinaus ein junger Kontinent bleiben. In vielen Ländern liegt der Anteil der Menschen unter 20 Jahren bei 40 Prozent und mehr. Dabei sinken die Kindersterblichkeit und die Geburtenrate mit steigendem Wohlstand. Doch weil der Kontinent so jung ist, gibt es in Afrika viele junge Frauen – sie allein sind für die Trends in der Demographie entscheidend. Selbst wenn jede von ihnen nur zwei gesunde Kinder gebärt, steigt die afrikanische Bevölkerung weiter. Das Bevölkerungswachstum wird der wichtigste Motor für die Wirtschaftsperspektiven in Afrika sein.

Kein Anleger und somit auch kein Vermögensverwalter in Europa wird darum herunkommen, sich mit Afrika zu befassen. Doch gerade für Anleger, die in Afrika anlegen, gilt der Grundsatz: Wer nicht aufpasst, den fressen die Löwen. Fünf Wege bieten sich Anlegern an, um auf dem Kontinent der Chancen zu investieren:

1) *Investmentfonds*

Anleger finden eine breite Palette aktiv verwalteter Investmentfonds, die in afrikanische Aktien investieren. Unter den europäischen Vermögensverwaltern sind dies der Bellevue Fonds (Lux) BB African Opportunities, der DWS Invest Africa oder der Threadneedle (Lux) Stanlib Africa Equity Fund. Aber auch internationale Vermögensverwalter haben Afrika-Fonds aufgelegt, die sich in verschiedenen Marktsituationen bewährt haben, wie der JP Morgan Funds Africa Equity Fund oder der ML Drakens Africa Ex SA Ucits-Fonds, aufgelegt von MontLake Management. Dann gibt es noch die Fonds BPI GIF Africa und den Alquity Africa, den die in London ansässige Investmentboutique Alquity verwaltet.

Afrikanische Fondsgesellschaften sollten Anleger auch nicht außer Acht lassen. Der südafrikanische Vermögensverwalter Coronation Fund Managers beispielsweise betreibt den Coronation UF Africa Frontiers Fund, den Anleger regelmäßig in der Spitzengruppe der besten Afrika-Fonds finden. Weniger überzeugt der Sanlam African Frontier Markets, den die Fondsgesellschaft Sanlam Invest-

ment Managers des südafrikanischen Versicherers Sanlam in Kapstadt aufgelegt hat. Der Fonds war in den vergangenen 12 Monaten der Klassenschlechteste unter den Afrika-Fonds.

2) Aktien

Der am weitesten entwickelte und liquideste Aktienmarkt in Afrika ist die Johannesburg Stock Exchange (JSE) in Südafrika. Die Börse bietet eine breite Palette von Branchen, Finanzinstrumenten und speziellen Marktsegmenten für junge Unternehmen oder mittelgroße Aktien. Dank einer Marktkapitalisierung von mehr als einer Billion US-Dollar zählt Johannesburg zu den 20 größten Börsen der Welt.

Es gibt einige andere Aktienmärkte, die Anleger in Betracht ziehen sollten: Lagos in Nigeria, Nairobi in Kenia, Kairo Alexandria in Ägypten und Casablanca in Marokko. Der Marktzugang ist viel einfacher geworden, da Online-Broker in allen afrikanischen Ländern weithin akzeptiert sind.

Anlegern sollte jedoch bewusst sein, dass viele afrikanische Unternehmen ihre Berichtspflichten nicht sehr ernst nehmen und dass der Markt für einzelne Aktien oft sehr eng ist.

Einen besseren Investorenschutz bieten Aktien, die an einer europäischen Börse gelistet sind. Besonders Paris und London bieten interessante Titel afrikanischen Ursprungs. Banken und Telekommunikationsunternehmen finden sich beispielsweise darunter, aber auch der Betreiber von Mobilfunkmasten Helios Towers oder die südafrikanische Supermarktkette Shoprite. Daneben gibt es europäische Unternehmen, die stark in Afrika aktiv sind, zum Beispiel das britische Unternehmen Tullow Oil, das neue Ölfelder in Afrika erkundet, oder das französische Unternehmen Bolloré, das in Afrika im Logistikbereich stark ist. Aber auch der französische Energieversorger Veolia, der gerade seinen französischen Konkurrenten Suez übernommen hat, hegt ehrgeizige Afrika-Pläne im Bereich der erneuerbaren Energie.

3) ETFs

Exchange Traded Funds (ETF) sind an den afrikanischen Märkten noch nicht sehr verbreitet. Oder besser gesagt: Afrika ist bei ETF-Emittenten offenbar noch nicht sehr beliebt. Dennoch gibt es einige Indexfonds auf afrikanische Aktienindizes.

Der EZA iShares MSCI South Africa ETF zielt auf den südafrikanischen Markt. Wer in ganz Afrika investieren will, kann den Lyxor Pan-Africa ETF oder den AFK – Van Eck Vectors Africa Index ETF in Betracht ziehen. Der Indexfonds von AFK bildet die Performance des MVIS GDP Africa Index nach, der nicht nur afrikanische Unternehmen enthält, sondern auch nicht-afrikanische Unternehmen, wenn sie mindestens 50 Prozent ihres Geschäfts in Afrika betreiben.

Der GAF SPDR S&P Emerging Middle East & Africa ETF bezieht außer Afrika den Nahen Osten ein und zeichnet die Entwicklung des Index S & P Mid-East und Africa BMI nach.

Allerdings sind ETFs nicht die beste Möglichkeit, um in Afrika zu investieren. Einerseits enthalten afrikanische Aktienindizes zu viele Aktien, deren Markt sehr eng ist. Andererseits sind die Branchen, die an afrikanischen Börsen vertreten sind, oft nicht repräsentativ für die Chancen, die der Markt bietet. Typischerweise ist die Qualität von Aktienindizes in Schwellenländern nicht sehr hoch, weil nur wenige Aktien im Index eine ausreichende Liquidität bieten. Unserer Meinung nach ist Afrika eine Domäne der aktiven Investmentfonds.

4) Private Equity

Private Equity in Afrika zeigte sich in der Covid-19-Pandemie stabil. Die Branche hat im ersten Halbjahr 2020 weiterhin 1,1 Mrd. US-Dollar bei Anlegern eingesammelt. In den vergangenen Jahren haben sich Risikokapital (Venture Capital) und Private Equity als wichtige Treiber für die Finanzierung der afrikanischen Wachstumsstory etabliert. Fast alle großen internationalen Private-Equity-Häuser haben in den vergangenen Jahren Fonds aufgelegt mit einem Fokus auf Afrika.

