

Ankauf gestohlener Bankdaten war gestern?

Von Jürgen E. Leske

Die Diskussion mit forschen Finanzministern wie etwa Peer Steinbrück früher oder dem NRW Finanzminister heute über den Ankauf gestohlener Bankdaten war ja immer etwas peinlich: So richtig widerlegen konnten sie die Rechtswidrigkeit dieses Handelns nie – für sie sprach allenfalls das Prinzip, dass der Zweck die Mittel heilige. Das hat sich erledigt oder wird sich bald erledigt haben. Hier muss sich bald keiner mehr die Finger dreckig machen. Der Ankauf gestohlener Bankdaten war gestern. Was hier jetzt im Gange ist hat eine ähnliche Wirkung wie dieser Ankauf. Nur: jetzt ist alles legal.

Das Stichwort, welches berechtigterweise für Nervosität sorgt, lautet Gruppenanfragen. Schon heute können die Finanzämter ausländischer Finanzbehörden um Amtshilfe bitten und zwar nicht nur über einen ganz bestimmten Kapitalanleger – sie können Informationen bezüglich bestimmter Sachverhalte oder Merkmale einholen: Wenn die Steuerfahnder glauben, bestimmte Verhaltensmuster verschiedener Kapitalanleger entdeckt zu haben, können sie eine ganze Gruppe von Personen, von der sie glauben, dass sie bei ihr fündig werden, zum Gegenstand des Auskunftersuchens machen. Die gemeinten Kapitalanleger werden dann nur durch diese mehr oder weniger gemeinsamen Kriterien identifiziert, nicht über ihren Namen oder ihr Konto.

Die Rechtsgrundlage für solche Gruppenanfragen ist der allgemeine Informationsaustausch, der über Doppelbesteuerungsabkommen ermöglicht wird und über verschiedene nationale Amtshilfegesetze. Die Schweiz beispielsweise hat im Bundesgesetz über die internationale Amtshilfe in Steuersachen solche Gruppenanfragen mit Wirkung zum 1. Januar 2013 ermöglicht. In der EU wird ein automatischer Informationsaustausch nach und nach eingeführt, beginnend seit dem 1. Januar 2014 mit den Informationen zu diesen fünf Einkunftsarten: Vergütungen aus unselbständiger Arbeit, Aufsichtsrats- oder Verwaltungsratsvergütungen, Lebensversicherungsprodukte, die nicht von anderen Rechtsakten der Union über den Austausch von Informationen oder vergleichbaren Maßnahmen erfasst sind, Ruhegehälter und Eigentum an unbeweglichem Vermögen und Einkünfte daraus. Ab dem



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

Der Staat sitzt an einem reichlich gedeckten Tisch. Steuern satt! Der Bürger kommt treu seiner Bringschuld nach, gibt großzügig.

Doch trotz voller Kassen wird nicht gespart. Ganz im Gegenteil. Zu dieser anhaltenden Unsolidität gesellt sich zudem wieder verstärkt die sozialistische Beglückungsmasche. Das Thema »Verteilungsgerechtigkeit« wird penetrant wie eine Monstranz hochgehalten, obwohl die Ungleichheit ein gepflegter Irrtum ist. Eine Studie (Institut der deutschen Wirtschaft) hat es kürzlich herausgefunden. Aber die Deutschen lieben die Umverteilung.

Jetzt will man die pauschalierte Kapitalertragsteuer wieder beseitigen, um via persönlichem Steuersatz noch mehr die Bürger auspressen zu können. Es will diesen einnehmenden Wesen nicht in den Kopf, dass das Privatvermögen aus bereits versteuerten Geldern gebildet wird und als vitale Lebensbilanz des Bürgers dient.

Herr, speise diese Politiker vom Stamme »Nimm« mit der Einsicht, dass die vermögens- und leistungsorientierten Menschen eine Zierde unserer Volkswirtschaft und die Angriffe auf die Abgeltungsteuer unanständig sind. Der Staat sollte nicht auf Enteignung setzen und nicht den romantisch verklärten Neid als Mittel zum Zweck einsetzen. Vorsorgen und Vermögensbildung ist eine tragende Tugend der Zivilisation.

