

Was passiert, wenn Zinsen und Inflation in Europa steigen?

Von Felix Düregger

Was bisher geschah

Die Zinsen sind über 30 Jahre lange gesunken, sowohl in den USA als auch in Europa. Das war hervorragend für Rentenanleger. Das Resultat ist aber schlecht für alle Anleger: Zinsen nahe an der »Nulllinie«.

Aktuell bekommt ein Anleger am Sparkonto gerade eine »schwarze Null«. Auch mit Kapitalmarktveranlagungen wie Anleihen ist wenig Staat zu machen. 10-jährige deutsche Bundesanleihen bieten aktuell eine knapp positive Verzinsung und selbst risikobehaftete Unternehmensanleihen zahlen Renditen, die die Inflation bei weitem nicht abdecken: Aufgrund der unvernünftig hohen Nachfrage sind die Risikoaufschläge dramatisch abgeschmolzen. In den letzten Jahren machten wiederholt rasche Renditeanstiege den Anlegern das Leben schwer: Ein Renditeanstieg von einem Prozentpunkt bedeutet für den Investor mit 10-jährigen Anleihen im aktuellen Niedrigzinsumfeld beinahe einen Kursverlust von zehn Prozent. Und solche Größenordnungen kamen bereits in den vergangenen Jahren mehrmals vor.

Ein Blick in die Glaskugel

Auch und vor allem in Zukunft werden die Zinsen wieder ansteigen. Je robuster die Konjunktur, je besser ausgelastet der Arbeitsmarkt und die Produktionskapazitäten, je stabiler die Preisentwicklung, desto eher. Auch die Notenbankpolitik tut das Ihre dazu: In den USA wurden die Leitzinsen bereits mehrmals erhöht, in Europa wurden Anleihen-Ankäufe bereits vermindert, Zinsanhebungen werden folgen. Der Puffer, um Kursverluste bei Renditeanstiegen auszugleichen, ist für Investoren nicht mehr vorhanden: Weder entschädigt der laufende Zinsgang der Kupons den Anleger ausreichend, noch ist noch »Luft nach unten« für einen weiteren Renditeverfall vorhanden. Die Risiken wurden größer, die Chancen geringer.

Wahrscheinlichkeiten

Zinsanstiege kommen also so sicher, wie das Amen im Gebet. Alleine über deren Höhe kann man noch spekulieren. Nicht zuletzt politische Entscheidungsträger werden verhindern, dass zu hohe Zinsen eine Welle an Insol-

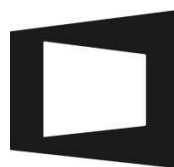


Hans-Kaspar v. Schönfels
Chefredakteur des Elitebriefs
und des Elite Report

Nichts gegen Qualitätsfonds und andere sinnvolle Investments. Dass sie aber über Gebühr die Vermögensverwaltungshonorare hochschaukeln, wird selten mit dem Kunden offen thematisiert. Obwohl gerade bei dieser Frage ein Vermögensverwalter Zuverlässigkeit und Kundenorientierung beweisen kann, wenn er nämlich von sich aus Transparenz herstellt und die teuren Kosten drückt. Das macht einen guten Eindruck.

Wir hören von nicht wenigen Lesern, dass diese ehrliche Art noch Seltenheitswert hat. Heimlich hinter dem Rücken kassieren, das geht nicht. Damit wird Vertrauen zerstört.

ANZEIGE



PROJECT ART
THE SOCIAL
ARTS MARKET™

www.projectart.com

Weitere Themen in dieser Ausgabe:

- Seite 3 Abkühlung auf hohem Niveau | Südwestbank legt Oldtimerindex für 2016 vor
- Seite 5 Vom richtigen Umgang mit Aktien | Von Manfred Gburek
- Seite 6 Veranlagung und Risiko: Was Sie beachten sollten
Von Christian Fegg
- Seite 9 Testament von Eheleuten – was man wissen sollte
Von Jürgen E. Leske
- Seite 11 Ist der Immobilienmarkt heiß gelaufen?
Von Dirk Eberhardinger
- Seite 13 Launch Globalance Invest | DONNER & REUSCHEL
und Schweizer Globalance Bank bringen den
Globalance Footprint nach Deutschland

venzen hervorrufen – viele Schuldner könnten sich zu hohe Zinsen nicht leisten. Daher ist das Zinssteigerungspotenzial überschaubar. Doch selbst wenn die Renditen »nur« in einen normalen Bereich von etwa zwei bis drei Prozent zurückkehren, bedeutet das für Anleiherhalter mit langen Laufzeiten eine Katastrophe.

Neben den Zinsen wird sich auch die Inflation normalisieren. Vieles spricht dafür: freundliches konjunkturelles Umfeld, laufend bessere Beschäftigung, lange lockere Geldpolitik der Notenbanken. Die aktuell im Markt eingepreiste Inflationserwartung liegt nach wie vor viel zu niedrig. Dieser Erwartung liegt trotzdem eine äußerst pessimistische Einschätzung der näheren Zukunft zugrunde. Die Wirklichkeit und deren Wahrnehmung passen nicht zusammen.



Felix Düregger,
Direktor Asset Management,
Schoellerbank AG
www.schoellerbank.at

Die Schoellerbank rechnet in den kommenden Jahren definitiv mit Zinsanstiegen, jedoch nicht mit einem Anstieg auf fünf Prozent. Wir vermeiden vermögensvernichtende Fehler und setzen daher auf kurze Laufzeiten und auf inflationsgeschützte Anleihen. Und auf Realwerte wie Qualitätsaktien: Diese sollten in keinem vernünftigen Portfolio fehlen. □



Klaus Espermüller Karikaturist / Illustrator / Grafiker

www.espkarikatur.de

Abkühlung auf hohem Niveau

Südwestbank legt Oldtimerindex für 2016 vor

Im Jahr 2016 stiegen die Preise der meisten Oldtimer aus dem Oldtimerindex (OTX) der Südwestbank weiter an. Doch nach Jahren deutlicher Zuwächse verbucht der OTX einen spürbaren Rückgang von fast vier Prozent. Auslöser ist die unerwartete Wertminderung um 24 Prozent des stark gewichteten Mercedes 300 SL.

Die Oldtimerexperten der Südwestbank sehen insgesamt eine gesunde Entwicklung auf dem Oldtimermarkt, vor allem aber eine Abkühlung auf hohem Niveau: »Während in den Vorjahren bereits hochpreisige Autoklassiker überproportional an Wert zulegten, verlieren einzelne Modelle nun leicht an Wert«, erklärt Manfred Mühlheim, Direktor und Bereichsleiter Asset Management bei der unabhängigen Privatbank.

Erstmals seit Berechnung des Index lag die Wertentwicklung 2016 im spürbar negativen Bereich bei -3,93 Prozent. In den vergangenen drei Jahren schwankte die Performance des OTX zwischen 14 und 42 Prozent. Der Wertverlust ist vor allem dem Preisverfall des stark gewichteten Mercedes 300 SL geschuldet. Der Performancetreiber im OTX ist das mit Abstand teuerste Modell und verlor fast ein Viertel an Wert – hier waren Fahrzeuge im Jahr 2016 statt für knapp 1,1 Millionen Euro nur noch für gut 813.000 Euro zu bekommen. »Viele vermögende Kaufinteressenten sind vermutlich nicht mehr bereit, solch horrenden Preise zu bezahlen«, begründet Mühlheim. Auch bei den Modellen des Porsche 911er beobachtet die Südwestbank einen Rückgang der Preise.

Insgesamt nahmen die Preise der meisten im Index enthaltenen Fahrzeuge aber zu. »Vor allem originale Fahrzeuge in sehr gutem Zustand erzielen oftmals höhere Preise als toprestaurierte Exemplare«, erklärt Mühlheim. Ein großes Wertsteigerungspotenzial sieht er beim Mercedes 190 SL, für den in den kommenden Jahren gut 200.000 Euro für ein Fahrzeug in gutem Zustand zu erzielen sein könnten.

In Deutschland ist der Bestand an Pkw-Oldtimern 2016 um fast elf Prozent auf 601.540 gestiegen »und wird in den nächsten Jahren weiter kräftig wachsen«, prognostiziert der Experte.

Wechsel im Index

Neu im Index ist der Porsche 944. Hier ist die Stückzahl von Fahrzeugen, die den Oldtimerstatus erreicht haben, um mehrere hundert gestiegen – bei einer Preiserhöhung von mehr als 26 Prozent. Hingegen fiel die BMW Isetta, die seit Auflegung des Oldtimerindex aufgelistet ist, aus dem Index heraus. Als Gründe hierfür nennt Mühlheim eine konstante Stückzahl- und stabile Preisentwicklung, wohingegen andere Modelle im OTX deutlich stärker im Wert gestiegen sind.



