

## China: Wie verändert Corona das Reich der Mitte?

Von Andreas Grünewald

Corona führt das Land in die schwerste Wirtschaftskrise seit der Kulturrevolution. Entsprechend muss Chinas Partei- und Staatschef Xi Jinping demonstrieren, dass er gleichwohl weiter bzw. zumindest wieder fest im Sattel sitzt. Auch deshalb ist es für die Regierung extrem wichtig, dass zum einen die Unternehmen wieder produzieren und möglichst zeitnah vollumfänglich das Vorkrisenniveau erreichen. Und zum anderen gilt es, die Schulen wieder zu öffnen und den Nationalen Volkskongress nachzuholen. All das passiert jetzt und zeigt somit eindrucksvoll, dass Xi die Kontrolle (zurück)erlangt hat.

Auf diesem Nationalen Volkskongress in Peking können Chinas Machthaber gleich zwei Siege verkünden: Einen über das neue Coronavirus und einen über jegliche Art von Kritik und Aufbegehren gegen ihren alleinigen Führungsanspruch. China ist inzwischen nahezu coronafrei und laut offiziellen Angaben wurden fast alle neuen Infektionen von außen importiert und sind unter Kontrolle.

### Nationale Einheit gestärkt

Dabei hatte es noch Anfang Februar den Anschein gehabt, als ob der Kommunistischen Partei die Sache entgleiten könnte. Massenhaft wurden im Internet Beschuldigungen laut, wonach Chinas Führung die Epidemie zunächst vertuscht und warnende Stimmen zum Schweigen gebracht hatte. Wäre nicht ein Großteil des Landes im Lockdown gewesen, hätte man sich das Überschwappen der virtuellen Proteste auf Chinas Straßen beinahe vorstellen können.

Mindestens so beachtlich wie Chinas Erfolg im Kampf gegen das Virus ist daher die 180-Grad-Wende, die die öffentliche Meinung in China in nur knapp drei Monaten vollzogen hat. Innerhalb dieser kurzen Zeit nämlich ist es der chinesischen Regierung gelungen, nahezu das gesamte Land hinter sich und ihrer Botschaft eines siegreich aus der Pandemie hervorgegangenen und dem Rest der Welt überlegenen Chinas zu vereinen.

Die Propagandaschlacht der vergangenen Wochen und Monate, in der es immer wieder auch um den Ursprung des Virus ging, hat Präsident Xi Jinping damit gewonnen. Die

### »Die Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum 2020«



Stückpreis: 39,80 Euro (inklusive Porto, Verpackung und Mehrwertsteuer, Auslandsporto wird extra berechnet)  
Handelsblatt-Abonnenten erhalten 10 Euro Rabatt

Bestellung unter: [bestellung@elitereport.de](mailto:bestellung@elitereport.de)

Unzufriedenheit und Frustration, die mit Blick auf das anfängliche Management der Krise und die medizinische Versorgung noch im Februar in weiten Teilen des Landes herrschte, scheint verflogen und ist einem neuen Optimismus gewichen. Der Zuversicht, dass das autoritäre chinesische System sehr viel besser mit einer solchen Situation umgehen kann als die liberalen westlichen Gesellschaften, die aus Sicht vieler Chinesen noch immer im Chaos versinken.

Dabei hilft es zweifellos, dass das Individuum und seine persönlichen Belange in der chinesischen Kultur einen vergleichsweise geringen Stellenwert gegenüber den Interessen der Nation haben. Schon vor Corona hatte sich die chinesische Bevölkerung an einen Grad der Überwachung, Nutzung und Verknüpfung persönlicher Daten gewöhnt, der in weiten Teilen der westlichen Welt noch immer unvorstellbar ist. Entsprechend leicht und schnell lässt sich in der aktuellen Situation auf die bestehenden Systeme zur sozialen Kontrolle aufbauen – etwa mit App gesteuerten Gesundheitscodes, die inzwischen als Eintrittskarte für den Nahverkehr, Restaurants, Supermärkte oder Büroräume fungieren und de facto Pflicht für chinesische Staatsbürger sind.

### **Internationale Fronten verhärtet**

Während China im Inneren näher zusammenrückt, haben sich die internationalen Fronten im Zuge der Pandemie weiter verhärtet. Insbesondere das Verhältnis zwischen China und den Vereinigten Staaten scheint mehr zerrüttet denn je. Dabei hätte das Virus eine willkommene Gelegenheit sein sollen, die existierenden Handelsstreitigkeiten temporär beiseitezulegen und der Weltwirtschaft durch den Abbau von Handelshemmnissen zumindest etwas Luft zum Atmen zu geben.