Inhalt dieser Ausgabe:

- Seite 1 Ankauf gestohlener Bankdaten war gestern?
Von Jürgen E. Leske
- Seite 3 »Fehler kann man hören« | Von David Spital
- Seite 4 Mythos Welt | Kunsthalle der Hypo-Kulturstiftung
- Seite 5 Familienvermögen steuern: Dekorreliertes Vermögen /
Umsetzung im liquiden Vermögen
Von Stephan Gerwert und Christian Hammes
- Seite 7 Schuldner spielen Räuber und Gendarm mit Gläubigern
Von Dr. Tobias Spies

1. Januar 2017 schließlich startet voraussichtlich ein automatischer Informationsaustausch bezogen auf alle Einkünfte von Vermögen. Die Liste der Einkunftsarten von Vermögen, für die ein automatischer Informationsaustausch erfolgen soll, wird dann erweitert um Dividenden, Veräußerungsgewinne und Lizenzgebühren.

Der gläserne Geldanleger im Ausland

Verschiedene Staaten handeln bereits in vorauseilendem Gehorsam. Das Fürstentum Liechtenstein hat angekündigt, dass es von sich aus auf Staaten zugeht, um den automatischen Informationsaustausch anzubieten. Es kann sein, dass hier auch rückwirkende Meldungen erfolgen, und zwar für Tatbestände seit dem 1. Januar 2014.

Was ist zu tun? Kapitalanleger mit bislang unsteuererten Einkünften aus Kapitalanlagen sollten sich überlegen, sobald wie möglich, jedenfalls noch in 2014, vor dem Inkrafttreten des automatischen Informationsaustauschs, bei ihrer Bank in den bekannten Ländern Kontoauszüge einzufordern zusammen mit Erträgnis-, Depot- und Vermögensaufstellungen. Man mag sich mit der Nacherklärung auf den strafrechtlich relevanten Zeitraum beschränken (einfache Steuerstraftaten fünf Jahre, bei größerem Volumen – etwa ab 50.000 Euro – zehn Jahre). Dabei beginnt die Verjährung der Straftat mit Bekanntgabe des unrichtigen Steuerbescheids. Da ist aber unbedingt auch noch die 10-jährige Festsetzungsverjährungsfrist zu berücksichtigen.

Richtig gefährlich wird es ab 2015, wenn die ersten Meldungen über Kapitaleinkünfte automatisch erfolgen. Denn mit diesen automatischen Meldungen wäre dann das Merkmal der Tatentdeckung zugleich erfüllt: Ab dann gibt es für diese Fälle keine Selbstanzeige mit strafbefreiender Wirkung mehr.

Die OECD rüstet auf

Zur Speerspitze im Kampf gegen Geldwäsche entwickelt sich die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD). Auf sie geht der Plan eines automatischen Informationsaustauschs von Kontendaten zwischen den Ländern zurück. Banken und sonstige Finanzinstitute sollen verpflichtet sein, alle wichtigen Daten über ihre Kunden zu sammeln und an die nationalen Finanzbehörden zu übermitteln: Kontostand, Identität, Zinseinkünfte und weiteres Einkommen.



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

Da ist es nur wenig tröstlich, dass sog. »fishing expeditions« unzulässig sein sollen. Gemeint ist eine auf Ausforschung gerichtete Beweisanforderung an das Finanzinstitut ohne tatsächliche Anhaltspunkte. Dieses feinsinnige Verbot scheint doch etwas lebensfremd. Es ist allenfalls eine Arbeitsbeschaffungsmaßnahme für Exegeten juristischer Texte.

Starten soll dieser Datenaustausch also im September 2017. Für Interessierte sei gesagt, dass sich der von der OECD hierfür entwickelte Standard nicht für Entwicklungsländer eignet. Denn es können nur solche Länder Informationen empfangen, die auf dem gleichen Niveau die Daten erheben und speichern können. So manches Entwicklungsland kann dies nicht leisten. Die OECD bietet jedoch Hilfe an.