Vergleich mit Aktien und deutschen Staatsanleihen

Trotz des leichten Rückgangs des Oldtimerindex ist die Nachfrage nach historischen Fahrzeugen sehr groß. Sie gelten nach wie vor als wertstabile Investition. Dies zeigt der Vergleich mit Aktien und deutschen Staatsanleihen: Während der deutsche Leitindex DAX seit 2005 um rund 169,76 Prozent wuchs und der Euro-Stoxx-50-Performance-Index um 59,98 Prozent anstieg, legte der OTX um 321,39 Prozent zu. Der REX-P für deutsche Staatsanleihen wuchs in diesem Zeitraum um 59,75 Prozent.

H-Kennzeichen als Qualitätsiegel

Das H-Kennzeichen beantragt nach Mühlheims Beobachtung nicht jeder Fahrzeughalter. Die Gründe hierfür liegen in erster Linie in den Kosten für ein Gutachten, das das Fahrzeug als historisch erhaltenswert einstuft. Der Steuerbetrag liegt dann pauschal bei nur rund 191 Euro jährlich. »Attraktiv ist dies vor allem für Besitzer von hubraumstarken Klassikern, die ohne H-Kennzeichen deutlich mehr bezahlen müssten«, so Mühlheim.

Während Kfz-Zulassungen keinen Rückschluss auf den Fahrzeugzustand geben, kann bei einem mit H-Kennzeichen zugelassenen Auto von einem Oldtimer im Sinne der gesetzlichen Fahrzeugzulassungsverordnung gesprochen werden. Diese Fahrzeuge wurden durch eine anerkannte Sachverständigen-Organisation eingehend auf Originalität

und Zustand geprüft. Weiterer Vorteil des Kennzeichens für historische Kraftfahrzeuge ist die Gewährung in städtische Umweltzonen, auch bei etwaiger Einführung einer blauen Plakette. Außerdem hat der Bundesrat erst kürzlich die Vergabe von Saisonkennzeichen genehmigt, sodass sich Oldtimer-Besitzer über Steuerersparnisse freuen dürfen.

Oldtimer nur als Beimischung

Aus Renditegesichtspunkten empfiehlt Mühlheim einen Oldtimer erst ab einem Kaufpreis von 100.000 Euro. »Für Liebhaber, die Freude am Fahren und Basteln haben, rentieren sich natürlich auch günstigere Modelle, aber oftmals fallen die Nebenkosten zu stark ins Gewicht.« Für Anleger, die auf der Suche nach alternativen Investments sind, eignen sich Autoklassiker grundsätzlich nur als Beimischung zum Gesamtvermögen. Dieser Anteil sollte nicht mehr als fünf bis zehn Prozent des Vermögens ausmachen. »An Nebenkosten müssen bei einem Kaufpreis von beispielsweise 100.000 Euro rund vier Prozent pro Jahr einkalkuliert werden. Hinzu kommen einmalig das Gutachten sowie jährlich Steuern, Versicherung, Garagen-

miete, Wartung und Reparaturen«, informiert Mühlheim. Außerdem empfiehlt er Interessenten zwingend den Gang zu einem Oldtimergutachter und warnt vor weiteren Stolpersteinen wie Fälschungen, denen Käufer erliegen könnten. Denn die erkenne der Laie nicht auf den ersten Blick.

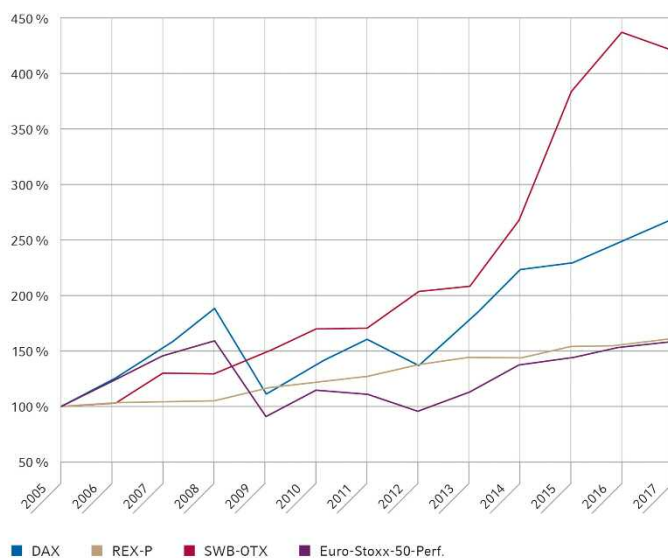
Berechnungsgrundlage des OTX

Die Südwestbank legte den Oldtimerindex erstmals 2010 auf, um die Wertentwicklung süddeutscher Autoklassiker mit anderen Anlageformen zu vergleichen. In den Index aufgenommen werden 20 Modelle von Automobilherstellern aus Baden-Württemberg, Bayern und dem südlichen Hessen. Die Berechnung des OTX basiert auf der Auswertung von Preisangaben des renommierten Fachmagazins »Motor Klassik« sowie den Zulassungszahlen des Kraftfahrt-Bundesamts. Den Anfangswert des Index legte die Südwestbank auf 100 Punkte im Jahr 2005 fest. Seitdem erhöhte sich der Wert der im Index enthaltenen Oldtimer durchschnittlich pro Jahr um 12,73 Prozent, was zu einem neuen Index von 421 Punkten am Stichtag 1. Januar 2017 führte. □

Vergleich OTX, DAX, REX-P, EuroStoxx

Autoklassiker aus Süddeutschland schlagen Aktien und deutsche Staatsanleihen um Längen. Bildrecht: Südwestbank AG

SWB-OTX, DAX, REX-P und Euro Stoxx 50 – Wertentwicklung* 1.1.2005–1.1.2017



* Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die Autoklassiker aus Süddeutschland, der Heimat des Automobils, schlagen Aktien und deutsche Staatsanleihen um Längen.

OTX Einzelposten

Die 20 Modelle im Oldtimerindex (OTX) mit der höchsten Wertentwicklung. Bildrecht: Südwestbank AG

SÜDWESTBANK-OTX	Baujahr*	Zugelassene Fahrzeuge in der BRD**	Wert am 1.1.2017	Performance*** 2005–2017
BMW 503/507/3200 CS	1956–1965	131	537.500 EUR	641,38 %
Porsche 911 Kategorie	1964–1989	14.524	120.962 EUR	629,96 %
BMW 6er (E24)	1976–1989	2.022	17.400 EUR	349,03 %
BMW (E21)	1975–1983	3.512	12.300 EUR	327,83 %
OTX-Index	–	–	421 Punkte	321,39 %
Mercedes 300 SL W198	1954–1963	258	812.667 EUR	300,99 %
Porsche 356 B	1960–1965	797	112.500 EUR	265,85 %
BMW 02	1966–1977	3.927	20.739 EUR	243,08 %
Mercedes W111/W112 Coupé und Cabrio	1961–1971	1.097	80.250 EUR	226,35 %
Porsche 944	1981–1988	2.349	15.325 EUR	222,63 %
ASCONA B/MANTA B	1975–1984	4.945	5.600 EUR	220,00 %
Mercedes W116	1972–1980	4.330	16.667 EUR	185,73 %
BMW 2000 C bis 3.0 CSL	1965–1975	1.416	20.437 EUR	170,25 %
DAX 30 (Deutscher Aktienindex)	–	–	11.481 Punkte	169,76 %
Mercedes Strichacht W114/115 Kategorie	1967–1976	9.184	10.150 EUR	161,94 %
Mercedes W108/W109	1965–1972	5.763	22.730 EUR	155,39 %
Mercedes 190 SL W121	1955–1963	1.261	83.500 EUR	153,03 %
Mercedes Pagoden SL W113	1963–1971	4.446	61.333 EUR	140,52 %
Mercedes SL W107	1974–1989	13.796	23.167 EUR	139,67 %
Opel KADETT C	1974–1982	4.630	11.450 EUR	134,87 %
Mercedes W123 Kategorie	1976–1985	25.904	7.012 EUR	128,94 %
Mercedes SLC W107	1974–1981	3.234	15.275 EUR	100,33 %
EURO STOXX 50 (Europäischer Aktienindex)	–	–	6.457 Punkte	59,98 %
REX-P (Rentenindex)	–	–	485 Punkte	59,75 %

Quellen: Kraftfahrt-Bundesamt; Motor Klassik; Berechnungen Asset Management SÜDWESTBANK, Mai 2017.