Interessanter sind häufig jedoch kleinere Fonds, wie sie auch einige europäische Fondsinstitute wie Améthis in Paris oder 8 Miles Funds in London aufgelegt haben. Die riesigen Entwicklungsfinanzierungsinstitutionen unterstützen auch einige Fonds, die in Afrika investieren. So unterstützt die deutsche Entwicklungsbank KfW den Fonds AATIF, der in afrikanische Landwirtschaft und Agrarwirtschaft investiert.

Auch ein deutscher Private-Equity-Spezialist hatte sich einmal an einem Fonds versucht, der sich auf Äthiopien

fokussierte. Dieses Experiment zog keine weiteren nach sich. Dabei wäre es wünschenswert, wenn es mehr deutsche Private-Equity-Fonds mit Fokus auf Afrika gäbe. Sie könnten auch den deutschen Mittelstand bei Investitionen auf dem Kontinent unterstützen.

Von Start-up-Fonds dagegen raten wir ab. Entweder werden sie aus Europa verwaltet, und dann ist der Aufwand für eine effiziente Begleitung der jungen Unternehmer unverhältnismäßig hoch. Oder sie werden aus Afrika heraus betrieben, was für die Anleger einen höheren Aufwand bedeutet.

5) Direktinvestitionen

Afrika hat so viele mutige, energische und entschlossene Unternehmer, dass es eine Schande wäre, wenn europäische Anleger von vornherein eine Direktbeteiligung an afrikanischen Unternehmen ausschließen. Das bietet sich besonders für Unternehmer an, wenn sich das Investitionsprojekt in einer Branche befindet, die er gut beurteilen kann. Dann

kann er nämlich auch selbst durch sein Know-how mit wenig Aufwand zum Erfolg des afrikanischen Unternehmens beitragen. Der Umgang mit den rechtlichen und regulatorischen Aspekten einer Direktinvestition ist nicht so schwierig, wenn ein erfahrener Partner zur Seite steht.

Beteiligungen an europäischen Unternehmen, die in Afrika investieren wollen, sollten Anleger besonders sorgfältig prüfen. Häufig sind die Geschäftsmodelle am Marketing in Richtung europäischer Anleger und nicht an den tatsächlichen Bedürfnissen afrikanischer Märkte ausgerichtet. Und auch wenn ein Investment sich noch so sehr auf ESG-Kriterien, Wohltätigkeit und Nachhaltigkeit einschreibt, zählt doch am Ende der Geschäftserfolg.

Anleger und Vermögensverwalter, die jedoch die Geschäftsmodelle und die Gegebenheiten vor Ort sorgfältig prüfen, können in Afrika mit dem richtigen Partner an ihrer Seite überdurchschnittlich hohe Renditen bei überschaubarem Risiko erzielen. □



SOS-KINDERDORF
STIFTUNG

WERDEN SIE ZUKUNFTSSTIFTER!

Junge Menschen wollen ihren eigenen Weg gehen. Helfen Sie ihnen dabei, die ersten Stufen zu erklimmen und werden Sie Teil der SOS-Stiftungsfamilie!

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



Sind Aktien zu hoch bewertet? Befinden wir uns in einer Blase?

Von Christian Fegg

Um das Fazit dieses Artikels vorwegzunehmen: Die eingangs formulierten Fragestellungen müssen zum Glück nur für einen kleinen Teil des Marktes mit Ja beantwortet werden. Technologieaktien könnten sich tatsächlich in einer Blase befinden.

Trendabweichung

Die Kursentwicklung von Technologieaktien seit dem Beginn der Pandemie ist sagenhaft. Der technologielastige Nasdaq 100 Index hat sich mittlerweile sehr weit von seinem historischen Trendverlauf nach oben entfernt. Diese enorme Abweichung hat mit der Steigerung der Geldmenge zu tun, die sehr ungewöhnlich hoch ist. So wächst in Europa die Geldmenge M3 mit etwa 12,3% p.a. an. In den USA ist die Ausweitung der Geldmenge M1 (darunter versteht man das für Ausgaben zur Verfügung stehende Geld) ebenfalls atemberaubend: Diese beträgt nunmehr 18,4 Billionen US-Dollar. Das entspricht einer Steigerung von sagenhaften 300% zum Vorjahr. Es ist ein Überangebot an Geld entstanden, der Preis des Geldes, der Zins, ist gefallen. Zudem sind die Verschuldungszahlen der Gesellschaft beinahe explodiert. Auch blicken die Anleger, was die Gewinnerwartungen angeht, sehr hoffnungsvoll in dieses und auch in das nächste Jahr. Diese Umstände haben also, in erster Linie, zu folgender Trendabweichung geführt:

**Nasdaq 100 in US-Dollar mit Trend (blau gestrichelte Linie)
Grün: 1 SD Trendabweichung nach oben
Rot: 1 SD Trendabweichung nach unten**



Quelle: Reuters; Kursentwicklungen der Vergangenheit liefern keine Hinweise auf eine künftige Kursentwicklung

Wie Sie in der Grafik erkennen können, ist Ende der 1990er Jahre schon einmal eine enorme Abweichung zum

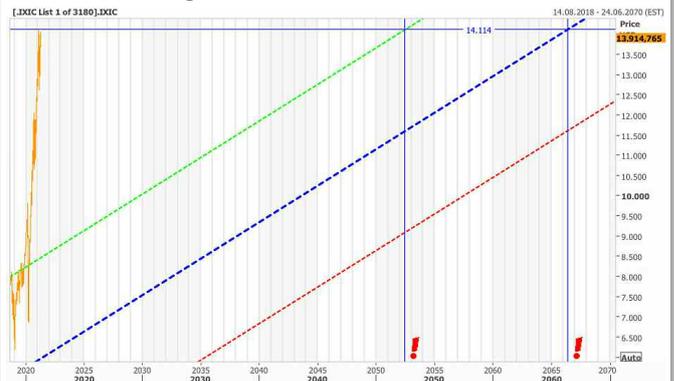
Christian Fegg,
Vorstand, Schoellerbank Invest AG

christian.fegg@schoellerbank.at
www.schoellerbank.at



langfristigen Trend erkennbar gewesen. Der Optimismus in Bezug auf die Möglichkeiten des Internets hatten Anleger dazu verleitet, die Zukunft überoptimistisch einzuschätzen. Es dauerte etwa 16 Jahre bis – vom damaligen Höchstkurs aus betrachtet – der Trend wieder auf diesem Niveau lag. Nach der Lehman-Pleite und der dadurch ausgelösten Finanzkrise war das Gegenteil der Fall, der Pessimismus war so groß, dass man die Zukunft des Aktienmarktes in den dunkelsten Farben gemalt hatte. Die Trendabweichung war nicht weniger eklatant, allerdings nach unten. Momentan glaubt der Markt, dass die eingangs erwähnten Punkte ein neues Regime bilden und mehr oder weniger unverändert erhalten bleiben werden. Für diesen Fall wären tatsächlich auch die hohen Bewertungen und die enorme Trendabweichung zu rechtfertigen. Sonst wohl eher nicht.