Mitmachen werden neben den großen Industriestaaten auch diejenigen, die man bisher zu den klassischen Steueroasen zählte wie die Britischen Jungferninseln, wohl auch die Kanalinseln, Liechtenstein und die Caymans. Die Schweiz hat signalisiert, sich anzuschließen. Von den bisher wichtigen Steueroasen fehlt Hongkong. Für manches Geld, das z. Zt. nervös oszilliert werden wohl die jeweiligen Eigentümer sich einmal ganz genau anschauen, wer denn nun mit der OECD kooperiert und wer sich hinter seiner mangelnden technischen Ausrüstung versteckt. □

ANZEIGE



Daniel Schvarcz Photographie

Birkenleiten 50 | D-81543 München

Tel/Fax: +49-89-12190403 | M: +49-163-3526191

www.d-s-photo.com | info@d-s-photo.com

»Fehler kann man hören«

Auf beiden Seiten des Beratungstisches lauern Gefahren. Deshalb sind Bauchentscheidungen mit äußerster Vorsicht zu genießen ... meint David Spital von der 1st Capital Management Group. Wie man die Kunden auf die sichere Seite bringt, dazu dieser Praxis-Tipp.

Anleger fühlen sich bei der Vielzahl der Vermögensverwalter und der ebenso großen Auswahl an Investmentstrategien oft erschlagen. Der systematische und regelbasierte Investmentansatz ist immer häufiger darunter zu finden. Doch was genau verbirgt sich dahinter und wo liegen die Unterschiede zu den herkömmlichen, diskretionären Strategien?

Der systematische und regelbasierte Investmentansatz basiert meist auf mathematischen Modellen, welche Kauf- und Verkaufssignale generieren und so das Handeln des Investmentmanagers vorgeben. Es wird versucht, positive und negative Markttrends zu identifizieren und dann anhand vorher definierter Regeln entsprechend zu handeln. Die zugrundeliegende Idee des Ansatzes ist, schnell und bedingungslos auf Änderungen an den Börsen zu reagieren, frei von jeglichem Sentiment.

Letzteres ist gleichzeitig der zentrale Unterschied zu einem diskretionären Investmentansatz. Durch klare Vorgaben können Schlüsselpersonenrisiken ausgeschlossen werden, welche durch irrationale Verhaltensweisen, wie zu großen Optimismus im positiven oder zu großen Pessimismus im negativen Marktumfeld hervorgerufen werden. Jegliche Emotionen und Subjektivität im Entscheidungsprozess werden eliminiert. Risikokennzahlen sind dadurch aussagekräftiger und erlauben letztlich ein systematisches und vor allem deutlich effektiveres Risikomanagement.

Darüber hinaus, ermöglicht der systematische und regelbasierte Investmentansatz die Funktionalität der Strategie basierend auf historischen Daten zu testen. Anders als bei einem diskretionären Ansatz, kann so die Wirksamkeit der Regeln in verschiedenen Marktphasen getestet und entsprechend optimiert werden.

Gleichzeitig erhöht der systematische Ansatz der Strategie die Transparenz für den Kunden. Das vorgegebene Regel-

werk, die damit erzielte Wertentwicklung und die Eigenschaften der Strategie sind für den Kunden klar nachvollziehbar. Das hilft dem Kunden oft, die zu ihm passende Strategie zu identifizieren.

Natürlich stellt sich die Frage, ob die aufgestellten Regeln in jeder Marktphase anwendbar sind und, ob in Zukunft funktioniert, was in der Vergangenheit funktioniert hat. Fakt ist, dass sich die Marktparameter konstant ändern und so auch die Effektivität der entwickelten Regeln und Modelle. Eine kontinuierliche Überprüfung und Weiterentwicklung der Modelle ist daher essentiell. Neben dem, ist eine Strategie mit relativ wenigen Parametern, welche robust über diverse Marktphasen funktionieren, weniger anfällig für Effektivitätseinbußen durch Änderungen der Marktparameter als sehr komplexe Strategien.

Es wird wahrscheinlich nie ein perfektes System geben, welches zu jeder Zeit die optimale Entscheidung trifft, sehr wohl jedoch Systeme, die relativ schnell und vor allem konsequent auf Änderungen im Markt reagieren können.