* Für die Berechnungen wurden nur Fahrzeuge mit Erstzulassung vor dem 1.1.1987 berücksichtigt.

** Zum 1.1.2017 *** Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Vom richtigen Umgang mit Aktien

Von Manfred Gburek

Als neulich eine Studie der Direktbank ING-DiBa bekannt wurde, geriet ich zunächst ins Staunen. Denn aus ihr geht hervor, dass Anleger im Alter von 74 Jahren prozentual die meisten Aktien besitzen. Aber ist das wirklich überraschend? Eigentlich nicht. Denkt man nämlich etwas nach, liegt das Fazit nahe, dass ältere Menschen allein schon wegen ihrer Lebenserfahrung den Umgang mit Aktien besser beherrschen müssten als die jüngere Generation, die – ein weiteres Ergebnis der Studie – lieber Indexfonds kauft.

Zum Thema Lebenserfahrung ist allerdings einschränkend hinzuzufügen: Sie sollte auf jeden Fall auch einen möglichst intensiven Umgang mit Geld und speziell mit Aktien umfassen. Dazu muss es einen Anreiz geben, je früher, desto besser. Er kann zum Beispiel in der Erkenntnis bestehen, dass Aktien über Stock und über Stein auf Dauer eine besonders lukrative Geldanlage sind, nachgewiesen in verschiedenen Veröffentlichungen des Deutschen Aktieninstituts. Der Anreiz kann darüber hinaus auch in der Lektüre von Geschäfts- und Quartalsberichten diverser Unternehmen und von Ad hoc-Meldungen bestehen, im Verfolgen der Aktienkurse und im Gedankenaustausch mit anderen Anlegern, seien es Ehepartner, Freunde, Arbeitskollegen oder Aktionäre aus Anlass des Besuchs einer Hauptversammlung.

Den Weg zum Anlageerfolg versperren leider immer wieder Hindernisse. Etwa oberflächliche bis gar keine Recherchen. Oder Aktientipps von selbst ernannten vermeintlichen Börsenexperten. Oder das Fortschreiben vergangener Kursgewinne. Oder die Fehlinterpretation von Charts. Oder die eigene Gier. Oder der Aktienkauf mittels Kredit. Das Fatale an alledem: Diese Hindernisse treten meistens geballt auf. So kommt es zu Anlageflops. Doch ihnen lässt sich, so bitter das erst mal sein mag, auch eine gute Seite abgewinnen: Aus Erfahrung wird man klug; ein nachhaltiger Börsenerfolg ist ohne – auch negative – Erfahrungen mit Aktien undenkbar.

Aktiererträge setzen sich bekanntlich aus Kursgewinnen und Dividenden zusammen. Kursgewinne (und Kursverluste) sind an der Tagesordnung, wohingegen Dividenden deutscher Aktien üblicherweise nur ein Mal jährlich an-

fallen (im Ausland ist das zum Teil anders). Wer Aktien kauft, spekuliert, und zwar immer, ganz egal, ob das Anlageziel in häufigen Gewinnmitnahmen oder in hohen Dividendenrenditen besteht. Im ersten Fall zielt die Spekulation auf Kursgewinne ab und darauf, dass man irgendwie schlauer sein könnte als andere Börsianer. Im zweiten Fall ist die Spekulation auf die Nachhaltigkeit der Dividenden gerichtet. Dass langfristig orientierte Anleger nicht spekulieren, gehört also ins Reich der Fabel.

Die ideale Aktienspekulation besteht weder im kurzfristigen Hin und Her noch im starren Festhalten an Aktien über Jahrzehnte hinweg, sondern im Mittelweg. Der lässt sich so umschreiben: einen Zyklus von drei, fünf oder manchmal auch zehn Jahren nutzen und sich dann von Aktien mit möglichst hohen Kursgewinnen in der fraglichen Zeit wieder verabschieden. Das erfordert natürlich zeitraubende Recherchen, viel Erfahrung und Geduld. Der Zyklus geht nicht zwangsläufig mit dem Auf und Ab der Börsenentwicklung einher, vielmehr können Aktienkurse vereinzelt auch gegen einen Trend steigen oder fallen. Doch es ist wichtig, Trends im Auge zu behalten.

Wo setzt man Recherchen an? Am besten dort, wo in Zukunft steigende Umsätze und vor allem Gewinne der Unternehmen zu erwarten sind. Dazu nur drei Beispiele: Pharma wegen der Verschiebung der Alterspyramide, Sicherheit wegen der zunehmenden Cyberkriminalität und E-Mobilität wegen des allmählichen Übergangs auf Elektrofahrzeuge. Im ersten Fall kann man es sich einfach machen und BB Biotech favorisieren, eine auf den Pharmasektor spezialisierte Beteiligungsgesellschaft. Im zweiten Fall muss man schon etwas intensiver suchen, um etwa bei Unternehmen wie Secunet (derzeit extrem hoher Kurs) oder Allgeier zu landen. Im dritten Fall scheint die Auswahl zwar recht groß zu sein, aber als lupenreine Profiteure der E-Mobilität gelten derzeit bestenfalls Tesla, Aumann und ein paar asiatische Firmen. Leider sind alle hier genannten Aktien aktuell derart hoch bewertet, dass der beste Rat ist: Abwarten, Tee trinken und auf niedrigere Kurse hoffen.

Immerhin hat diese Vorgehensweise einen großen Vorteil: Man nutzt die Zeit für intensive Recherchen. Die werden Sie nötig haben, um erfolgreich zu sein. Und falls es an den Börsen zwischenzeitlich kracht? Umso besser, dann gibt es die erhofften günstigen Kaufkurse. □

Veranlagung und Risiko: Was Sie beachten sollten

Wir unterscheiden grundsätzlich zwischen zwei verschiedenen Arten von Risiken:

1. Gut berechenbare Risiken und
2. Risiken, bei denen alle bekannten Rechenverfahren scheitern, weil die Sachlage zu komplex ist.

Ein plakatives Beispiel für eine berechenbare Situation ist das Casino: Wenn Sie nur lange genug spielen, können Sie ziemlich genau berechnen, wieviel Sie am Ende verlieren werden. Intuition ist im Casino ein denkbar schlechter Ratgeber. In dieser Situation ist es besser, sich an mathematische Regeln zu halten. Diese einfachen Regeln werden in der Wissenschaft auch als Heuristik bezeichnet. Im Fall des Casinos ergibt eine Wahrscheinlichkeitsberechnung, dass der Spieler auf Dauer stets verliert, während das Casino über die Zeit stets gewinnt. Nicht sehr empfehlenswert aus Sicht des Spielers.

Ganz anders sieht dies bei komplexen Fragestellungen aus. Bei diesen Fragestellungen ist weniger mehr. Dort ist, darauf weisen mittlerweile viele Forschungsergebnisse hin, die eigene Intuition noch immer der wichtigste Entscheidungsfaktor. Eine Umfrage unter Ökonomen hat ergeben, dass selbst unter diesen auf Nutzenmaximierung getrimmten Experten so gut wie niemand bei elementaren Entscheidungen auf Entscheidungsfindungsmittel der Ökonomie, wie wir diese auf der Universität gelernt haben, zurückgreift, sondern sich auf die eigene Intuition verlässt. Das gilt auch für die meisten Bereiche der Finanzmärkte und ebenso für den zwischenmenschlichen Bereich. Kaum jemand, selbst einem eingefleischten Wirtschaftswissenschaftler, wird es in den Sinn kommen, etwa bei der Partnerwahl auf das Konzept der Nutzenmaximierung zurückzugreifen. Warum nicht? Das liegt einfach daran, dass zwischenmenschliche Beziehungen derart komplex sind, dass sie mit mathematischen Mitteln nicht in den Griff zu bekommen sind.

Intuition versus Rechenmodelle an den Finanzmärkten

Wie entwickeln sich die Zinsen, wie die Aktienkurse? Wie geht es mit den Rohstoffpreisen weiter? Das sind Fragestellungen, die beinahe für alle Verbraucher eine mehr oder weniger starke Relevanz besitzen. Die Kursentwicklung

setzt sich aus täglichen Entscheidungen der Verbraucher sowie aus den Entscheidungen von Millionen von Anlegern auf den Finanzmärkten zusammen. Aufgrund der Wichtigkeit ist es nicht verwunderlich, dass zahlreiche Methoden entwickelt wurden, um die Marktentwicklungen (angeblich) vorhersehen zu können. Dabei wird nicht auf intuitive Eingaben vertraut, sondern es werden dafür teilweise hochkomplexe mathematische Modelle herangezogen.