**Nasdaq 100 in US-Dollar
mit Trend verlängert in die nächsten 50 Jahre**



Quelle: Reuters; Kursentwicklungen der Vergangenheit liefern keine Hinweise auf eine künftige Kursentwicklung

Verlängert man den sehr langfristigen Trend in die Zukunft und stellt die Frage: Wie lange würde es brauchen, bis der aktuelle Kurs von knapp 14.000 Punkten wieder seinen stark steigenden Trend erreicht? Die erste Standardabweichung nach oben würde um 2053 herum und der Trend selbst erst wieder im Jahr 2066 (!) erreicht werden. Das ist selbst für sehr langfristig denkende Investoren eine lange Zeit. >>

NIKKEI in YEN Japan mit Trend (SD +-1)



Quelle: Reuters; Kursentwicklungen der Vergangenheit liefern keine Hinweise auf eine künftige Kursentwicklung

In Japan war die Trendabweichung Ende der 1980er Jahre so hoch, dass die knapp 40.000 Punkte, die der NIKKEI damals erreichte, vom langfristigen Trend erst im Jahr 2081 erreicht werden könnten.

Bewertung

Der zweite wichtige Punkt, der für eine Blasenbildung angeführt wird, ist die Bewertung. Die Gewinnerwartungen sind im Moment noch sehr breit gestreut, das liegt an den Unsicherheiten bezüglich der Entwicklung der Pandemie. Für dieses Jahr erwarten einige Analysten einen Gewinn für den S&P 500 Index von 187 US-Dollar je Aktie. Dies entspräche einem KGV von 22 (oder einer Gewinnrendite von 4,5%). Sollten es nur 169 US-Dollar werden, wie einige Experten vermuten, würden wir noch immer von einer Gewinnrendite von 4% (KGV von 25) sprechen.

Stand S&P 500 per 20. April 2021: **4.163**

	Gewinn je Aktie in US-Dollar	KGV von bis	Gewinnrendite
2019	165	25	3,96 %
2020	137	30	3,32 %
2021	Schätzungen 169	22	4,06 %
2022	Schätzungen 186	20	4,47 %
2023	Schätzungen 198	19	4,76 %
2024	Schätzungen 208	18	5,00 %

Wichtig dabei zu wissen ist, dass die Rendite von 10-jährigen US-Staatsanleihen vergleichsweise nur bei 1,65%

liegt. Der Renditeabstand ist also zum Rentenmarkt immer noch hoch. Das ist aber natürlich nur dann der Fall, wenn die Gewinne auch so stark steigen wie angenommen und vor allem die Renditen am Rentenmarkt so tief bleiben. Davon wird viel abhängen.

Für Technologiewerte freilich sieht die Gleichung völlig anders aus.

Stand Nasdaq 100 am 20. April 2021: **13.914**

	Gewinn je Aktie in US-Dollar	KGV	Gewinnrendite
2021	Markt-Schätzung 458	30	3,29 %
2022	Markt-Schätzung 524	27	3,77 %

Eine Gewinnrendite von nur 3,3% (oder anders formuliert ein KGV von 30), auch nur wenn die optimistischen Gewinnerwartungen eintreten, ist ziemlich gering. Das gilt auch, wenn die vergleichsweise Rendite der 10-jährigen US-T-Bonds bei deutlich unter 2% liegt. Für Technologiewerte muss viel zusammenkommen, wenn die aktuellen Bewertungsniveaus gerechtfertigt sein sollen. Das Investitionsrisiko in diese Techwerte ist entsprechend hoch.

Es gibt trotz der Geldmengenexplosion aber immer noch Märkte, die gegen den Renten- und Immobilienmarkt (Anhaltspunkt: die Mietrendite) bewertet ausgesprochen günstig erscheinen. Direkt vor unserer Haustür ist da z. B. der DAX zu nennen. Für 2021 liegt das KGV für den DAX bei nur 16, die Gewinnrendite entsprechend bei 6,3%. Für nächstes Jahr liegt diese sogar über 7%! Das vergleicht sich mit einer Rendite für 10-jährige Bundesanleihen von Minus 0,23%. Das ist ein hoher Abstand pro Aktienmarkt! Auch in Asien sehen diese Zahlen weitgehend ganz gut aus.

Für ein international gut ausgewogenes Portfolio ist eine übergewichtete Aktienpositionierung noch immer die richtige Wahl. Von einer Blasenbildung für den Weltaktienmarkt kann man nicht sprechen. □



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

Alle Jahre wieder – Sell in May and go away?

Von Robert Halver

Vor allem seit März 2020 schlug der Doppelhammer aus hemmungsloser Finanz- und Geldpolitik jede ernste Aktienernüchterung k.o. Hinzu kommt die Vision eines Wirtschaftswachstums wie schon lange nicht mehr. Und selbst in Deutschland kommt die Impfdynamik in Schwung. Doch zeigte sich der DAX von dieser Inflation an guten Nachrichten zuletzt wenig beeindruckt. Ließe die Zukunftsphantasie für Aktien tatsächlich nach, gäbe es theoretisch klare Argumente für den berühmten Mai-Effekt.

An der Börse jagte ein Top Act den nächsten

Eigentlich ertrinken die Aktienbörsen in positiven Nachrichten. Über üppigste Fiskalprogramme haben sich die Wachstumsaussichten weltweit rapide verbessert, insbesondere in der Industrie. Das unterstreicht ein Kupferpreis auf 10-Jahreshoch und die aktuelle Berichtsaison mit exzellenten Ausblicken. Zwar hat gerade der dritte, der Bundes-Lockdown angefangen. Doch auch bei uns wird immer mehr gepikst. Das ermöglicht im Sommer viele Wiedereröffnungen auch im zurzeit darbenenden Dienstleistungssektor und bei Selbstständigen. Da gleichzeitig die Notenbanken dem Zinssparen als Alternativanlageform die Existenzgrundlage entzogen haben, blicken Anleger eigentlich auf eine perfekte Aktien-Welt: Fundamental- und Liquiditätsdaten haussieren beide gleichzeitig. Dennoch, wenn Börse Zukunft bezahlt und diese bereits in hohen Kursen eingepreist wäre, hätte der Mai-Effekt seine Berechtigung.