Anstatt aufeinander zuzugehen, beschleunigt sich die Demontage globaler Liefer- und Wertschöpfungsketten und die USA stricken im Eilverfahren an alten und neuen Allianzen, die China zunehmend isolieren und in die Enge treiben sollen. Die jüngste Ankündigung aus Peking zum geplanten Sicherheitsgesetz für Hongkong ist ein neuer diplomatischer Tiefpunkt in der Beziehung der beiden Großmächte.

Auf dem Verwaltungsweg wird nun Hongkong auf Linie gebracht. Es ist die logische Weiterführung des kühlen Prag-

matismus von Chinas Staats- und Parteichef Xi Jinping: Je schneller eine Tagesordnung nach seiner Linie wiederhergestellt ist, desto bessere Ergebnisse werden in der Zukunft erzielt. Er nutzt dabei die Gunst der Stunde und konzentriert sich auf sich selbst, während die Welt damit beschäftigt ist, aus der Umarmung der Covid-19-Krise zu kommen. Die Masse der Chinesen steht hinter Xi, hat er doch den »Krieg des Volkes gegen Corona« erfolgreich angeführt.

**Andreas Grünewald,**  
Gründer und Vorstand der FIVV AG

[www.fivv.de](http://www.fivv.de)



Die Vereinigten Staaten sollten aufhören, China und die USA »an den Rand eines neuen Kalten Krieges« zu bringen, sagte jüngst der chinesische Außenminister Wang Yi. »China hat nicht die Absicht, die Vereinigten Staaten zu verändern, noch weniger zu ersetzen«, sagte Wang vor einer ausgewählten Gruppe von Journalisten. »Es ist Zeit für die Vereinigten Staaten, ihr Wunschenken aufzugeben, China zu verändern und 1,4 Milliarden Menschen auf ihrem historischen Weg zur Modernisierung zu stoppen.«

### **Chinas Wirtschaft auf dem Weg zu alter Stärke**

Die Demonstration von Stärke nach innen und außen ist für Peking in der aktuellen Situation ein wichtiger Faktor. Oberstes Ziel bleibt aber die Stabilisierung der chinesischen Volkswirtschaft, denn die Legitimität der kommunistischen Führung basiert nach wie vor auf dem Wachstumsversprechen gegenüber der eigenen Bevölkerung. Und dieses gerät erstmals nach vier Dekaden Öffnung, Reform und internationaler Vernetzung ins Wanken.

Im ersten Quartal fiel die chinesische Wirtschaftsleistung im Vergleich zum Vorjahr um 6,8%. Die offizielle Arbeitslosenquote stieg bereits im Februar auf 6,2% und liegt damit auf dem höchsten Stand seit 2002. Zusätzlich werden auch in diesem Jahr wieder rund neun Millionen Studenten Chinas Hochschulen verlassen und nach Chancen auf dem Arbeitsmarkt suchen.

Dabei war es eigentlich das Ziel zum 100. Geburtstag der Kommunistischen Partei Chinas im kommenden Jahr, die

Wirtschaftsleistung im Vergleich zu 2010 zu verdoppeln. Dazu wäre jedoch ein Wachstum von sechs Prozent nötig. Das erscheint gegenwärtig äußerst unwahrscheinlich. Die Parteiführung wird jedoch alles versuchen, um dieses Ziel doch noch weitgehend zu erreichen.

Glücklicherweise gibt es auch bereits erste positive Signale einer wirtschaftlichen Belebung. So konnte sich der chinesische Einkaufsmanagerindex, der im Februar noch bei katastrophalen 35,7 Punkten notiert hatte, im März wieder auf 52,0 Punkte stabilisieren. Weitere wichtige Aktivitätsindikatoren wie der tägliche Kohleverbrauch und das Stauaufkommen auf Chinas Straßen liegen inzwischen wieder bei rund 90 % ihres Vorjahresniveaus.

Um die chinesische Wirtschaft zu unterstützen, hat auch China eine Reihe geld- und fiskalpolitischer Maßnahmen auf den Weg gebracht. Im Vergleich zu Europa und den USA fällt der bisherige Umfang dieser Interventionen aber bescheiden aus. In Sachen Staatsdefizit und öffentlicher Verschuldung hat China jedenfalls noch immensen Spielraum und ist für den Rest des Jahres und darüber hinaus vergleichsweise gut gerüstet.