Mittlerweile gibt es eine ganze Reihe von Studien, die die Genauigkeit dieser Prognosen für die Finanzmärkte zum Thema hatten: Es lassen sich demnach weder Aktien- noch Devisen- oder Rohstoffnotierungen sicher vorhersagen. Wie nachstehendes Beispiel zeigt, sind auch Wirtschaftswachstumsraten ganzer Länder auf einen kurzen Zeitraum nur sehr ungenau prognostizierbar.

Beispiel zur Prognose von Rezessionen:

□ 2008 war die US-Wirtschaft um 2,5% geschrumpft. Die Rezession, die damals begann, ist in die Geschichte als die »Große Rezession« eingegangen. In einer Umfrage des »Wall Street Journal« im Dezember 2007 hat von 51 namhaften US-Ökonomen kein Einziger (sic!) eine Rezession kommen sehen und schon gar nicht jene, des tatsächlichen Ausmaßes.

□ Die Mehrheit der Ökonomen konnte laut Daten des Survey of Professional Forecasters und der FED von Philadelphia die Rezessionen von 1990, 2001 und 2008 noch nicht einmal vorhersagen, als diese bereits begonnen hatten. Im Schnitt räumten die Ökonomen 2007 einer Rezession 2008 in der Größenordnung einer Schrumpfung um 2% (oder mehr) nur eine Wahrscheinlichkeit von 1 zu 500 ein. Tatsächlich ist die Wirtschaft 2008 noch wesentlich stärker eingebrochen als um 2%.

Volkswirtschaftliche Analysen bieten eine allgemein interessante Bestandsaufnahme, für Anlageentscheidungen stellen sie jedoch nur eine unzureichende Basis dar.

Veranlagungen – was ist sinnvoll?

Für Veranlagungen ist es zunächst sinnvoll, die Vergangenheit genau zu kennen. Hier macht eine sehr langfristige Betrachtung Sinn. Es stellt sich die Frage, was aus einem Investment von einmalig (sic!) USD 100 geworden wäre, wenn diese in unterschiedliche infrage kommenden Anlage-segmente (US-Aktien, Staatsanleihen, Unternehmensanleihen, Geldmarkt, Gold) veranlagt worden wären (Dividenden bzw. Zinsen jeweils reinvestiert). Die nachstehende Tabelle zeigt auch die Inflationsentwicklung auf (USD 1.387 haben heute folglich die gleiche Kaufkraft wie USD 100 im Jahr 1926).

Investment	Betrag in USD	Performance p.a.	Standardabweichung (Schwankungsbreite)
Aktien	642.875	10,0%	18,7%
Unternehmensanleihen	16.402	5,7%	5,9%
Staatsanleihen	15.034	5,6%	8,3%
Gold	6.264	4,6%	15,9%
Geldmarktpapiere	2.368	3,5%	1,0%
Inflation	1.387	2,9%	1,7%

Die Ergebnisse bestätigen die Intuition: Aktien sind hinsichtlich der Performance allen anderen Anlageklassen weit überlegen. Man würde aber sicherlich spontan nicht vermuten, dass der Unterschied so hoch ausfällt. USD 642 Tausend am Aktienmarkt gegen USD 16 Tausend am Rentenmarkt sind schließlich keine Kleinigkeit. Allerdings weisen Aktien auch die höchste Schwankungsbreite auf. Die Sachlage ist nicht so einfach, als daraus abgeleitet werden könnte, dass zu jedem Zeitpunkt 100 % des Kapitals, das nicht absehbar benötigt wird, in den Aktienmarkt investiert werden sollte. Weil die Ergebnisse auf einen anderen Zeitraum, z. B. bis in das Jahr 2000 zurückbetrachtet, teilweise ganz anders aussehen können.

Bewertung und Stimmungsindikatoren

Es hat sich gezeigt, dass ein extrem hoher Optimismusgrad der Anleger, gepaart mit einer hohen Bewertung des Marktes, Gift für die anschließende längerfristige Performance des Aktienmarktes ist. Risikomanagement ist also wichtig.

Moderne Portfoliotheorie versus einfache Regel

Der US-amerikanische Ökonom Harry Markowitz erstellte eine Theorie (für die er den Nobelpreis erhielt) über die positive Auswirkung von Diversifikation auf das Risiko der Anlage und die folgende Rendite des Portfolios. Bei diesem

Mean-Variance-Modell werden zunächst viele historische Daten (Performance, Schwankungsbreite) benötigt. Für jede Option müssen dabei alle Varianzen und Kovarianzen abgeschätzt werden. In der Literatur ist man sich mittlerweile weitgehend einig, dass diese vielen notwendigen Schätzungen problematisch sind. So wurde für einen Zeitraum von immerhin zehn Jahren geprüft, welche Methode im Nachhinein bessere Ergebnisse geliefert hätte: Jene von Markowitz oder eine einfache Regel in der Form, die 1/n rechnet (also das zu investierende Geld gleichmäßig auf alle zur Verfügung stehenden Anlagen aufteilt). Dabei ging es konkret um zehn US-Fonds, auf die das Geld aufgeteilt werden sollte.

In sechs von sieben Fällen hat dabei die einfache Regel 1/n, der gleichmäßigen Aufteilung unter den Fonds, bessere Ergebnisse geliefert, als nach der Markowitz-Methode. Diese Theorie fördert pro-zyklisches Verhalten. Markowitz selbst hat übrigens das Geld, das er für den Nobelpreis erhalten hat, nicht etwa nach seiner eigenen Methode diversifiziert, sondern sich an der einfachen 1/n-Regel orientiert. Künftige Entwicklungen an den Finanzmärkten sind demnach nicht aus Kursbewegungen sowie Schwankungsintensitäten und Korrelationen (der Vergangenheit) ableitbar. Dennoch ist die Anwendung des Mean-Variance-Modells nach wie vor weit verbreitet.

Leider ist es auch nicht möglich, mit einer Art Algorithmus aus den besten zur Verfügung stehenden Mustern (Bewertungs- und Sentiment-Daten) eine starre, mathematische Handelsregel abzuleiten. Dies wäre aufgrund der vielen variablen Umfeldfaktoren viel zu einfach gefasst. Vielmehr bedarf es bezüglich Anlageentscheidungen dem Erfahrungswissen von gut ausgebildeten Fachleuten, die unter anderem auf sehr gute Performance-Daten – und zwar über längere Zeiträume aus der Vergangenheit – verweisen können. Das ist die einzige professionelle Möglichkeit, sich einem derart komplexen Geschehen wie den Finanzmärkten zu nähern.

Fazit:

Die ableitbare Empfehlung aus vielen Studien ist damit klar: Überall dort, wo Risiken berechenbar erscheinen (z. B. im Casino, in der Technik), sollte auf mathematische Lösungen zurückgegriffen werden, um daraus Handlungsoptionen abzuleiten. Überall dort, wo die Welt zu komplex wird (zwischenmenschliche Beziehungen, Finanzmärkte,

Management etc.), sollte auf Heuristiken und auf Erfahrungswissen gesetzt werden. Über sehr lange Zeiträume sind die Ergebnisse der Forschung für Veranlagungen eindeutig: Aktien weisen bei höheren Wertschwankungen das

mit Abstand beste Performanceprofil auf. Aus empirischer Sicht ist es deshalb auch sehr unvorteilhaft, Aktien als Anlageinstrument zu meiden. Aktives Risikomanagement bleibt jedenfalls weiterhin unerlässlich. □

Buchbesprechung:

»Sonst knallt's!«

Das Wort zum Wochenende: Was steckt hinter dem bedingungslosen Grundeinkommen?

Marc Friedrich und Matthias Weik haben ein Buch geschrieben. Schon wieder. Titel: »Sonst knallt's!«. Da werden wegen der martialischen Sprache Erinnerungen an die ersten, in den Bestsellerlisten nach oben gekletterten Bücher des Duos wach: »Der größte Raubzug der Geschichte«, Jahrgang 2012, danach »Der Crash ist die Lösung« und 2016 »Kapitalfehler«. Für das neue Knall-Buch haben die beiden Autoren Götz W. Werner ins Boot geholt, bekannt als Unternehmer (Drogeriekette dm), aber zeitweise auch als Bestsellerautor. Weil der Medienrummel um sie recht heftig war, von Lobeshymnen im Manager Magazin bis zu diversen TV-Auftritten, haben sie ihre Popularität genutzt und den Friedrich & Weik Wertefonds aus der Taufe gehoben, der aktuell gut elf Millionen Euro verwaltet, davon 43 Prozent in Cash, 25 Prozent in Industrieaktien aller Art, 15 Prozent in Minenaktien und 17 Prozent in physischen Edelmetallen. Popularität als Marketinginstrument für Fonds, das haben bereits Max Otte und Dirk Müller zu nutzen gewusst.