Vergleiche zeigen, dass systematische und regelbasierte Strategien besonders in einem negativen Marktumfeld glänzen, da sie Verluste signifikant reduzieren können. Langfristig können diese Strategien so eine Überrendite sowohl gegenüber dem Markt, als auch gegenüber anderen, beispielsweise diskretionären, Strategien erzielen. Schlussendlich kommt es natürlich auf den Kunden an, welcher Ansatz am besten zu ihm passt. Wird besonders Wert auf Risikomanagement gelegt, ist eine systematische und regelbasierte Strategie sicherlich zu bevorzugen.

www.1st-group.com

ANZEIGE

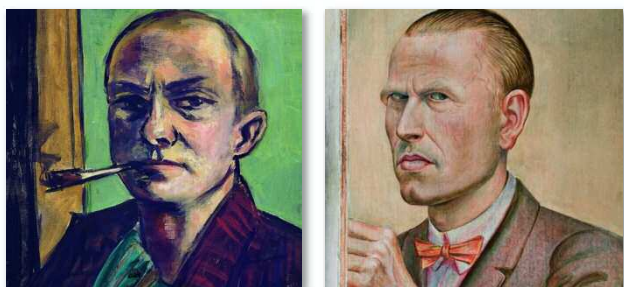


Energie effizienter einkaufen?
Mit E3 kein Problem



www.e3-energie.de

E3 ENERGIEBERATUNG



Kunsthalle der Hypo-Kulturstiftung

Mythos Welt

Max Beckmann und Otto Dix – bis zum 10. August 2014

Die Kunsthalle der Hypo-Kulturstiftung in München zeigt mit dieser Ausstellung erstmals eine Gegenüberstellung von Max Beckmann (1884–1950) und Otto Dix (1891–1969), zwei der bedeutendsten deutschen Künstler der ersten Hälfte des 20. Jahrhunderts. Ihre Werke prägten maßgeblich das kulturelle Leben der Weimarer Republik (1919–1933), wurden dann von den Nationalsozialisten jedoch als »entartet« erklärt, was die Existenz der Künstler bedrohte. Über 180 Gemälde, Zeichnungen und Grafiken aus wichtigen Museen und Privatsammlungen, unter anderem aus Amsterdam, Berlin, London, New York und Washington, veranschaulichen die künstlerische Entwicklung und Bandbreite dieser beiden Maler. Für Dix und Beckmann war der Erste Weltkrieg ein Initialerlebnis, das ihr Leben und Werk markant veränderte. Von hier aus entwickelten sie ihren jeweils unverkennbaren Stil. Bewusst entschieden sie sich gegen Expressionismus und Abstraktion und für eine Auseinandersetzung mit der erlebten, erschütternden Wirklichkeit – Otto Dix, indem er sich auf die Schattenseiten der zeitgenössischen Gesellschaft konzentrierte; Max Beckmann, indem er sich auf die Suche nach dem Unsichtbaren hinter dem Sichtbaren machte. Trotz unterschiedlicher Wege zielten beide auf denselben Moment: Wenn das Gewohnte plötzlich fremd und die Welt zum Mythos wird. Schon früh wurde den beiden Künstlern in München Beachtung geschenkt. 1923 richtete die Galerie Thannhauser eine Ausstellung mit Werken von Max Beckmann, 1926 eine Ausstellung mit Werken von Otto Dix aus. Es ist nicht bekannt, ob sich die beiden Künstler jemals persönlich begegnet sind, jedoch verkehrten sie in denselben Kreisen, stellten bei denselben Kunsthändlern aus und hatten zum Teil sogar dieselben Modelle. Obwohl Dix und Beckmann längst als die beiden größten deutschen Künstler ihrer Generation gelten, wurde ihre Kunst noch nie so gezielt in einen Dialog gestellt. Die Ausstellung eröffnet einen spannenden Parcours von den Anfängen bis zu den Spätwerken der ungleichen Malerpersönlichkeiten. Dabei wird deutlich, wie stark beide von den Extremen ihres Zeitalters geprägt wurden. www.kunsthalle-muc.de

Buchbesprechung:

**Strategische Metalle
und seltene Erden**

Mikael Henrik von Nauckhoff

Investieren in Technologiemetalle und Hightech-Metalle:
Indium, Wismut, Terbium & Co.

Je unsicherer die Zeiten an den Kapitalmärkten sind, desto mehr besinnen sich die Menschen zurück auf bleibende Werte. Auch Metalle werden immer populärer – ganz besonders die üblichen Verdächtigen wie Gold, Silber und Platin. Doch man muss nicht immer auf ausgetretenen Pfaden wandern, um erfolgreich zu sein.