#### **China baut seine Machtposition weiter aus**

China und insbesondere auch seine Regierung wird gestärkt aus der Coronakrise herauskommen und auch international seine Machtposition weiter ausbauen sowie eine stärkere Einbindung in die Weltgemeinschaft einfordern. Hierbei treffen visionäre Pläne Chinas auf einen weitgehend planlosen Westen. Das Coronavirus wird China nicht von seinem Ziel abbringen, bis zum Jahre 2025 zu einem Innovationsführer in allen wichtigen Schlüsseltechnologien aufzusteigen, siehe Energieerzeugung, E-Mobilität, Flugzeug-, Eisenbahn- und Schiffbau sowie Robotertechnik, Mobilfunktechnologie und Medizintechnik. Die Ausgaben für Forschung & Entwicklung liegen bereits heute höher als in der gesamten EU und steigen schneller als in den USA. Die Anzahl der internationalen Patentanmeldungen ist mittlerweile größer als in Europa, USA und Japan zusammen. Auf internationaler Ebene gilt es, im Rahmen der neuen Seidenstraße ein interkontinentales Infrastrukturnetz zwischen Asien, Europa und Afrika voranzutreiben. Bis zum Jahre 2049, sprich dem 100-jährigen Gründungsjubiläum der Volksrepublik China, soll das Land modern, stark und wohlhabend sein – und wird die USA als Weltmacht Nr. 1 längst abgelöst haben. □

## **Brexit-Handbuch für Unternehmen und Berater**

*Die rechtlichen Herausforderungen  
des Brexits bewältigen*

*Seit dem 1. Februar 2020 ist das Vereinigte Königreich aus der EU ausgetreten. Dieser Brexit hat weitreichende Folgen für unternehmerische Aktivitäten deutscher Unternehmen im Vereinigten Königreich Großbritannien sowie umgekehrt Unternehmen des Vereinigten Königreichs in Deutschland. Betroffen sind nicht nur das Steuerrecht (Umsatzsteuer, Einkommen- und Lohnsteuer, Körperschaftsteuer, Grunderwerbsteuer) und das Zollrecht, sondern auch das Gesellschaftsrecht und das Arbeits- und Sozialversicherungsrecht.*

*Die Autoren geben in dem Praxishandbuch einen kompakten Überblick über wesentliche rechtliche Folgen des Brexits. Unternehmen und ihre Berater erhalten damit eine wichtige Handreichung für die zutreffende Einordnung der anstehenden Änderungen. Fallbeispiele und Checklisten am Ende eines jeden Abschnitts bieten Arbeitshilfen für das Erkennen und die Bewältigung der praktischen Herausforderungen. Dabei werden angesichts der politischen Unsicherheiten insbesondere der ab 2021 unverändert drohende sogenannte harte Brexit als auch die bislang beschlossenen nationalen Übergangs- und Erleichterungsregelungen betrachtet.*

**ISBN: 978-3-7910-4835-2**

**401 Seiten | 59,95 Euro | Schäffer-Poeschel Verlag**



## *The brand is your friend – starke Marken bringen Rendite ins Depot*

*Zwischen Hoffen und Bangen. Die Sorge vor einem Rückschlag treibt die Volatilität an den Märkten. Ein Marktkommentar der Fürst Fugger Privatbank.*

Ob Arbeitslosenzahlen in den USA oder der US ISM Manufacturing-Index – die Konjunkturdaten der letzten Wochen zeigen, dass sich die wirtschaftliche Stimmungslage den Börsen anpasst. Und die kennen bereits seit März nur noch eine Richtung: nach oben!



Andererseits zeigen immer neue Nachrichten aus aller Welt, dass die Pandemie nicht annähernd überstanden ist. Es drängt sich also die Frage auf, ob sich dieser Börsentrend fortsetzen kann. Marko Behring, Leiter Asset Management der Fürst Fugger Privatbank: »Fakt ist, dass mit den aktuellen Kursniveaus auch die Gefahr eines Rückschlags zuletzt wieder gewachsen ist.«

Durch die »Whatever it takes Politik« der Zentralbanken und die enormen Konjunkturmaßnahmen der Regierungen sind negative Nachrichten zunehmend in den Hintergrund gedrängt worden. Sie stehen jedoch nach wie vor im Raum, so Marko Behring. Schließlich steigt die Zahl der Corona-Neuinfektionen weltweit immer weiter an. »Wir müssen genau beobachten, ob die Investoren an den Börsen die Risiken der Virusausbreitung nicht genauso unterschätzen, wie sie es zu Jahresbeginn getan haben.«

Dennoch hält Marko Behring eine Wiederholung des März-Tiefs nicht für wahrscheinlich. Selbst bei einer zweiten Corona-Welle in Europa dürften die Maßnahmen seiner Meinung nach nicht mehr so drastisch ausfallen wie im Frühjahr. »Einen flächendeckenden Lockdown wird es vermutlich nicht mehr geben, dafür jedoch immer wieder neue lokal begrenzte Maßnahmen.«

Für die Märkte bedeutet dies längerfristig Unruhe. »Von der Pandemie gehen ja nicht die einzigen Risiken für die Märkte aus. Auch zwischen den USA und China nehmen die Spannungen zu«, meint Marko Behring. Für ihn wird die anstehende Quartalsberichterstattung daher zum Test für die Märkte. »Wir rechnen ganz klar mit mehr Volatilität – einschließlich der einen oder anderen Korrektur.«