Die Aktienmärkte sind wie verwöhnte Kinder:

Sie wollen immer noch mehr

Tatsächlich scheint man die Dynamik nur noch mit immer mehr positiv überraschenden Daten aufrechterhalten zu können. Wenn nicht, dann könnten schon kleine »Überraschungen«, Enttäuschungen oder ein Kraftverlust der bisherigen Megathemen gerade in der Saure Gurken-Zeit saisonal eher schwächerer Umsätze negative Wirkung entfalten. So befindet sich der ökonomische Überraschungsindex der Citigroup für die Weltwirtschaft, der Mitte 2020 fast senkrecht angesprungen ist, aktuell nur noch in einer Seitwärtsphase. Der deutsche Aktienmarkt, der vorher noch massiv beflügelt wurde, zeigt im Vorjahresvergleich jetzt weniger Schmackes.

Ökonomischer Überraschungsindex
Weltwirtschaft der Citigroup und DAX



Zwar läuft zurzeit eine durchaus üppige Dividendensaison. Doch mit jedem Ausschüttungstermin wird die Dividendenwiese weiter abgegrast. Und dann wären da noch die Steuererhöhungspläne Joe Bidens. So etwas kennt man seit 1993 nicht mehr. Erhöhungen von Unternehmens- und Kapitalertragssteuern gießen grundsätzlich Wasser in den süßen Aktien-Wein, so wie umgekehrt die Steuersenkungen Trumps den Öchsle-Wert erhöhten. Nicht zuletzt das Megathema Geldpolitik: Warum sollte sie ihre zins- und liquiditätspolitische Rettungsmission fortsetzen, wenn sich die Konjunkturdaten merklich verbessern und die Inflation mit Getöse wieder aus ihrem Versteck kommt? Wenn ein Brand gelöscht ist, rückt die Feuerwehr ja auch wieder ab, oder?

Also, wenn die Aktienmärkte keine neuen Allzeithochs mehr erreichen, spricht dann nicht viel dafür, dass Gewinne gemäß Mai-Effekt über den Sommer mitgenommen werden? Vor allem institutionelle Anleger wie Hedgefonds könnten die Argumentationsschwäche nutzen: Mit ihrer Marktmacht und Leerverkäufen die Börsen nach unten treiben, um anschließend günstig einzusammeln.

Die Steherqualitäten der Börse sollten

nicht unterschätzt werden

Zunächst ist zu erwarten, dass sich der Wirtschaftsaufschwung bis 2023 fortsetzt. Das spricht für steigende Unternehmensgewinne und damit verbesserte Bewertungsrelationen. Und in den USA fällt die verdoppelte Kapitalertragssteuer nur bei Einkommen über eine Million Dollar und auch nur auf Kursgewinne an, nicht auf Dividenden, die wie bisher versteuert werden. So werden Aktien im Durchschnitt länger gehalten, was deren Kursstabilität

erhöht. Ohnehin müssen die Steuererhöhungspläne für Unternehmen mit den imposanten Infrastrukturpaketen gegengerechnet werden, die nachhaltiges Wachstumspotenzial bieten. Zudem gilt auch in Amerika: Ein (Steuer-)Gesetz geht anders aus beiden Häusern des Parlaments als es reingegangen ist. So könnten z. B. Abschreibungsmöglichkeiten für Investitionen in den Klimaschutz gewährt werden. Außerdem ist ein Standort nicht nur aus Steuer-sicht zu beurteilen. Es geht auch um weitere Standortqualitäten wie weniger Bürokratie oder politische Drangsalierung. Hier hat Amerika weit die Nase vorn.

Dann zur Angst über eine bevorstehende geldpolitische Schubumkehr: Die Finanzierung des grünen Wirtschafts-umbaus, der Infrastruktur und der Digitalisierung im Kampf um die globalen Industrie-Fleischtöpfe sowie eine erdrückende Schuldenlast lassen keine notenbankseitige Zinswende zu, die den Namen verdient. Und welcher Politiker riskiert nach den Erfahrungen der Immobilien- bzw. Schulden-Krise denn erneut den (finanz- und sozial-) politischen Euro-Frieden, bei dem der EZB die Rolle des Friedensengels zukommt. In der Werbung einer Kette für Elektronikgeräte heißt das: »Ich bin doch nicht blöd«. Ihre Rettungspolitik ist wie New York, sie schläft nie, auch nicht in der warmen Jahreszeit. Übrigens hat ausgerechnet im Sommerloch 2015 die Lösung der Griechenland-Krise dem DAX ein Plus von 20 Prozent beschert.

Selbst wenn es irgendwann zu Restriktionen kommt, werden sie gemäß dem Motto ablaufen »Es kreiste der Berg und gebar eine Maus«. Ist es denn wirklich Aktien-schädlich, wenn weniger Netto-Liquidität in die Märkte gepumpt wird? Zwar könnten dann die Zinsen etwas steigen. Aber real bleibt nichts davon übrig oder sie bleiben weiter negativ, wenn Inflation wegen ihrer Entschuldungsfunktion geldpolitisch geduldet wird. Würden Vermögensverwalter dennoch groß in Zinspapiere investieren, würden sie riskieren, dass ihre Kunden zu Fluchttieren werden. Überhaupt, wenn Inflation laufen gelassen wird, ist sie kein Feind, sondern ein Freund des Sachkapitals und damit der Aktienmärkte.

Nicht Börsenregeln, sondern der Markt hat Recht

Eine internationale Finanzwelt stört sich nicht an westlichen Saisonregeln. Heutzutage passiert irgendwo auf der Welt fast jeden Tag irgendetwas, was aufgrund der Dominosteine der Globalisierung irgendwie alle Börsen betrifft.

Und mancher Hedgefonds hat sich schon beim Versuch, substanzlose Aktien zu stürzen, die Finger verbrannt. Das wird man kaum bei Aktien versuchen, die ein stabiles Geschäftsmodell haben. Am Ende müssen sie ihre Leerverkäufe eindecken und geben damit der Aktien-Rallye weiteren Schub.