Nach dem Erfolg seines ersten Buches »Sicher mit Anlagemetallen« begibt sich Mikael Henrik von Nauckhoff nun auf ein Terrain, das vielen Anlegern bislang nur bedingt bekannt sein dürfte: Strategische und Seltenerdmetalle. Diese werden in der Industrie in immer größeren Mengen benötigt und bieten dem kundigen Investor gewaltige Chancen. Welche Metalle zu dieser Gruppe zählen und wie man an diesem Boom teilhaben kann, zeigt der Autor in seinem Buch.

Diplom-Ingenieur Mikael Henrik von Nauckhoff, 1947 in Schweden geboren, war nach dem Maschinenbaustudium in Unternehmen des Anlagenbaus als Konstrukteur und Projektleiter, später auch als Vertriebsleiter und Geschäftsführer tätig. Als freier Unternehmensberater und Sanierer lernte er den Finanzdienstleistungsbereich kennen, dem er seit einigen Jahren zuarbeitet. Heute lebt und arbeitet er in Frankfurt am Main.

ISBN 978-3-89879-647-7

384 Seiten | 19,99 Euro

FinanzBuch Verlag





ACHTER TEIL FAMILIENVERMÖGEN STEUERN

Dekorreliertes Vermögen: Umsetzung im liquiden Vermögen

Von Stephan Gerwert und Christian Hammes

In den vorangegangenen Ausgaben leiteten wir die zu prüfende Notwendigkeit für Familienvermögen her, dekorrelierte Elemente zu investieren. Heute erläutern wir einige Strategien für liquides Vermögen, die recht schnell umzusetzen sind. Vor allem vor dem Hintergrund vermeintlich konservativer Vermögen raten wir an, bei der Suche nach stetiger Rendite nicht ausschließlich auf mittlerweile völlig überlaufene Anlageklassen im Rentenbereich zu setzen. Ob Sie sich als Leser zur Nachahmung animiert sehen, überlassen wir gerne Ihnen, und freuen uns wie immer über Ihre Rückmeldungen an redaktion@elitebrief.de.

1. Mikrofinanz

Das bereits aus volkswirtschaftlichen Erwägungen mit dem Nobelpreis bedachte Modell der Mikrofinanzierung – also beispielsweise der Finanzierung einer Kuh für einen Bauern – ist greifbar und einleuchtend. Der Bauer kauft auf Kredit eine Kuh und schichtet regelmäßig die Schuld und den Zins über Milcherträge ab, die Rendite liegt auf einem hohen Niveau von ca. 5 bis 6 % und ist völlig vom Zinsmarkt entkoppelt. Bündelt ein Fonds verschiedenste Kleinstkredite entsteht eine auskömmliche Rendite nach Kosten ohne Klumpenrisiko. Das höchste Risiko besteht darin, dass nun immer mehr Anleger diese Finanzierungsform suchen, was die erwartete Rendite schmälert. Ebenso muss der Anleger – am besten an der Seite eines Spezialisten – den richtigen Fonds für sich finden.

2. Katastrophenanleihen

Die Bezeichnung klingt schlimmer als sie ist: Katastrophenanleihen sind Rückversicherungen gegen besondere Schadensfälle, beispielsweise Unwetterzerstörungen. Der Investor der Katastrophenanleihe stellt einen Investitionsbetrag, der in der Regel zwischen 5 bis 7 % verzinst wird. Sollte der versicherte Schaden eintreten, geht das

Investitionskapital an den geschädigten Erstversicherer. Ein Fonds, der Katastrophenanleihen mischt und global streut, kann mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit nicht systematisch getroffen, sondern nur vereinzelt und lokal geschädigt werden. Auch in dieses Segment drängt derzeit noch viel neues Investitionsgeld.

3. Absolute Return-Strategien

Der König unter jenen Strategien, die qua Definition in jeder Marktphase einen absoluten Ertrag erwirtschaften sollen, hat sehr unterschiedliche Ausprägungen. Und sehr lehrreiche obendrein: Viele Absolute Return-Strategien haben in der Vergangenheit bewiesen, dass sie eigentlich gar nicht für Ihre Aufgabe aufgestellt waren; sie verdienten Geld, wenn die Kapitalmärkte risikofreudig waren, und verloren dann Geld, wenn die Märkte stark korrigierten. Gesucht werden dagegen aber Portfolio-Modelle, die den Kern des Anliegens, in dekorrelierte Strategien zu investieren, punktgenau treffen. Kann mit einem Portfolio aus verschiedenen directionalen Anlagen eine dekorrelierte Strategie überhaupt geschaffen werden? Auf lange Sicht sicherlich, kurz- bis mittelfristige Korrekturphasen reißen jedoch oft die meisten Anlageklassen nach unten. Versierte und breitere Strategien – auch Mischungen aus den hier genannten dekorrelierten Strategien – können dem eigentlichen Anspruch gerecht werden. Unter den vielen angebotenen Fonds (es gibt über hundert Produkte, die wir quantitativ filtern), ist die richtige Auswahl äußerst anspruchsvoll, und unter dem »Decknamen« Absolute Return verstecken sich leider auch viele Jäger nach eher unbedarften und kostenblinden Anlegern.