### *Was bedeutet das für die Depots der Anleger?*

Nach den sehr soliden Halbjahreszahlen bleibt die Fürst Fugger Privatbank in ihren Portfolien weiterhin vorsichtig. Und dies bedeutet, »das Eine tun, ohne das Andere zu lassen«, so Marko Behring. »Wir setzen auf moderate Aktienquoten und achten dabei auf markenstarke Unternehmen mit internationalem Fokus und soliden Geschäftszahlen. Bislang haben wir von dieser Ausrichtung profitiert.«

### *»The brand is your friend«*

Dabei weist Behring auf ein interessantes Phänomen hin. Der Aktienmarkt zeigt sich nämlich gegenwärtig von seiner markenbewussten Seite. Das Marktforschungsunternehmen Kantar Millward Brown bestimmt regelmäßig den Markenwert von Unternehmen. Die Top-5-Unternehmen mit dem weltweit höchsten Markenwert (1. Amazon, 2. Apple, 3. Microsoft, 4. Google und 5. Visa) notieren auf Jahressicht alle im Plus – und das mit einem durchschnittlichen Kursplus von ca. 25 %. Man könnte also sagen: »The brand is your friend«.

Selbst wenn man sich die Top 10 ansieht (6. Facebook, 7. Alibaba, 8. Tencent, 9. McDonalds und 10. AT&T), wirkt das Ergebnis noch beeindruckend. »Acht der zehn markenstärksten Unternehmen notieren seit Jahresanfang im Plus. Durchschnittliche Performance: ca. 15 %«, betont Behring. Im Vergleich dazu wirkt das Ergebnis in der Breite weniger erfreulich: Im S&P 500 notieren nur 147 der 500 gelisteten Aktien im Plus. Der Index liegt seit Jahresbeginn bei – 3,12 %.

### *Volatilität nutzen*

Für die Depots der Privatbank liegt aber dennoch das Hauptaugenmerk auf der Diversifikation. So soll die Volatilität der nächsten Monate genutzt werden, um die Portfolien um Titel aus der zweiten Reihe aufzustocken. Marko Behring: »Wir erwarten selektive Einstiegschancen bei zyklischen Titeln, werden aber unserem primären Fokus treu bleiben und in der Auswahl vor allem auf Qualität und finanzielle Stabilität Wert legen.« □

## **Einstieg in den Aktienmarkt: Einmalanlage oder Phaseninvestment?**

Von Alexander Weis und Gerd Kommer

*Die meisten Privatanleger, die erstmalig in den Aktienmarkt investieren möchten oder einen für ihre Verhältnisse hohen Betrag nachinvestieren wollen, stellen sich die Frage, ob sie das Geld sofort in einer Summe in den Markt geben oder stattdessen schrittweise über einen längeren Zeitraum verteilt »einsteigen« sollen. Wir beleuchten diese Fragestellung anhand von 11 praxisbezogenen Kriterien.*

Wenn Privatanleger ein Aktieninvestment tätigen wollen, stellen sie sich oft Timing-Fragen wie die folgenden:

- »Soll ich mit meinem ganzen Anlagebetrag jetzt sofort in den Markt hineingehen?«
- »Soll ich meinen Aktienmarkteinstieg peu à peu über einen längeren Zeitraum strecken?«
- »Ist es nicht grundsätzlich besser, erst einmal gar nicht zu tun und zu warten?«

Im vorliegenden Beitrag behandeln wir primär die ersten beiden Fragen, gehen aber auch auf die letzte ein.

Unsere Fragestellung lautet also: (a) Soforteinstieg per Einmalanlage (nachfolgend abgekürzt »SPE«), (b) Gestreckter Einstieg als »Phaseninvestment« über 12, 24 oder 36 Monate (nachfolgend »GEP«) oder (c) erst einmal keinen bestimmten Einstiegsmodus festlegen und bis auf weiteres warten (»BAW«). Wir analysieren alle drei Alternativen aus 11 verschiedenen Blickwinkeln und Argumenten.