Was droht heftig zu knallen? Einige Zitate: »Die verhängnisvollen Klumpenrisiken der Weltwirtschaft finden sich hier: bei der Staatsverschuldung, bei der reinen, an der Realwirtschaft (noch) vorbeilaufenden Finanzspekulation und bei der Immobilienspekulation. -- Die Inflation galoppiert seit Jahren. Nicht bei den Verbraucherpreisen. Aber bei den Vermögenspreisen! Was wir derzeit erleben, sind vor allem Preisblasen an den Aktienmärkten und an den Immobilienmärkten. -- Getilgt werden können die weltweiten Schuldenberge nie. Aber anstatt sie wie eine offene Wunde ewig mitzuschleppen, wäre es an der Zeit, einen Großteil – im umgangssprachlichen wie im buchhalterischen Sinne – abzuschreiben. -- Da vornehmlich die Krisenländer Südeuropas kein nachhaltiges Wirtschaftsmodell haben, ergo niemals in der Lage sein werden, ihre Schulden zu begleichen, ist bei ihnen ein Schuldenerlass in großem Stil unumgänglich. Der erste Schuldenerlass wird im total bankrotten und völlig überschuldeten

Griechenland erfolgen – und zwar nach der Bundestagswahl. -- Wenn alle die Notwendigkeit eines nachhaltigen Wandels erkennen, dann läuft es friedlich – so wie 1989. Wenn die Eliten sich dieser Einsicht zu lange und zu hartnäckig widersetzen, dann läuft es so wie 1789 oder 1848. Es liegt an uns. Wie schon gesagt: Sonst knallt's!«

Das vom Duo zum Trio gewordene Autorenteam belässt es nicht bei der Mahnung vor der Knallerei, sondern schlägt vor, wie man ihr rechtzeitig Einhalt gebieten kann. Es stützt sich dabei auch auf Vorschläge von Chefs führender Unternehmen, wie Timotheus Höttges (Deutsche Telekom), Joe Kaeser (Siemens) und Elon Musk (Tesla). Bedingungsloses Grundeinkommen, so heißt das Zaubermittel zum Schutz vor dem Knall. Co-Autor Werner umschreibt es so: »Jeder Mensch hat das Recht, bescheiden, aber menschenwürdig zu leben. Dafür braucht er ein Einkommen. Dass Arbeit und Einkommen verkoppelt sind, funktioniert nicht mehr. Das bedingungslose Grundeinkommen ist ein Auftrag der Gemeinschaft an den Einzelnen, sich mit seinen Talenten und Fähigkeiten einzubringen.« Wie soll das funktionieren? Darauf hat Weik eine probate Antwort: »Ein gerechtes Steuersystem implementieren, das heißt, unser Konsum wird besteuert und nicht unser Einkommen. Und den Euro abwickeln, weil er Europa trennt, statt es zu einen.« Friedrich spitzt zu: »Dass der Euro uns nützt, ist eine glatte Lüge. Der Euro muss geordnet aufgelöst werden, bevor er uns unkontrolliert um die Ohren fliegt.« Chance auf Realisierung? Eigene Meinung, nicht die der Autoren: vonseiten der Vernunft betrachtet irgendwo um 50 Prozent. Vonseiten der Politik betrachtet aktuell 0 Prozent, potenziell jedoch höher. Wie hoch? Nicht vorhersehbar, weil die an ihren Stühlen und damit Privilegien klebenden Politiker, Banker, Wirtschaftskapitäne und sonstigen Nutznießer des jetzigen Systems alles daransetzen werden, um es zu erhalten – bis dieses System von einem anderen abgelöst wird. Um zu diesem Fazit zu kommen, braucht man nur die Geschichte zu studieren, besonders die an Überraschungen reiche Geschichte des Geldes. Manfred Gburek

»SONST KNALLT'S!« | Eichborn Verlag
ISBN: 978-3-8479-0634-6 | 160 Seiten | 10,00 Euro
www.luebbe.de

Testament von Eheleuten – was man wissen sollte

Von Jürgen E. Leske

Eheleute, die schon seit Jahrzehnten zusammenleben, verspüren oft den Wunsch, auch ihre letzten Dinge gemeinsam zu regeln, also ein gemeinsames Testament zu verfassen. Testamente sind ohnehin häufig eine komplizierte Sache, vor allem dann, wenn es wirklich etwas zu vererben gibt, also Immobilienbesitz, Wertpapiere oder Kunstwerke. Verfassen zwei Leute gar gemeinsam ein Testament, dann ist besondere Vorsicht geboten.



Denn der Grundsatz ist: Ein Testament zu verfassen, das ist eine höchst persönliche Angelegenheit, da haben andere nicht hineinzureden. Man errichtet sein Testament alleine. Deshalb kann jeder jederzeit sein Testament aufheben, zerreißen oder sonst wie ungültig machen. Zur Not gibt es das Gesetz, das bestimmt, wie ohne Testament die Erbfolge aussehen soll.

Für Ehegatten gilt die Ausnahme, nur sie können wirksam ein gemeinschaftliches Testament errichten (da bei Redaktionsschluss der Begriff der Ehe gesetzlich für alle geöffnet wurde, ersparen wir uns in diesem Beitrag die Differenzierung zwischen Ehepartnern und Partnern von eingetragenen Lebensgemeinschaften).

Auch wenn das Testament gemeinsam von den Ehegatten abgefasst wird, wird es behandelt wie zwei einzelne Verfügungen der Partner. Denn das gemeinschaftliche Testament ist kein Vertrag. Die beiden Verfügungen von Todes wegen werden nur gemeinschaftlich niedergeschrieben.

Zur Form des gemeinschaftlichen Testaments: Es gibt das gemeinschaftliche Testament wie das gewöhnliche Testament in der Form des privatschriftlichen Dokuments oder in der Form, dass es durch einen Notar beurkundet wird.

Das gemeinschaftliche, privatschriftliche Testament muss genauso wie das einzeln verfasste Testament vollständig eigenhändig geschrieben sein und mit einer Unterschrift versehen sein. Es sollen zudem Ort und Datum der Abfassung genannt werden.

Für das gemeinschaftliche Testament der Partner gibt es eine praktische Erleichterung: Hier genügt es, wenn einer das Testament eigenhändig schreibt und unterschreibt und der andere das Dokument ebenfalls unterzeichnet. Dies genügt zur Gültigkeit. Der andere Partner muss also nicht ausdrücklich hinzufügen, dass er sich den Text der letztwilligen Verfügung zu eigen macht. Es ist aber sehr zu empfehlen, dass er dies ausdrücklich tut. Der Ehegatte könnte also schreiben: »Der vorstehende Text ist auch mein Testament.«

Ein gemeinschaftliches Testament der Ehegatten bietet sich besonders dann an, wenn einzelne Verfügungen wechselseitig gelten sollen. Eine solche Wechselbeziehung wird beispielsweise angenommen, wenn sich die Ehegatten gegenseitig bedenken oder wenn der eine Ehegatte den anderen Ehegatten bedenkt und für den Fall des Überlebens ein Dritter bedacht wird, der mit den verfügenden Ehegatten verwandt ist oder ihnen sonst nahe steht. Im typischen gemeinsamen Testament bestimmen sich die Ehegatten gegenseitig zu Erben. Die Kinder sollen Erben sein nach dem Tod des letztversterbenden Gatten. Das ist insbesondere der Spezialfall des Berliner Testaments – dazu weiter unten.

Solange in dem Testament keine wechselseitige Verfügung vorliegt, kann es jeder jederzeit und alleine für sich widerrufen, wie jedes normale Testament auch. Dieser Fall kommt aber selten vor. Meist wird es eine Verschränkung der beiden Verfügungen geben. Wer solch ein gemeinschaftliches Testament widerrufen will, muss das in einer notariell beurkundeten Erklärung gegenüber dem Ehegatten tun.