4. Volatilität

Die meisten Anleger kennen den Volatilitätsindex auf den Deutschen Aktienindex DAX, den VDAX. Dass dieser, nebst seiner Signalfunktion für die erwartete, zukünftige Schwankung deutscher Aktien auch zugleich eine Anlageklasse darstellt, dessen sich hingegen nur wenige bewusst. Die Spezifika der Anlageklasse Volatilität ist



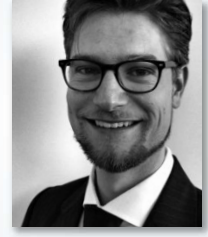
Christian Hammes,
Do Investment AG, München

ch@do-investment.de
www.do-investment.de

oberflächlich gesehen leicht verständlich, jedoch in der konkreten Umsetzung überaus komplex und so werden Sie auch hier nicht darum herum kommen mit einem professionellen Manager zusammen zu arbeiten. Sempel gesagt lohnt es sich, Volatilität in ruhigen, nach oben gerichteten Märkten zu investieren, wie wir sie seit eineinhalb Jahren kennen. In dieser Phase kostet der Erwerb wenig. Der Kauf soll sich für jene Tage lohnen, an denen die Märkte unruhig werden und fallen, in der Folge steigen nämlich die Volatilitäten und damit auch der Wert des investierten Produkts. Eine wunderbare Absicherung gegen direktionale Risiken. Für gut positionierte Manager, mit den entsprechenden Risikomanagement-Systemen und Handelsideen ist dieses Spielfeld ein attraktiver Markt und sicherlich ein sehr gering korrelierter auf langfristige Sicht. Kurzfristig ist völlig klar, dass man – je nach Positionierung – auch gerade durch die sehr starken Ausbrüche in der Volatilität auf dem falschen Fuß erwischt werden kann und so sollte man sich in diesem Markt nur engagieren, wenn man auch größere Kursrückgänge im Fondspreis verkraften kann. Dafür wird man langfristig mit einer überaus attraktiven Rendite entlohnt, die in unseren Augen eine geringe Korrelation zu anderen Anlageklassen aufweist.

5. Nichtdirektionale quantitative Modelle

Es gibt neben den genannten Portfoliostilen zahlreiche weitere, eher quantitative Modelle, die zum Teil schon dem Hedgefonds-Bereich zuzurechnen sind. Sei es der Vergleich der Steilheit zweier Zinsstrukturkurven, sei es die in der letzten Ausgabe bereits erwähnte voll abgesicherte »Schrottanleihe«. Solche Modelle kommen ohne einen hohen Anteil in Derivaten nicht aus. Als vorsichtiger Investor muss man sich also fragen, welche Strategie man ansatzweise verstehen kann und welche auf Derivaten beruht, deren Liquidität und Adressrisiken zu hinterfragen sind. Über die Analyse solcher Portfolios soll in dieser Rubrik an anderer Stelle berichtet werden.



Stephan Gerwert
RIGI Family Office AG

sg@rigi-fo.com
www.rigi-fo.blogspot.ch

Nur so viel vorab: sie ist anspruchsvoll, mehrdimensional – und eine gute Blaupause für die Analyse auch der klassischen Geldmarkt-, Aktien- und Rentenfonds.