### **Gesichtspunkt 1: Die Statistische Renditeerwartung**

Aus der Sicht der Wissenschaft besteht kein Zweifel, dass der SPE-Ansatz in die Zukunft gerichtet eine höhere erwartete Rendite hat als der GEP-Ansatz. Diese Feststellung ist statistisch eindeutig; man könnte auch sagen schwarz-weiß. Was steckt hinter dieser Feststellung? Aktien besitzen bei normalen Bewertungsverhältnissen eine etwa siebenmal so hohe Renditeerwartung wie das »Sparbuch«, sprich die »risikofreie« Anlage (sehr kurzfristige Staatsanleihen hoher Bonität). Zweitens haben Aktien immer eine Renditeerwartung  $> 0$ , unabhängig davon, auf welchem Bewertungsniveau sie stehen. Somit verpasst man »jeden Tag«, an dem man nicht investiert ist, Rendite bzw. Ertrag im Sinne des Erwartungswertes. Drittens sind Aktienkurse kurz- und mit-

telfristig (über einen Zeitraum von einem Tag bis rund fünf Jahren) nicht verlässlich genug prognostizierbar, als dass man mit Kursprognosen nach Kosten und Risiko eine zuverlässige Mehrrendite gegenüber dem Marktdurchschnitt erzielen könnte. Das gilt zu jedem Zeitpunkt; egal, ob die Kurse in den letzten sechs Monaten um 40 % gefallen oder in den vergangenen fünf Jahren um 200 % gestiegen sind. Die kurz- und mittelfristige Nichtprognostizierbarkeit von Aktienkursen (Jacobs/Weber 2016) ist für viele Anleger mental schwer akzeptierbar, das ändert aber nichts an den Fakten. Wenn man die jederzeit positive Renditeerwartung und die Nichtprognostizierbarkeit kombiniert, ist die logische Folgerung: SPE muss im statistischen Mittel rentabler sein als GEP. Historisch-empirischen Daten bestätigen diese Feststellung – Zahlen dazu weiter unten.

### **Gesichtspunkt 2: Empirische Renditedaten**

Die oben erwähnte erwartete Rendite ist ein statistisches Konzept und genau da beginnt das Problem für die menschliche Psyche. Wir wollen das anhand einiger Zahlen erläutern und betrachten den globalen Aktienmarkt in den letzten 94,4 Jahren – soweit reichen, die für uns verfügbaren Daten zurück (Januar 1926 bis Ende Mai 2020). Aus Datenverfügbarkeitsgründen haben wir Monatsrenditen des US-Aktienmarktes für den Zeitraum 1926 bis 1969 verwendet (CRSP 1-10-Index) und für den Zeitraum von 1970 bis Ende Mai 2020 Monatsrenditen des Weltaktienmarkts (MSCI World Standard Index). Diese 94,4 Jahre entsprechen 1.133 Monaten. Wir stellen uns zwei Privatanleger vor: Anna und Robert vor. An jedem dieser 1.133 Monate investiert Anna 100.000 Euro (oder Geldeinheiten allgemein) am letzten Werktag des Monats kurz vor Börsenschluss nach dem SPE-Ansatz, während Robert aus Vorsichtsgründen seine 100.000 Euro über 36 Monate gestreckt in den Markt gibt (GEP-Ansatz). Er investiert also ein Sechsenddreißigstel (rund 2.780 Euro) am »Starttag«, an dem Anna 100.000 Euro anlegt. Genau einen Monat später legt Robert die nächsten 2.780 Euro an und so weiter, bis er 35 Monate nach dem Starttag die letzte Rate investiert hat. Wir wiederholen dieses Versuchs-Set-Up an jedem der 1.133 Monate und haben damit im Prinzip 1.133 Vergleichsfälle, für die wir Annas und Roberts Renditen über ein Zeitfenster von jeweils 36 Monate berechnen können. Am Ende der 36 Monate sind definitionsgemäß beide voll investiert und haben daher für die Folgezeit die gleichen Renditen, die uns deswegen nicht mehr interessieren. Da in den letzten 35 Monaten bis Mai 2020 keine ganzen Dreijahreszeiträume mehr vorliegen

(und GEP damit nicht mehr vollständig umsetzbar ist), ignorieren wir diese Schlusszeiträume in unserer Auswertung. Damit bleiben 1.098 Vergleichsfälle (1.133 minus 35). Nun werten wir aus, wer von den Anna und Robert in den 1.098 vollständigen Dreijahreszeiträumen häufiger vorne liegt. Ergebnis: Anna gewinnt das Rennen in 73% der Fälle. Sie liegt häufiger vorne und der durchschnittliche reale Vermögensendwert nach 36 Monaten beträgt bei ihr rund 126.000 Euro gegenüber nur ca. 113.000 Euro bei Robert. Das ist im Mittel eine kumulative Mehrrendite von 11,5%. Natürlich befinden sich in den 27% aller Fälle, die zu Gunsten von Robert verlaufen, auch einige wenige, bei denen Roberts Renditevorteil (genauer gesagt sein relativer Verlustvorteil) hoch ist, aber alles in allem, bleibt die Gesamtschlussfolgerung eindeutig: Der SPE-Ansatz schlägt den GEP-Ansatz deutlich.