Robert Halver,
Leiter der Kapitalmarktanalyse
der Baader Bank AG



www.baaderbank.de

Übrigens, unterzieht man die Mai-Börsenweisheit einer historischen Überprüfung, ist ein statistisch signifikanter Zusammenhang nicht festzustellen. Damit ist sie nicht viel überzeugender als die Wetterweisheit: Wenn der Hahn kräht auf dem Mist, ändert sich das Wetter, oder es bleibt, wie es ist. Insgesamt macht es für den Privatanleger keinen Sinn, systematisch und konsequent auf diese saisonale Börsenweisheit zu setzen. Ansonsten gäbe es an der Börse nur noch Millionäre. Selbst wenn die saisonale Börsenregel zuträfe, wäre sie ja nicht unbedingt ein Grund, den Aktienmarkt zu verlassen. Gerade sinkende Kurse sind doch ein attraktives Umfeld für regelmäßige Aktiensparpläne als solide Form der Altersvorsorge. Und wenn es dann ab Herbst wieder aufwärtsginge (»...but remember to come back in September«), hätte man die wirkliche Weisheit »Im Einkauf liegt der Gewinn« bestens befolgt.

Allerdings wird wohl die Volatilität zunehmen und die Rotation wichtiger. Es gibt weniger klare Trends. Mal läuft Value, dann Growth, mal die IT-Werte, dann wieder die Zykliker. Und die Umwelt- und alternativen Energietitel werden auch wieder ihre Zeit haben. Der Aktienmarkt ist wie eine Schachtel Pralinen: Irgendetwas schmeckt immer. Und für einen geschmacklosen Crash spricht nichts. □

ANZEIGE

EXAEnergie

Für Firmen gemacht

www.exa-energie.de

Private Equity – Wunsch und Wirklichkeit

Von Alexander Weis und Gerd Kommer

Private-Equity-Investments gelten als besonders rentabel und exklusiv. Sie werden nicht an normale Privatanleger, sondern primär an institutionelle Investoren und sehr vermögende Haushalte vermarktet. In diesem Beitrag wollen wir zeigen, dass die Rendite-Risiko-Kombination von Private-Equity-Anlagen in den vergangenen drei Jahrzehnten (so weit reichen die verfügbaren Daten zurück) unspektakulär war. Diese lauwarme Private-Equity-Performance steht im seltsamen Kontrast zum Elite-Image dieser Anlageform.

Wir gehen zunächst kurz auf die Hauptmerkmale des Private Equity-Marktes ein und kommen danach zu Rendite und Risiko. Bei Private Equity (PE) handelt es sich um Eigenkapitalinvestments in nicht börsennotierte Unternehmen. PE ist somit das Gegenstück zu »Public Equity«, also börsennotierten Aktieninvestments, wie man sie beispielsweise über ETFs tätigen kann. Das PE-Universum besteht aus zwei Hauptkategorien: Buyouts und Venture Capital (VC). Buyout-Fonds erwerben Eigenkapital an etablierten Unternehmen. Dabei wird in der Regel viel Fremdkapital (Leverage) eingesetzt, um die Eigenkapitalrenditen des Investors zu hebeln. VC-Fonds beteiligen sich an Startups mit hohem Wachstumspotenzial. Dabei kommt meist kein oder nur wenig Fremdkapital zum Einsatz.

In einem gegebenen Jahr übertrifft das globale Volumen für Buyout-Transaktionen gemessen am Marktwert dasjenige für VC-Transaktionen deutlich. Deswegen wird die Gesamtrendite des weltweiten PE-Marktes stärker von Buyout- als von VC-Renditen bestimmt. Das dürfte manchen Leser überraschen, da VC-Fonds eine stärkere Medienpräsenz haben.

Die Kaufobjekte (»Targets«) in Buyout-Unternehmenskäufen fallen größtenteils überwiegend in den Small- oder Micro-Cap-Bereich, wenn man die Kategorien des Aktienmarktes anwendet.

Ein Standard-Investment in einen PE-Fonds – das gilt für Buyout und für VC gleichermaßen – hat in der Regel eine Laufzeit von fünf bis zehn Jahren. Vor Ablauf dieser Periode ist eine Veräußerung, ein »Exit«, seitens des Anlegers nor-

malerweise nicht oder nur zu Extrakosten möglich. Am Ende der planmäßigen Laufzeit veräußert der PE-Fonds die Investments und schüttet die Erlöse an die Fondsanteileigner aus. Sollte das Vorhaben sich stark unterplanmäßig entwickeln, kann es länger bis zur Veräußerung dauern oder es muss nochmal Geld nachgeschossen werden.

Der PE-Fonds-Manager, der »Initiator«, ist normalerweise auch mit eigenem Geld investiert. Dadurch soll erreicht werden, dass seine ökonomischen Interessen mit denen der Fondsanleger gleichlaufen. Ob dieses Ziel in der Praxis immer erreicht wird, darf bezweifelt werden. Diesen Aspekt werden wir hier aus Platzgründen allerdings nicht vertiefen.

Die Mindestinvestments pro Anleger in PE-Fonds sind sehr hoch – es geht los mit ungefähr 100.000 Euro am unteren Ende der Skala und zehn Millionen Euro am oberen Ende. Deswegen, und weil der Erwerb von PE-Fonds-Anteilen aus Verbraucherschutzgründen aufsichtsrechtlich strengen Bedingungen unterliegt, werden PE-Fonds-Beteiligungen nicht an normale Privatanleger vertrieben.

Eine indirekte Ausnahme hiervon sind von jedem frei erwerbbar ETFs, die einen PE-Index abbilden, wie etwa den LPX50-Index. Dessen historische Renditen werden weiter unten in der Tabelle angegeben.

Lediglich Scheinausnahmen sind Zertifikate auf PE-Indizes, da diese Zertifikate rechtlich betrachtet Bankschuldverschreiben sind und daher Pseudo-PE-Investments mit Doppelrisiko: Bei ihnen kommt zum normalen Risiko des PE-Marktes (des Underlyings) auch noch das nicht kompensierte Ausfallrisiko der emittierenden Bank hinzu.

Nun zur Frage, wie es um Rendite und Risiko von PE-Investments steht.