Ein solcher Widerruf ist aber nur möglich, wenn er wirklich dem Ehegatten zugeht. Ist dieser bereits gestorben, kann der andere nicht mehr widerrufen. Es bietet sich daher folgende Klausel an: »Der länger Lebende von uns beiden darf die Erbeinsetzung für den zweiten Sterbensfall aufheben oder abändern, wenn der erste von uns gestorben ist.«

>>

Denn sobald der erste Todesfall eingetreten ist, ist der überlebende Ehegatte an das gemeinschaftliche Testament gebunden, um nicht zu sagen: gekettet. In einer harmonischen Beziehung, in der jeder Partner weiß, dass er sich auf den anderen Partner verlassen kann, sollte eine solche Klausel möglich sein.

Das Berliner Testament

Das Berliner Testament ist der Klassiker unter den gemeinsamen Testamenten, die Ehegatten abfassen. Hier setzen sie sich gegenseitig als Erben ein und die Kinder (oder andere Personen – seltener) sollen erst nach dem Tod des länger Lebenden Erbe sein.

Im lupenreinen Berliner Testament ist der überlebende Ehegatte Alleinerbe. Wer noch gesetzlicher Erbe ist, ist somit enterbt – und enterbt heißt: Er ist auf dem Pflichtteil gesetzt. Der Pflichtteil ist die Hälfte des gesetzlichen Erbes vom Wert her, denn der Pflichtteilsberechtigte hat nur noch Anspruch auf Geld und gilt nicht als Erbe.

Die Leidtragenden sind normalerweise die Kinder. Das ist von den Eltern aber so gewollt: Der Witwer oder die Witwe soll in Ruhe und ohne wirtschaftliche Einschränkung den Lebensabend verbringen können. Die Kinder werden ja nach dem Tod des anderen Elternteils dann noch Erben und das, so der Gedanke, soll reichen.

Sind die Kinder aber – eine andere Variante des Berliner Testaments – als Nacherben eingesetzt und ist der überlebende Elternteil nur Vorerbe, dann können die Abkömmlinge nur den Pflichtteil bekommen, wenn sie gleichzeitig das Erbe ausschlagen. Dieser Fall, dass ein Kind den Pflichtteil verlangt, ist meist gerade nicht gewollt, sonst wäre das Testament anders verfasst worden. Der Witwer oder die Witwe muss, wenn der Pflichtteil verlangt wird,

stärker in das Vermögen eingreifen, vielleicht Verkäufe vornehmen, um den Pflichtteil zahlen zu können.

Hinzu kommt: Gibt es mehr als ein Kind und will nur eines den Pflichtteil, dann entsteht womöglich eine Ungerechtigkeit. Der Pflichtteil schmälert das Erbe, wenn der verbleibende Elternteil stirbt; das Kind aber, welches den Pflichtteil erhalten hat, erbt im zweiten Erbgang wie alle anderen auch. Man hilft sich durch folgende Klausel im Berliner Testament: »Verlangt nach dem ersten Erbfall ein Kind den Pflichtteil, dann ist es nach dem Tod des anderen Ehegatten gleichfalls auf den Pflichtteil gesetzt.«

Diese Bestimmung verhindert zuerst, dass die Witwe noch zu Lebzeiten das Vermögen angreifen muss. Sie unterstellt allerdings, dass die Drohung auch wirkt und die Kinder ihren verwitweten Vater oder ihre verwitwete Mutter nicht dadurch unter Druck setzen, dass sie den Pflichtteil verlangen. Es empfiehlt sich jedoch, die Erben unbedingt noch zu Lebzeiten auf diese Klausel hinzuweisen und sie zu erläutern.

Man sieht: Das Berliner Testament hat es in sich. Je länger es existiert, umso deutlicher wird, dass es in vielen Fällen mehr Probleme schafft als zu lösen.

Steuerfalle Berliner Testament

Das Berliner Testament birgt zudem schwere steuerliche Risiken in sich. Es ist möglich, dass das Vermögen des ersten Erbfall zweimal steuerlich erfasst wird, wohingegen die Freibeträge des ersten Erbfall verschenkt werden. Wird hier das Vermögen auf den zweiten Erbfall kumuliert mit der Folge, dass das Erbe mehr wert und also eine höhere Steuer fällig wird. Wer also mit dieser Art von gemeinschaftlichem Testament liebäugelt, der sollte sich unbedingt beraten lassen. □



**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



Ist der Immobilienmarkt heiß gelaufen?

Von Dirk Eberhardinger

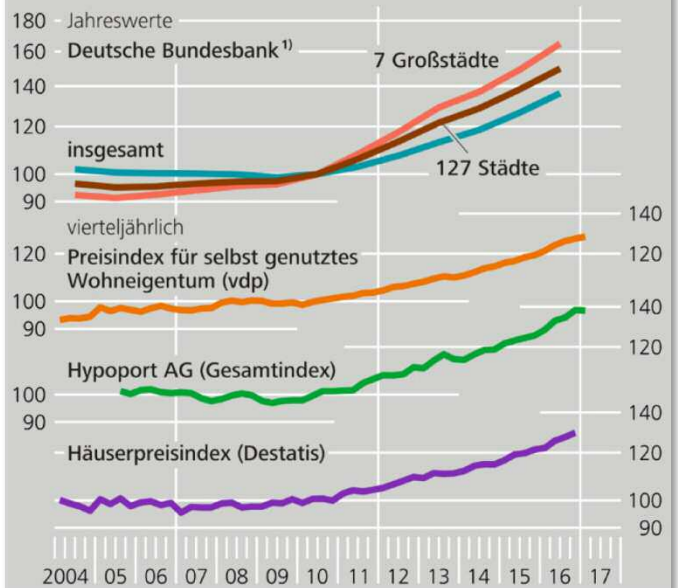
Die deutschen Anleger bevorzugen gerne vermeintlich schwankungsarme Anlagen. Bei den Gläubigeranlagen ist das Sparbuch beziehungsweise das Tagesgeld Spitzenreiter (über vier Billionen Euro). Auch die Niedrig- und Negativzinsen haben hier bei vielen Sparern noch nicht für eine Trendwende sorgen können. Als Sachwert ist die Immobilie des Deutschen liebstes Anlagenkind (Wohnbau circa 4,2 Billionen Euro), weit vor dem glänzenden Edelmetall Gold (circa 8.700 Tonnen, Wert derzeit etwas über 300 Milliarden Euro). Viele Anleger sehen in der Immobilie die optimale Altersvorsorge. Rund 43 Prozent beträgt die Eigenheimquote in Deutschland. Durch das günstige Zinsumfeld können derzeit deutlich höhere Darlehen finanziert werden, als noch vor fünf oder zehn Jahren. Die Nachfrageseite im Baugewerbe stieg dadurch und folgerichtig auch der Umsatz (siehe Grafik unten links).

Durch die steigende Nachfrage sind die durchschnittlichen Baupreise für Wohneigentum – vor allem in den letzten fünf Jahren – ebenfalls gestiegen (siehe Grafik oben rechts).

Trotz dieser steigenden Nachfrage zeigen aber die Baufertigstellungen nicht wirklich nach oben. Das Niveau in den letzten Jahren war nahezu konstant.

Entwicklung Baupreise für Wohneigentum

2010 = 100, log. Maßstab



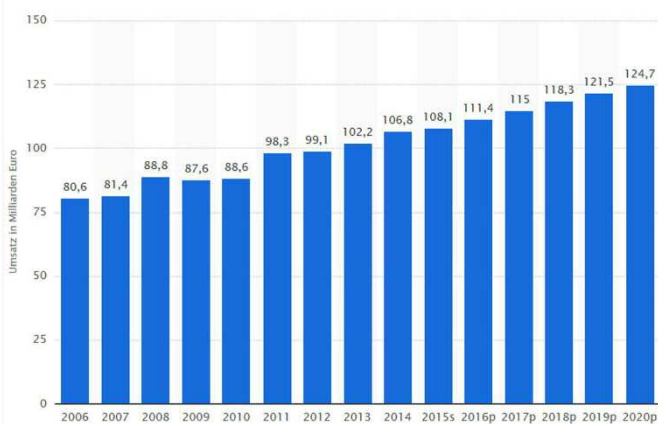
1 Transaktionsgewichtet. Eigene Berechnungen auf Basis von Preisangaben der bulwiengesa AG.

Deutsche Bundesbank

Zumindest hier gibt es also keine Anzeichen für eine Übertreibung. Im Gegenteil, langfristig betrachtet sind die Baufertigstellungen sogar deutlich niedriger als zu Beginn der Jahrtausendwende (siehe Grafik unten rechts).