### **Gesichtspunkt 3: Psychologische Faktoren**

Nun ist es jedoch so, dass eine real existierende Privatanlegerin, nennen wir sie Juliane, keine 1.098 Versuche hat, sondern nur einen. Das Gesetz der großen Zahlen wird ihr, anders als Anna, nur begrenzt helfen. Statistisch und rational gesehen müsste Juliane zwar auch den SPE-Ansatz verfolgen. Sollte aber ihr einziger Versuch in den 27%-Topf fallen, wird sie das – wenn sie eine normale Privatanlegerin ist – vermutlich für einige Zeit grämen und reuen. Je nach persönlichem Naturell und konkretem Renditeergebnis wird sie es vielleicht sogar stark schmerzen, denn bekanntlich tun Verluste mehr weh als Gewinne guttun. Etwas abgeschwächt gilt das auch für relative Verluste, sprich geringere positive Renditen als eine subjektiv gewählte Vergleichsmarke. Weil das so ist, dürften die meisten Privatanleger, die kein stark vernunft- und datengesteuerter Homo Oeconomicus sind, im Sinne ihrer »psychologischen Rationalität« besser mit der GEP-Methode fahren, also damit, ihren Aktienmarkteinstieg mechanisch über 12 bis 36 Monate zu strecken.

### **Gesichtspunkt 4: Abwesenheit von »Time Diversification«**

Die in der Finanzbranche und den Finanzmedien oft gehörte Aussage, dass sich Renditeunterschiede für bestimmte Betrachtungsperioden umso mehr annähern, je länger die Zeitfenster sind, stimmt so nicht. Anders ausgedrückt: Auch bei sehr langen Betrachtungszeiträumen von z.B. 20 Jahren spielt der konkrete Einstiegszeitpunkt (und Ausstiegszeitpunkt) für den Endvermögenswert eine nennenswerte Rolle. Die Renditeangleichung im Sinne des Endvermögenswertes (kumulative Rendite) findet nicht statt. In diesem

Sinne existiert keine »Zeitdiversifikation« und auch kein »die Zeit heilt alle Wunden«. Aktienrisiko nimmt in dieser Betrachtung nicht mit der Länge des Anlagehorizontes ab und das Timing des Einstieges ist renditemäßig auch bei langen Betrachtungshorizonten bedeutsam. Das ändert jedoch rein gar nichts an der vorhin getroffenen glasklaren Feststellung, dass die SPE-Methode der GEP-Methode statistisch-empirisch überlegen ist und ein ausschließlich rational agierender Anleger sie in allen Marktsituationen über GEP präferieren würde. (Zeitdiversifikation existiert allerdings in dem Sinne, dass das »Shortfall Risk« mit der Länge des Investmentzeitraums bei Aktien abnimmt. Shortfall Risk ist das Risiko, eine gegebene Mindestrendite nicht zu erreichen.) Außerdem müsste man hier eigentlich ergänzen, dass in der real existierenden Welt die allermeisten Privatanleger über Zeiträume von 5+ Jahren immer wieder Cash in das Portfolio hineingeben oder aus ihm entnehmen. Wo das der Fall ist, nimmt der Renditeeinfluss des erstmaligen Einstiegszeitpunktes, um den in diesem Text primär geht, in der Tat ab.

### **Gesichtspunkt 5: Der Ausstiegszeitpunkt ist genauso wichtig wie der Einstiegszeitpunkt**

Viele Privatanleger hadern mit dem genauen Timing ihres Markteinstiegszeitpunktes, weil sie Angst haben, in den nächsten 12 bis 60 Monaten eine im Vergleich schlechte Rendite oder sogar einen Verlust einzufahren. Für die in ihrem Sorgenfokus stehende Gesamtrendite in einem bestimmten Zeitraum – seien es nun sechs Monate oder 30 Jahre – ist jedoch das Timing des Ausstiegszeitpunktes (oder, allgemeiner, des Berechnungsendpunktes) nicht einen Deut weniger wichtig. Trotzdem hat die Mehrheit der Privatanleger gar kein oder fast kein Problem damit, wann genau sie ihre Aktienanlagen veräußern, also mit dem Timing ihres Ausstiegs. Diese mentale Asymmetrie ist eines der unendlich vielen Beispiele dafür, wie irrational wir in wirtschaftlichen Dingen sein können. Im folgenden Gesichtspunkt 6 schildern wir ein weiteres solches Beispiel.