In der Tabelle auf der nächsten Seite vergleichen wir Rendite und Risiko des PE-Sektors mit einer Aktien-Benchmark. Der hier verwendete PE-Index LPX50 repräsentiert die 50 größten börsennotierten PE-Firmen der Welt, darunter bekannte Firmen wie Blackstone, Carlyle und KKR (alle drei mit Sitz in den USA). Diese PE-Unternehmen betreiben jeweils viele hundert PE-Fonds, die in nicht börsennotierte Unternehmen investieren und zumeist nach Branchen und Regionen segmentiert sind. >>

Tabelle: Historische Renditen von Private-Equity-Investments im Vergleich zu Aktienmarktrenditen von 1994 bis 2020 (27 Jahre) – nominal in Euro

	Private Equity: LPX50 Index [A]	Public Equity: MSCI World Small Cap Index [B]
Rendite		
1994 – 2020 (27 Jahre)	8,6% p. a.	9,7% p. a.
1994 – 2002 (9 Jahre)	8,8% p. a.	7,1% p. a.
2003 – 2011 (9 Jahre)	2,2% p. a.	8,9% p. a.
2012 – 2020 (9 Jahre)	15,1% p. a.	13,1% p. a.
Risiko		
Maximum Drawdown [C]	-73% (2008)	-44% (2008)
Volatilität [D]	41%	24%

► Alle Renditen in Euro, nominal, vor Steuern. In den Renditen des LPX50-Index sind die typischen PE-Fonds-Gebühren von zwischen 2% und 3% p. a. indirekt bereits enthalten, nicht jedoch die Kosten eines ETFs, der diesen Index repliziert; im MSCI-Index sind keine Kosten enthalten (solche ETFs sind bereits ab Kosten von etwa 0,20% p. a. verfügbar). ► Datenquellen: LPX AG, Dimensional Fund Advisors, MSCI. ► [A] Die Daten des LPX50-Index reichen lediglich bis 1994 zurück, daher die Wahl des Startzeitpunkts dieser Betrachtung. ► [B] Von 1994 bis 2000: Dimensional Global Small Cap Index, danach MSCI World Small Cap. ► [C] Maximaler kumulativer Verlust im Gesamtzeitraum von 27 Jahren. Da die Kalkulation auf Jahresrenditen (statt auf Monatsrenditen) basiert, sind die ausgewiesenen Werte tendenziell zu niedrig. ► [D] Standardabweichung der Kalenderjahresrenditen.

Ein vermögender Privatanleger investiert für gewöhnlich direkt in einen dieser Fonds. Alternativ könnte er auch direkt die Aktien börsennotierter PE-Unternehmens kaufen. Die Einkünfte eines solchen Unternehmens bestehen einerseits aus den Renditen seines Eigenkapitals in den eigenen PE-Fonds und andererseits aus den Verwaltungsgebühren, die es für seine Rolle als PE-Fonds-Manager erzielt. Höhe und Schwankung dieser Gebühren hängen wiederum vom Investorserfolg der PE-Fonds-Investments ab. Der LPX50-Index bildet somit ein diversifiziertes Investment in die 50 größten PE-Firmen global ab.

Was lässt sich aus dieser Tabelle schlussfolgern?

In den vergangenen 27 Jahren hat das durchschnittliche PE-Investment ein simples, passives Aktieninvestment auf Buy-and-Hold-Basis unterperfornt. Für diese – gemessen am elitären Anspruch und Image der PE-Branche – wenig vorzeigbare Renditeleistung waren in den 27 Jahren vor allem die mittleren neun Jahre ursächlich, insbesondere die Zeit der Großen Finanzkrise, als PE-Investments stärker einbrachen als der Aktienmarkt.

Besonders unerfreulich wirkt die PE-Performance, wenn man Rendite und Risiko zugleich betrachtet, so, wie es ein rationaler Anleger machen sollte. Setzt man die beiden ins direkte Verhältnis zueinander, erhält man die vereinfachte Sharpe Ratio, die für das PE-Investment mit 0,36 deutlich unter den 0,51 für die Aktienmarkt-Benchmark liegt.

Wenn PE-begeisterte Anleger (und natürlich die Vertreter der PE-Branche) mit solchen Zahlen konfrontiert werden, kommt von ihnen oft einer von zwei Einwänden:

»Moment mal! Bei nicht börsennotierten 'echten' oder 'direkten' PE-Investments sieht das alles ganz anders aus.«
oder »Ich investiere nicht in den durchschnittlichen PE-Fonds, ich suche mir nur die besten aus.«

Beide Einwände sind wenig überzeugend. Die folgenden Argumente sprechen gegen sie:

- Der LPX50-Index repräsentiert bereits überdurchschnittlich erfolgreiche PE-Firmen. Wären diese Unternehmen in den vergangenen Jahrzehnten nicht ertragreicher als das Branchenmittel gewesen, würden sie heute vermutlich nicht zu den 50 PE-Weltmarktführern gehören. Akzeptiert man diese Logik, muss man letztlich schlussfolgern, dass der LPX50-Index die Renditen der gesamten PE-Branche eher über- als unterzeichnet.
- Wissenschaftliche Untersuchungen zu PE-Renditen auf Fondsebene liefern keine Belege für grundsätzlich andere Schlussfolgerungen als die aus unserer Tabelle für die Aktien von PE-Firmen. Weil PE-Fonds – wie auch ihre einzelnen Investments – nicht börsennotiert sind, kämpfen solche Auswertungen methodisch mit vielfältigen Datenproblemen und sind strukturell weniger zuverlässig als die simplere und aus unserer Sicht überlegene Alternative:

Die Messung der Aktionärsrendite börsennotierter PE-Firmen, wie wir das in unserer Tabelle gemacht haben.

- Wie bei konventionellen Investmentfonds vielfach empirisch belegt, fehlen auch bei PE-Fonds überzeugende Belege für »Performance-Konstanz«, die ein Anleger verlässlich ausbeuten könnte. Für die Gewinner-Fonds-Manager in der Vergangenheit besteht keine höhere Wahrscheinlichkeit, auch in Zukunft wieder zu den Gewinnern zu gehören als für die vorherigen Verlierer. Aus guten Zahlen eines PE-Fonds in der Vergangenheit kann man nichts Zuverlässiges ableiten, aus schlechten ebenso wenig.
- Wo auf der subjektiven Ebene eines individuellen PE-Anlegers der Eindruck besteht, dass dessen PE-Investments attraktive historische Renditen hatten, dürfte dieser Eindruck nicht selten von »kreativem« Performance-Reporting verzerrt sein, das in der PE-Branche Standard ist. Kreativ insofern, als dabei drei zentrale Aspekte der ausgewiesenen Rendite-Risiko-Kombination von den Erstellern der Reports nicht angemessen berücksichtigt werden:

1. Das Return-Smoothing-Problem: Die von PE-Fonds an ihre Anleger berichteten Renditen unterliegen Return Smoothing, d. h. sie sind künstlich geglättet und verharmlosen daher das tatsächliche Risiko. Das geschieht deswegen, weil PE-Fonds in nicht börsennotierte Unternehmen investieren, deren Preise sie dann für die monatlich oder quartalsmäßig an die Anleger berichteten Renditen selbst schätzen müssen. Dieser Sachverhalt ist altbekannt und unstrittig. Die im Vergleich zum Aktienmarkt geringen Renditeschwankungen des durchschnittlichen PE-Fonds-Investments kann man demzufolge von Vorneherein nicht mit einem Aktieninvestment vergleichen. (Bei Investments in börsennotierte PE-Firmen, wie im obigen LPX50-Index, existiert dieses Problem nicht – dort sind die tatsächlichen Wert- und Renditeschwankungen des Investments nicht geglättet und dementsprechend, wenig überraschend, höher.)