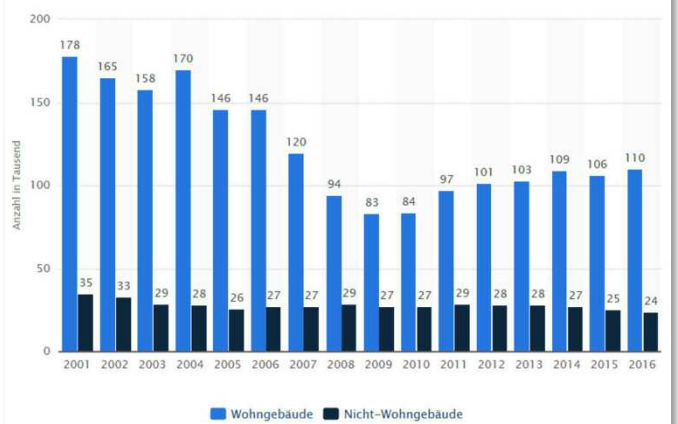
Was die Mietpreise betrifft, geht es seit dem Jahr 2012 relativ steil nach oben. Allerdings ist in den Jahren zuvor (2004 bis 2011) nicht wirklich viel passiert. Ein gewisser Nachholbedarf war durchaus zu erwarten (siehe Grafik auf der nächsten Seite oben links). >>

Umsatz Baugewerbe Deutschland seit 2006



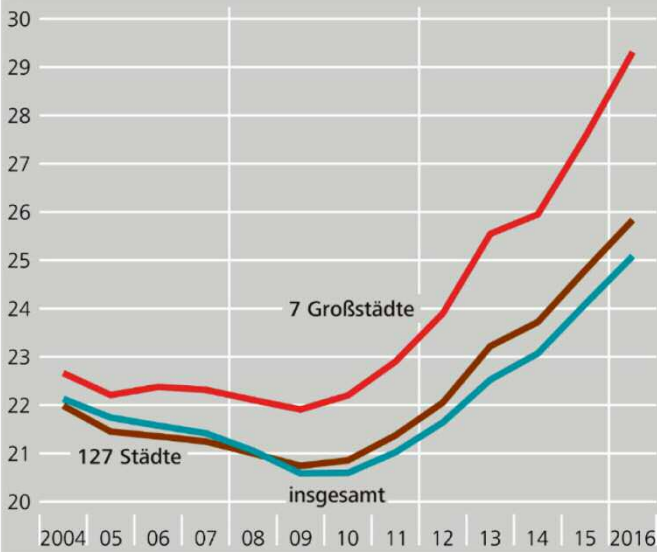
© Statista 2017

Anzahl der Baufertigstellungen seit 2001



© Statista 2017

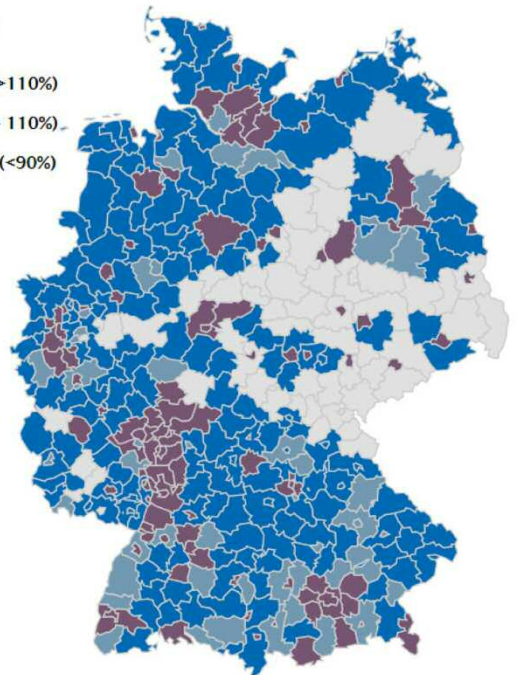
Kaufpreis/Jahresmietsverhältnis von Eigentumswohnungen in Deutschland



Transaktionsgewichtet. Eigene Berechnungen auf Basis von Angaben für Kaufpreise und Neuvertragsmieten der bulwiengesa AG. Deutsche Bundesbank 26 Mai 2017, 13:15:53, S3PR0116A, Chart

Baubedarf

- übererfüllt (>110%)
- erfüllt (90% - 110%)
- nicht erfüllt (<90%)
- kein Bedarf



Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft Köln © GeoBasis-DE / BKG 2014

Folgendes bleibt festzuhalten:

1. Von einer Immobilienblase kann in Deutschland noch keine Rede sein. Allerdings zeichnet es sich ab, dass die Immobilie als Renditeobjekt die größten Preissteigerungen wohl hinter sich hat. Die steigenden Baupreise können nicht 1:1 auf die Mieter umgelegt werden – auch nicht in den Ballungsräumen. Dadurch wird die Mietrendite auf ein Niveau um die Inflationsrate fallen und das ohne Berücksichtigung von Leerständen oder Instandhaltungsinvestitionen.

2. Man muss genau differenzieren und selektiv vorgehen. Auf dem Land wird am Bedarf vorbei gebaut. Dies wird dazu führen, dass der ein oder andere Häuslebauer seine Investition nicht in vollem Umfang wieder zurückbekommen wird. In den Ballungszentren fehlen teilweise immer noch Wohnungen. Über ganz Deutschland verteilt ist der Bedarf an Wohnungen aber erfüllt oder sogar übererfüllt (siehe Grafik oben rechts).

3. Es bleibt die große Unbekannte zu berücksichtigen: Stichwort Zuwanderung. Deutschland selbst schrumpft. Daher stellt sich die Frage, wie viele Einwanderer in den nächsten Jahren zu uns kommen werden und ob diese ein entsprechendes Einkommen erzielen können, um auch langfristig nicht nur für eine quantitative, sondern auch für eine qualitative Nachfrage des Wohnraums zu sorgen.

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



4. Die Immobilie als Sachwert unter Berücksichtigung aller Parameter hat weiterhin ihre Berechtigung und ist noch nicht heiß gelaufen. Allerdings gilt auch hier der Leitsatz: Der Gewinn liegt im Einkauf. □



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

Launch Globalance Invest

DONNER & REUSCHEL und Schweizer Globalance Bank bringen den Globalance Footprint nach Deutschland

- *Globalance Invest fokussiert sich als erster Vermögensverwalter in Deutschland ausschließlich auf zukunftsorientierte Kapitalanlagen mit digitaler Footprint-Analyse*
- *Dadurch erhalten rendite- und wertorientierte Anleger in Deutschland erstmals Transparenz über den Wertebeitrag ihres Portfolios in Wirtschaft, Gesellschaft und Umwelt*
- *»Doppelte Rendite« (finanziell und ideell) dank neu aufgelegtem »Zukunftbeweger«-Aktienfonds*

Verantwortungsbewusste Anleger haben zunehmend das Bedürfnis, mehr als nur Geld zu bewegen: Sie wollen neben der finanziellen Rendite auch einen positiven Einfluss ihrer Anlagen auf Wirtschaft, Gesellschaft und Umwelt bewirken und damit auch eine ideelle Rendite (»doppelte Rendite«) erzielen. Mit der Gründung von Globalance Invest geht der deutschlandweit erste Vermögensverwalter an den Start, der sich ausschließlich auf zukunftsorientierte Anlagen spezialisiert hat und – dank des digitalen Globalance Footprint – Anlegern die Wirkung ihrer Anlagen auf Wirtschaft, Gesellschaft und Umwelt transparent aufzeigt. Hinter Globalance Invest stehen die deutsche Privatbank DONNER & REUSCHEL AG und die Schweizer Privatbank Globalance Bank AG. Globalance Invest wird in einem ersten Schritt als Zweigniederlassung von DONNER & REUSCHEL agieren und im Juni 2017 in München eröffnet.

Die Globalance Bank trägt unter anderem mit ihrem hauseigenen Research-Team zu dieser Partnerschaft bei. Die von der Globalance Bank entwickelte Methodik des Globalance Footprint steht für eine Weiterentwicklung der herkömmlichen vergangenheitsbezogenen qualitativen und nachhaltigen Analysen: Sie misst den Dimensionen Innovationskraft und Zukunftsfähigkeit ein entsprechend hohes Gewicht bei und ist somit vorausschauend. Damit identifiziert Globalance Invest Unternehmen und Vermögensanlagen, die Paradigmenwechsel durch Megatrends antizipieren und so zukunftsgerichtete Investmentmöglichkeiten eröffnen.