### **Gesichtspunkt 6: Konsistenz bei Investmententscheidungen**

Privatanleger Oliver tätigte vor gut sechs Jahren im April 2014 ein Investment in einen MSCI-World-ETF. Die Anlage ist jetzt 100.000 Euro wert ist. In diesen gut sechs Jahren erzielte Oliver ungefähr die historisch langfristige Weltaktienmarktrendite (inflationbereinigt rund 5,5% p.a. vor Steuern und Kosten), mit der er zufrieden ist. Vor wenigen Monaten

erbte Oliver von seinem Großonkel weitere 200.000 Euro. Das Geld ist soeben auf seinem Konto eingegangen und die Erbschaftsteuer bereits gezahlt. Oliver möchte an sich sein MSCI-World-Investment um den vollen 200.000 Euro-Betrag aufstocken, hat aber Angst, in diesem Moment einen ungünstigen Zeitpunkt zu erwischen. Die weiteren Auswirkungen der aktuellen Corona-Krise auf den Aktienmarkt erscheinen ihm aktuell (Juni 2020) unklar und bedrohlich. Deswegen will er erst einmal abwarten – wie lange abwarten und bis zu welchem Ereignis, darauf will er sich nicht festlegen. Damit wird Oliver zu einem exzellenten Beispiel für eine verbreitete Form von Anlegerirrationalität, die an eine moderate Form von Schizophrenie erinnert. Würde Oliver logisch und konsistent handeln, müsste er entweder die ersten 100.000 Euro sofort aus dem Markt herausnehmen (seine ETF-Anteile verkaufen) oder aber die neuen 200.000 Euro sofort im Ganzen investieren. Oliver tut weder das eine, noch das andere. Stattdessen misst er das aus seiner Sicht bestehende Aktienrisiko für die investierten 100.000 Euro anders als für die noch nicht investierten 200.000 Euro. Irrational, inkonsistent und zugleich völlig normal, weil die Mehrheit aller Privatanleger wohl so vorgeht.

### **Gesichtspunkt 7: Market-Crash Timing**

Wenn die Märkte über mehrere Jahre merklich nach oben tendiert haben, dann poppt mit der Verlässlichkeit der Turmuhr der St.-Peter-Kirche in Zürich in der Privatanleger-Community das Thema Crash Timing auf. Das ist die Vorstellung, man könne überdurchschnittliche Renditen erzielen, indem man mit einem bestimmten Geldbetrag auf einen starken Kurseinbruch wartet und erst dann in den Markt einsteigt. Mit dieser Vorstellung haben sich in den letzten Jahrzehnten viele Wissenschaftler auseinandergesetzt und fast alle kamen zum selben negativen Ergebnis: Crash Timing ist ökonomisch unattraktiv. Wir selbst haben in unserem Beitrag »Timing des Markteinstiegs – funktioniert es?« vom März 2019 eine populäre Crash-Timing-Strategie für den Zeitraum 1970 bis 2018 simuliert. Unser Ergebnis stimmt mit dem Konsens in der Literatur überein. Einer der wichtigsten Denkfehler, den Crash-Timer begehen, ist das Übersehen der statistisch hohen Opportunitätskosten des Nicht-investiert-Seins vor dem Crash.

### **Gesichtspunkt 8: Cost-Averaging Effect**

Ein mit der Fragestellung SPE versus GEP inhaltlich verwandtes und in gewisser Weise sogar identisches Thema ist der bekannte Cost-Average Effect (CAE), zu deutsch »Durch-

schnittskosteneffekt«. Er wird oft im Zusammenhang mit Fondssparplänen erwähnt. Diesem Effekt zufolge soll das mechanische, regelmäßige Investieren eines fixen Geldbetrages, z. B. 200 Euro pro Monat in Aktien gegenüber seiner prinzipiellen Alternative »alles sofort anlegen« einen vorteilhaften Renditeeffekt aufweisen. Schön wär's. Der CAE wurde schon vor über 40 Jahren und seitdem in wohl über hundert wissenschaftlichen Studien als Fata Morgana, Denk- oder Methodenfehler identifiziert (erstmalig Constantinides 1979). Wir haben vor einiger Zeit Gründe und Ausprägung des CAE-Irrtums in unserem Beitrag »Die Legende vom Cost Averaging Effect« zusammengefasst.