Fazit: Zusammenführung dekorrelierter liquider Strategien

Vergleichbar mit dem klassischen vermögenden Privatkunden, dem in sehr geringer Beimengung ein Hedgefonds verabreicht wird, sind einzelne hier genannte Strategien in geringer Beimischung nicht automatisch als Portfoliooptimierung zu werten. Gehen wir davon aus, dass das liquide Vermögen signifikant von Zinsänderungsrisiken und von der sorgenfreien Beurteilung von riskanten Anleihen des Marktes emanzipiert werden soll, braucht es einen eher hohen Anteil dekorrelierter Strategien. Mischt man mehrere voneinander unabhängige Risiken derart, dass das so gebildete Portfolio eine stabile und extrem schwankungsarme Grundrendite erwirtschaftet, ist man nahe am optimalen dekorrelierten liquiden Portfolio. Ein gutes dekorreliertes Portfolio lässt sich also an einer geringen Korrelation zu Renten- und Aktienmärkten, an einer sehr geringen Schwankungsbreite, geringen maximalen Verlusten und sehr stetigen Erträgen messen. □

Schenken Sie Trost!

Bitte unterstützen
Sie das Kinderhospiz
Bethel für unheilbar
kranke Kinder.

Spendenkonto 4077,
Sparkasse Bielefeld,
BLZ 480 501 61
Stichwort „Hospizkind“
www.kinderhospiz-bethel.de



Bethel

133

Schuldner spielen Räuber und Gendarm mit Gläubigern

Von Dr. Tobias Spies, Leiter Fixed Income bei der Huber, Reuss & Kollegen Vermögensverwaltung

Räuber und Gendarm – auf dieses bei Kindern beliebte Spiel müssen sich Anleiheinvestoren zunehmend einlassen. Während manche Schuldner versuchen, Verbindlichkeiten loszuwerden, ohne sie zu tilgen, müssen Investoren immer mehr auf der Hut sein, um ihr Ersparnis vor Enteignung zu bewahren. Besonders pikant wird es, wenn der Staat den Räubern unter die Arme greift. Doch es gibt noch weitere Risiken am Rentenmarkt.

Bestes Beispiel für diese Art der »Unterstützung« sind die nachrangigen Rentenpapiere des österreichischen Finanzinstitutes Hypo Alpe Adria. Diese sind mit einer Landesgarantie des Bundeslandes Kärnten ausgestattet, die aber von der österreichischen Politik nicht mehr anerkannt wird. Nach den Vorstellungen der Politiker sollen diese einstmals mündelsicheren Wertpapiere ersatzlos aus den Kundendepots ausgebucht werden.

Eine Garantie, die eigentlich nie eine war

Chuzpe beweist der österreichische Finanzminister, der jüngst behauptete, jeder Anleger hätte wissen müssen, dass ein Bundesland mit einem jährlichen Bruttonutzenprodukt von ca. 2 Mrd. Euro im Ernstfall keine Garantien im Gegenwert von ca. 20 Mrd. Euro bedienen könne. Mit solchen Wortbrüchen und Verstößen gegen EU-Recht wird sich unser Nachbarland im In- und Ausland keine Freunde machen. Doch auch wenn es zu der erwarteten Klagewelle kommen sollte, werden die Investoren selbst bei einem juristischen Erfolg wohl viele Jahre auf die Kapitalrückzahlung warten müssen.

Der IWF als neuer Intimfeind der Gläubiger

Der Internationale Währungsfonds (IWF) profiliert sich ebenfalls zunehmend auf der Seite der Räuber. In einem aktuellen Thesenpapier fordert der von der Französin Christine Lagarde geleitete Fonds eine frühzeitige Beteiligung privater Gläubiger an staatlichen Rettungs- und Umstrukturierungsmaßnahmen überschuldeter Länder. Die Vorschläge reichen von einer zwangsweisen Verlängerung der Laufzeit problembehafteter Papiere bis hin zu einem etwaigen Zinsausfall – das ist ein Fron-

alangriff auf Sparer und Anleihegläubiger. Übrigens: Vor einem halben Jahr tat sich der IWF bereits mit dem Gedanken hervor, auf die Vermögen aller europäischen Haushalte eine Schuldensteuer von einmalig 10 Prozent zu erheben!

Dr. Tobias Spies,
Leiter Fixed Income

Huber, Reuss & Kollegen
Vermögensverwaltung GmbH
www.hrvv.com



Anlagenotstand treibt Risikospreads auf Rekordtiefs

Abseits dieser politischen Eingriffe tauchen an Markt für sogenannte HighYield-Anleihen erste dunkle Wolken auf: Renditeaufschläge von lediglich 200 bis 230 Basispunkten gegenüber Staatsanleihen signalisieren einen neuen historischen Tiefstand; angeblich soll nur jedes 40. festverzinsliche Papier nicht mehr prospektgemäß bedient werden.