Das spezialisierte Angebot von Globalance Invest richtet sich an vermögende Privatkunden, Family Offices, Stiftungen und Unternehmen und umfasst Vermögensver-

waltungsmandate, dedizierte Stiftungsprodukte sowie eine fokussierte Beratungskompetenz. Zum Marktstart in Deutschland legt Globalance Invest den auf der Footprint-Methodik basierenden D&R Globalance Zukunftbeweger-Fonds (ISIN: DE000A2DHT41) auf.

Globalance Invest: Vermögensverwaltung für zukunftsorientierte Anlagen

Mit ihrer zukunftsorientierten Fokussierung und konsequenten Umsetzung in allen Vermögensklassen des Wealth Management nimmt Globalance Invest eine Alleinstellungsposition im deutschen Asset Management-Markt ein. Das spezialisierte Angebot von Globalance Invest richtet sich an private und institutionelle Anleger – vermögende Privatkunden, Family Offices, Stiftungen und Unternehmen – und umfasst Vermögensverwaltungsmandate, dedizierte Stiftungsprodukte und den neu aufgelegten »Zukunftbeweger-Fonds« in Kombination mit einer fokussierten Beratungskompetenz. Hinter Globalance Invest stehen die deutsche Privatbank DONNER & REUSCHEL AG und die Schweizer Privatbank Globalance Bank AG, die im Rahmen einer gemeinsamen Initiative die Globalance Invest mit ihrem fokussierten Angebot für verantwortungsbewusste Anleger lanciert haben. Globalance Invest wird in einem ersten Schritt als Zweigniederlassung von DONNER & REUSCHEL agieren und im Juni 2017 in München eröffnet. Die Globalance Bank trägt unter anderem mit ihrem hauseigenen Research-Team zu dieser Partnerschaft bei.

Globalance Footprint: Die Wirkung des Vermögens

Die Globalance Bank hat bereits 2012 eine Analysemethodik entwickelt, die Anlegern Transparenz über die Wirkung ihrer Anlagen in Wirtschaft, Gesellschaft und Umwelt geben: den Globalance Footprint. Dieser stellt eine Art Rating dar, das darüber Auskunft gibt, inwiefern Unternehmen auf die prägenden globalen Megatrends vorbereitet sind und damit eine zukunftsorientierte Vermögensanlage ermöglichen. Von herkömmlichen ESG-Ratings unterscheidet sich diese innovative proprietäre Methodik dadurch, dass sie als weiteren wesentlichen Faktor die Dimensionen Innovationskraft und Zukunftspotential berücksichtigt und damit zukunftsgerichtet ist.

Für den Footprint werden Rohdaten und Analysen von renommierten Anbietern und Experten verwendet, die von einem vierköpfigen Research-Team nach einer selbst entwickelten Methodik verknüpft und zum Footprint

weiterentwickelt werden. Der Globalance Footprint ist auf einer interaktiven Plattform online für die Kunden von Globalance Invest individuell abrufbar. Auf diese Weise können Globalance Invest und ihre Kunden Anlagechancen nutzen sowie Gesellschafts- und Umweltrisiken der Anlagen im Portfolio erkennen und reduzieren, die bislang nicht im Standard-Reporting berücksichtigt wurden. Mit dem Marktstart von Globalance Invest ist der Globalance Footprint als »Cockpit« eines zukunftsorientierten Investierens erstmals auch für deutsche Anleger zugänglich.

Zukunftsbeweger-Fonds: globale Megatrends wie Energiewende, Urbanisierung oder Digitalisierung antizipieren

Mit dem »D&R Globalance Zukunftsbeweger-Fonds« (ISIN: DE000A2DHT41) legt Globalance Invest im Juni 2017 zeitgleich zum Markteintritt zudem ihren ersten Aktienfonds auf. Dieser investiert in die innovativsten und zukunftsorientiertesten Unternehmen, welche die globalen Herausforderungen erfolgreich adressieren und dabei eine positive Wirkung auf Wirtschaft, Gesellschaft und Umwelt erzielen. Globalance Invest bezeichnet diese Unternehmen als »Zukunftsbeweger«, weil sie Paradigmenwechsel durch Megatrends antizipieren und ihr Geschäftsmodell langfristig verträglich mit den Restriktionen unserer Wirtschaft, unserer Gesellschaft und unseres Planeten ist. Zukunftsbeweger sind dabei Leader (Großfirmen) und Pioniere (Nischenplayer), welche die Zukunft aktiv mitgestalten und fünf globale Megatrends adressieren: Demographische Veränderung, Urbanisierung in den Emerging Markets, Klimawandel und Energiewende, Ressourcenknappheit und Kreislaufwirtschaft sowie Digitalisierung.

Die Auswahl der Unternehmen beruht dabei sowohl auf ihrer Eigenschaft als Zukunftsbeweger in Kombination mit fundamentalen Unternehmenskriterien (Bewertung, Qualität, Umsatzwachstum etc.) als auch dem Footprint des Unternehmens. Der nach deutschem Recht strukturierte, von der Globalance Bank in Zürich als Anlageberater betreute und von DONNER & REUSCHEL als Verwahrstelle in Deutschland registrierte Fonds ist global ausgerichtet und investiert sowohl in groß- als auch kleinkapitalisierte Unternehmen. Der Zukunftsbeweger-Fonds erwirtschaftet eine »doppelte Rendite«: Das Vermögen wird nicht nur sinnvoll strukturiert und zukunftsfähig investiert, sondern leistet zudem Positives für Wirtschaft, Gesellschaft und Umwelt. Globalance Invest plant in Zukunft auch ergänzende Anlageprodukte wie Renten- und Mischfonds.

Statements der Beteiligten

Reto Ringger, Gründer & CEO der Globalance Bank und als Gründer von SAM Sustainable Asset Management (heute: RobecoSAM) und Miterfinder des Dow Jones Sustainability Index, ein Pionier des Nachhaltigen Investierens, betonte: »Anlegerinnen und Anleger suchen eine neue Perspektive, welche ihnen die traditionelle Vermögensverwaltung nicht mehr bietet. Zukunftsorientierung, Wirkung, Nachhaltigkeit und Transparenz werden zunehmend gefordert. Die Vermögensverwaltung von morgen muss das leisten können. Mit Globalance Invest geben wir darauf bereits heute eine Antwort.«

Jörg Laser, Mitglied des Vorstandes von DONNER & REUSCHEL, unterstrich: »DONNER & REUSCHEL steht für rund 200 Jahre Erfahrung im Private Banking und für eine gelungene Verbindung aus Tradition und Moderne. Wir freuen uns, gemeinsam mit der Globalance Bank einen innovativen neuen Ansatz in der Vermögensverwaltung zu realisieren. Als eine der führenden Privatbanken in Deutschland hat DONNER & REUSCHEL Zugang zum relevanten Zielkundensegment und in der Globalance Bank einen eigentümergeführten und hoch spezialisierten Partner gefunden, der über ausgewiesene Erfahrung verfügt und mit dem Footprint einen innovativen Analyseansatz für zukunftsorientierte Investments etabliert hat. Unsere Expertise und Infrastruktur ergänzen sich dabei ideal.«

Die Niederlassungsleiter von Globalance Invest in München, Daniel Bruderer (Leiter Kunden) und Julian Rautenberg (Leiter Finance & Operations), ergänzten: »Innovationsschwäche und Vertrauenskrise in der Bankenbranche haben dazu geführt, dass verantwortungsbewusste Anleger bei ihren Anlageentscheidungen zunehmend selbst das Heft in die Hand nehmen. Immer mehr private Anleger, Family Offices, Stiftungen und Unternehmen wollen neben der finanziellen Rendite auch einen Mehrwert bezüglich Transparenz und Zukunftsfähigkeit. Wir gehen mit unserem Angebot auf die hohen Anforderungen dieser Kundengruppe ein. Mit dem Zukunftsbeweger-Aktienfonds haben wir vom Start weg eine spannende Anlagemöglichkeit für diese Anlegerinnen und Anleger im Angebot.«

Weitere Informationen:

www.globalance-invest.de | www.globalance-bank.com
www.donner-reuschel.de



Die Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum zeigt sich von ihrer besten Seite, denn sie hat in den vergangenen 12 Monaten ihre Wettbewerbschancen ausgebaut und entsprechend genutzt. 15 Milliarden neue Kundengelder sprechen für sich. Alle Ergebnisse und andere Informationen finden Sie im neuen Elite Report:

»Die Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum 2017«.

Preis: 39,80 Euro, Handelsblatt-Abonnenten zahlen 29,80 Euro, inklusive Mehrwertsteuer und Porto innerhalb Deutschlands; Auslandspporto wird extra berechnet.

**Bestellungen per E-Mail: bestellung@elitereport.de
www.elitereport.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 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.