2. Das Cash-Drag-Problem: Bei PE-Fonds-Investments verpflichtet sich der Anleger, anfänglich zu einer bestimmten Investmentsumme; sagen wir beispielhaft 500.000 Euro. Dieser Betrag (»Commitment«) wird üblicherweise jedoch nicht auf einmal unmittelbar nach Vertragsunterzeichnung investiert, so wie man sich das bei einem Börseninvestment wie Aktien, Anleihen oder ETFs vorstellen würde.

Vielmehr wird das Commitment in Raten verteilt über bis zu drei Jahre vom Fondsmanager abgerufen. Der Anleger erhält über diese »Drawdown-Periode« jeweils mit nur kurzer Vorwarnung nacheinander mehrere »Cash Calls«, um dann einen vom Fondsmanager bestimmten Teilbetrag, also die nächste Rate, einzuschießen. Erst am Ende dieser Phase sind die ganzen 500.000 Euro voll investiert. Da dieser Cash-Call-Prozess nicht planbar ist, muss der Investor alles, was nicht bereits am »Tag 1« investiert wird, in Form niedrigverzinslicher Barmittel über (in diesem Beispiel) drei Jahre in Reserve halten, bis die Mittel vollständig abgerufen sind. Falls ein Anleger einem Cash Call nicht nachkommen kann, wird er dafür finanziell bestraft. Nun die Krux: Die niedrige Rendite des Cash Commitments (die Mittel, die noch nicht abgerufen sind) geht in aller Regel nicht in die nach außen kommunizierte Renditeberechnung der PE-Fonds mit ein – im Branchenjargon heißt dieser Effekt »Cash Drag«. Weil das so ist, müsste man die ausgewiesenen PE-Fonds-Renditen zu meist um ein bis zweieinhalb Prozentpunkte pro Jahr nach unten anpassen.

3. Das Illiquiditätsproblem: Im Reporting von PE-Fonds fehlt grundsätzlich der Hinweis auf die Illiquiditätsprämie. Generell müsste ein PE-Fonds-Investment, da es noch illiquider ist als beispielsweise eine Direktanlage in eine Immobilie, von Vorneherein eine ein bis zwei Prozentpunkte jährlich höhere Rendite produzieren als ein ansonsten vergleichbares liquides Aktieninvestment. Gleich rentabel wäre nicht gut genug.

Letztlich stellt sich nun die Frage, warum PE-Investments, trotz ihrer in den vergangenen drei Jahrzehnten enttäuschenden Leistungsbilanz, bei vermögende Privatanlegern heute beliebter sind als je zuvor.

Aus unserer Sicht hat das primär fünf Gründe:

Erstens, die Intransparenz der Rendite-Risiko-Leistung der PE-Branche: PE-Renditen sind für Anleger schwer zu durchschauen und zu vergleichen. Das hat PE mit Immobilien-direktanlagen gemeinsam. Wo ein objektiver Vergleich der erzielten Rendite-Risiko-Kombination mit einer möglichen Alternative nicht erfolgt oder auf der Basis geschönter Volatilitäten erfolgt, wird naturgemäß selbst bei einer schlechten Rendite-Risiko-Kombination keine Enttäuschung und damit keine adäquate Handlungskonsequenz resultieren. >>

Zweitens, cleveres Marketing der PE-Branche: Dazu gehören (i) die selektive Betonung der Minderheit der in der Vergangenheit besonders erfolgreichen PE-Investments; (ii) das Unter-den-Teppich-Kehren der schwach rentierlichen Mehrheit; (iii) die wissenschaftlich fragwürdige Behauptung, der PE-Fonds-Manager könne die künftig überdurchschnittlichen PE-Projekte ex ante zielsicher genug herausfiltern sowie die unterdurchschnittlichen umschiffen; und Reporting-Gimmicks, wie wir sie weiter oben beschrieben haben.

Drittens, Prestigesucht auf der Anlegerseite: PE-Investments besitzen in der Wahrnehmung vieler vermögender Privatanleger eine Aura der Exklusivität, ähnlich wie hochpreisige, edle Konsumgüter. Hinzu kommt, dass manche PE-Privatanleger es genießen, bei PE-Investments gemeinsam mit einer relativ kleinen Gruppe anderer Co-Investoren »spannende«, in gewisser Weise »einzigartige« Investmentprojekte zu finanzieren. Der Anleger ist gefühlt in ein »unternehmerisches Vorhaben« involviert, dessen zukünftige Entwicklung zum Teil von ihm selbst abhängt. In seiner subjektiven Wahrnehmung wird er zum Mitunternehmer. Sein Handeln »bewegt etwas« und es gibt eine »Story« dazu, die er bei der nächsten Cocktail-Party zum Besten geben kann. Das ist ein starker Kontrast zu der gefühlt anonymen Rolle, die er als »bloß passiver« Anleger im Falle eines herkömmlichen Börseninvestments einnimmt.

Viertens, die Neigung vieler Privatanleger und Finanzjournalisten, den oft genug märchenhaften persönlichen Reichtum der Eigentümer großer PE-Firmen mit dem Investmenterfolg der Kunden dieser Firmen zu verwechseln. Der Reichtum der PE-Firmen-Eigentümer und der Investmenterfolg der Kunden haben jedoch wenig miteinander zu tun – und wenn überhaupt, geht ersterer oft zulasten des letzteren.