Anleger auf der Suche nach höher verzinslichen Anlagen sorgen mit ihren Käufen dafür, dass die Risiken nicht mehr adäquat bepreist werden. Spätestens bei der nächsten Rezession wird sich die Spreu vom Weizen trennen; dann könnte die Ausfallquote der Anleiheemittenten wieder auf 10 bis 15 Prozent ansteigen.

Gefahr höherer Zinsen wird ignoriert

Besorgniserregend ist auch, dass der Markt für festverzinsliche Schuldverschreibungen von Neuemissionen regelrecht überschwemmt wird. Viele Unternehmen möchten sich das niedrige Zinsniveau sichern und bieten Bonds nicht selten mit Laufzeiten von sieben Jahren und länger an. Sollte es zu einem nachhaltigen Zinsanstieg kommen bzw. das Kreditrisiko stärkere Beachtung finden, sind Kursverluste programmiert. Dann kann ein Jahreskupon innerhalb von ein paar Tagen durch Kursverluste aufgeessen werden.

Anleger, die das Gesamtrisiko ihres Rentenportfolios durch eine wahllose Aneinanderreihung von Papieren mit langen Laufzeiten nicht im Griff haben, könnten dann ihr blaues Wunder erleben. □



Seit elf Jahren sucht und prüft der Elite Report die besten Experten im Vermögensmanagement in Deutschland, Österreich, Luxemburg, der Schweiz und in Liechtenstein.

Die aktuellen Adressen der empfehlenswerten Vermögensverwalter und viele vermögensrelevante Themen stehen im neuen Report:

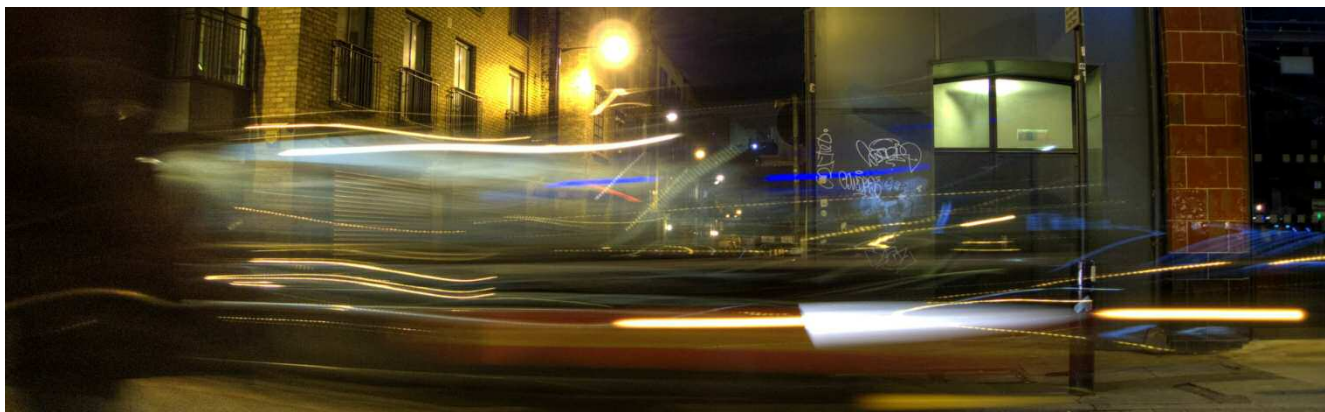
»Die Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum 2014«

144 Seiten, Stückpreis: 39,80 Euro
(inklusive Porto, Verpackung und Mehrwertsteuer, Auslandsporto wird extra berechnet)

Handelsblatt-Abonnenten
erhalten 10 Euro Rabatt.

Elite Report Edition
Nigerstraße 4 II, D-81675 München
Telefon: 089 / 470 36 48
E-Mail: bestellung@elitereport.de
www.elitereport.de

>> aktuelle ausstellung bis ende august: obscurity newfound und andere arbeiten von falk v. schönfels im Hopfenmuseum, Wolnzach <<



»nimble interval of light«, london 2013/2014

www.fluctibus.com

Impressum: Anschrift: Elite Report Redaktion, Nigerstraße 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.