Fünftens, bei einem PE-Fonds-Investment entstehen für den Anleger in den Anfangsjahren üblicherweise steuerliche Verlustzuweisungen und damit möglicherweise einkommensteuerliche Vorteile. Wenn die Chance winkt, Steuern zu sparen, dann schalten sich bei dem ein oder anderen Privatanleger Investmenthirn und gesunder Menschenverstand ab. Dieser Mechanismus lässt nicht selten sogar sehr kostenbewusste Unternehmer großzügig über die exorbitanten Kosten von PE-Fonds-Investments (2% bis 5% im Jahr) hinwegsehen.

Fazit: Die Rendite von Private Equity lag in den letzten rund drei Jahrzehnten unter der des allgemeinen Aktienmarkts und das Risiko in Form verschiedener Kennzahlen wie Volatilität oder Maximum Drawdown weit darüber. Das deuten die hier präsentierten Aktionärsrenditen börsennotierter PE-Firmen und einige neuere akademischen Untersuchungen zum Private-Equity-Fonds-Sektor an.

Aufgrund der formidablen Marketing-Maschine der PE-Branche wird ihre unattraktive Rendite-Risiko-Kombination jedoch wenig daran ändern, dass PE-Investments auch in den nächsten Jahren umfangreich an vermögende Privatanleger vermittelt werden.

Einen Vorteil kann man PE-Investments jedoch nicht absprechen: Sie sind Hedge-Fonds-Anlagen, dem anderen »Edelsegment« der Geldanlage, klar überlegen. Wie desaströs schlecht Hedge-Fonds als Investmentsektor in den vergangenen 30 Jahren waren, haben wir in unseren Blog-Beiträgen »Ray Dalios Hedge Fonds – der Lack ist ab« vom März 2021 und »Warren Buffetts Hedge-Fonds-Wette« vom März 2018 dargelegt. □

Weitere spannende Beiträge finden Sie unter:
www.gerd-kommer-invest.de/blog

ANZEIGE

EXA Energie
Für Firmen gemacht

Zertifizierter Berater
Der Mittelstand.
BVMW
Im Beraternetzwerk des Mittelstands.

www.exa-energie.de

Digitalisierung des Grundsteuerprozesses

Von Christian Baumgart

Die Grundsteuerreform ist leider ein Thema, dem sich ein Immobilienbesitzer in Deutschland stellen muss. Denn feststeht: Auf den 1. Januar 2022 – also bereits in etwas mehr als einem halben Jahr – sowie im Anschluss alle sieben Jahre (länder-spezifisch) hat eine Neubewertung der rund 36 Millionen wirtschaftlichen Einheiten in Deutschland für Zwecke der Grundsteuer zu erfolgen. Die Grundsteuer wird dann erstmals ab dem 1.1.2025 aufgrund dieser Neubewertung festgesetzt.

Es ist davon auszugehen, dass die ersten Erklärungen bereits Anfang bis Mitte nächsten Jahres mit kurzer Abgabefrist angefordert werden, mit der Folge, dass z. B. beim Bundesmodell innerhalb eines kurzen Zeitraums von nur ein paar Wochen sämtliche erklärungsrelevanten Angaben zusammengestellt werden müssen. Aufgrund der vom Bundesmodell abweichenden länderspezifischen Grundsteuermodelle können diese Angaben für die in den verschiedenen Bundesländern belegenen inländischen Immobilien zudem sehr unterschiedlich sein. Zu einem sog. Ländermodell tendieren derzeit u. a. Bayern, Baden-Württemberg, Hessen, Hamburg und Niedersachsen. Das Saarland und Sachsen haben sich für ein modifiziertes Bundesmodell entschieden. Einzig NRW hat sich derzeit noch nicht festgelegt.

Durch die neu eingeführte jährliche Anzeigepflicht wird die Grundsteuer darüber hinaus zu einer Veranlagungssteuer. Immobilienbesitzer müssen fortan Veränderungen in ihrem Immobilienbestand (z. B. Umbaumaßnahmen, Abriss oder Neubau) z. B. beim Bundesmodell zwingend bis zum 31.01. des Folgejahres proaktiv an das Finanzamt melden, um ihren steuerlichen Mitwirkungspflichten nachzukommen. Ein Verstoß hiergegen kann weitreichende Folgen für den Steuerpflichtigen persönlich haben.

Wer größere Immobilienbestände hält oder diese in unterschiedlichen Bundesländern belegen sind, sollte aufgrund der Komplexität der neuen Grundsteuer, der Vielzahl an zu bewertenden Grundstücken sowie der kurzen Abgabefristen frühzeitig kompetenten Rat einholen, um sich auf die Erklärungs- und Anzeigepflichten rechtzeitig

vorzubereiten. Denn insbesondere initial sollte der hohe Personalbedarf zum ersten Hauptfeststellungsstichtag nicht unterschätzt werden.



Christian Baumgart,
Partner, Steuerberater,
Certified Business-Coach BCCP
wts.com

Wir empfehlen, sich bereits jetzt mit der Datenbeschaffung zu beschäftigen, da die Daten nicht selten nur in Papierakten zu finden sind oder erst neu erhoben werden müssen (z. B. Bruttogrundfläche, bebaute Fläche in Bayern). Eine ganzheitliche Betreuung bietet hierbei der WTS Grundsteuer-Service mit dem Ziel, es für Sie so einfach wie möglich zu machen und Sie zu unterstützen, sowohl prozessual als auch in der Abwicklung der Compliance. Zusammen mit einem Dax-Konzern wurde ein hocheffizienter und damit kostengünstiger Prozess geschaffen, der sowohl mit fachlichem Personal als auch Technologie unterstützt wird. Je nach Grad der gewünschten Digitalisierung kann der Prozess teilweise oder auch vollständig technologisch unterstützt werden.

Ebenfalls möglich ist es, die Daten – losgelöst von einem digitalen Ansatz – zunächst anonymisiert zu erfassen und erst später bei Versand an das Finanzamt um die Echtnamen der Eigentümer zu ergänzen.

Mit dem reichen Erfahrungsschatz aus vergleichbaren Vorprojekten gelingt in einem ersten Schritt die Datenbeschaffung und -validierung effizient und ressourcenschonend. Danach übernehmen Fachexperten erst die Neubewertung der Immobilien nach dem Ertrags- oder Sachwertverfahren und erstellen dann die Grundsteuerwerterklärungen.

Die Bescheidprüfung nebst Rechtsbehelfsverfahren rundet den Grundsteuer-Service ab.

Bei Fragen rund um den WTS Grundsteuer-Service können Sie sich gerne an Christian Baumgart und Viktoria Lücke wenden.

christian.baumgart@wts.de | viktoria.luecke@wts.de □

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.