### **Gesichtspunkt 9: Gefühlt ist nie der richtige Zeitpunkt**

Die SPE-versus-GEP-Thematik hat bei den meisten Privatanlegern nahezu nichts damit zu tun, wie gut oder schlecht der Aktienmarkt in den davor liegenden vier Wochen, sechs Monaten oder fünf Jahren rentiert hat. Gefühlt ist immer der falsche Zeitpunkt für einen Einstieg. Wenn der Aktienmarkt in der jüngeren Vergangenheit deutlich gestiegen ist, fürchten wir uns vor einem überbewerteten, absturzgefährdeten Markt. Ist der Markt in der jüngeren Vergangenheit heftig gefallen, haben wir Angst vor dem Risiko eines noch weiter einbrechenden Marktes. (Daher das abgedroschene Börsen-Bonmot »greife nicht in ein fallendes Messer«, das der erfolgreiche Berliner Immobilieninvestor und Multimillionär Rainer Zitelmann als den »dümmsten aller Börsensprüche« bezeichnet.) Schwappte der Markt längere Zeit ohne ganz klare Richtung stark hin und her – wie z. B. in den letzten fünf Monaten – dann glauben viele, man müsse erst warten, bis er sich wieder »beruhigt« hat. Hört man von einem Privatanleger also die Aussage »ich möchte meinen Einstieg in den Aktienmarkt erst einmal aussetzen und noch warten – vor einem halben Jahr hätte ich diese Bedenken nicht gehabt und wäre sofort reingegangen«, dann ist das typischerweise Selbsttäuschung. Tatsächlich hat oder hätte unserer Zauderer das Einstiegsproblem immer. Egal, wie sich der Markt in der davor liegenden jüngeren Vergangenheit entwickelt. Seine wirkliche Einstiegshürde ist nicht die aktuelle Verfassung des Marktes, wie er sich vorgaukelt, sondern seine höchsteigene Psychologie. Peter Lynch, einer der ganz, ganz wenigen Fondsmanager, der über mehr als zehn Jahre eine korrekt gewählte Benchmark deutlich geschlagen haben, sagte in diesem Zusammenhang einmal: »Investoren haben beim Versuch, Marktkorrekturen vorherzusagen viel mehr Geld verloren, als in den Marktkorrekturen selbst.« >>

**Gesichtspunkt 10: Warten auf bessere Zeiten**

Ein Anleger, nennen wir ihn Harry, macht sich ebenfalls große Sorgen, ob der jetzige Einstiegszeitpunkt nicht besonders risikoreich ist. Harry will jedoch weder die SPE-, noch die GEP-Methode, sondern entscheidet sich stattdessen für BAW (bis auf Weiteres warten ohne zeitliche Einstiegsverpflichtung). Harry empfindet selbst einen gestreckten Einstieg (GEP) über zwölf oder 36 Monate als noch zu gewagt. Vermutlich ist die BAW-Methode diejenige, die rund 95 % aller Deutschen seit jeher praktizieren. Diese Methode hat typischerweise eines von zwei Ergebnissen: Entweder steigt Harry bis zu seinem Lebensende nie ein oder er steigt als »Performance Chaser« (Rückspiegelinvestor) ein paar Jahre später in der Nähe eines Aktienmarktgipfels ein. Von diesem an gerechnet sind die Renditen in den Jahren und Jahrzehnten danach dann wohl unterdurchschnittlich. Wer gar nie einsteigt, der wird die siebenmal so hohe Langfristrendite des Aktienmarktes gegenüber dem »Sparbuch« für den Rest seines Lebens verpassen – wie die große Mehrheit aller Haushalte in Deutschland. Wir halten die BAW-Methode – wenn man sie überhaupt »Methode« nennen will – für die schlechtest-mögliche Wahl überhaupt. Um ihre vermutlich armselige Durchschnittsrendite errechnen zu können, müsste man diese Nicht-Methode erst einmal genauer definieren, was wir uns hier ersparen.

**Gesichtspunkt 11: Irrelevanz der Frage in vielen praxisrelevanten Anlagesituationen**

Zum Schluss: Die Frage des Einstiegszeitpunkts stellt sich in vielen praxisrelevanten Fällen gar nicht. Die wichtigsten sind die folgenden Konstellationen: (a) Das fragliche Geld ist schon in Aktien investiert und soll nun lediglich anders (»neu«) investiert werden. Hier ist der Anleger ja in Wirklichkeit bereits im Markt; insofern gibt es gar keinen Einstieg, den man timen müsste oder könnte. (b) Das fragliche Geld (oder ein relevanter Teilbetrag) soll in Anleiheninvestments fließen. Bei kurz- und mittelfristigen High-Quality-Anleihen existiert keine nennenswerte Volatilität, weswegen kurzfristiges Timing hier so oder so vergebene Liebesmüh wäre (das trifft nicht notwendigerweise auf spekulative Low-Quality-Anleihen oder allgemein langfristige Anleihen zu). (c) Wer Cash-Liquidität auf einem Bankkonto liegen hat und dabei betragsmäßig die staatliche Einlagensicherung von 100.000 Euro pro Kunde-Bank-Kombination überschreitet, sollte als informierter, rationaler Mensch eigentlich nicht nachdenken müssen: Das Bankausfallsrisiko

für den Betrag oberhalb der 100.000 Euro ist so hoch, dass das reine Timing-Risiko für den Einstieg in ein global diversifiziertes Aktienportfolio im Vergleich dazu verblasst. (d) Die fragliche Aktieninvestmentsumme ist relativ zum Gesamtvermögen des Anlegers einschließlich seines Humankapitals klein, z. B. unter 10 %. Hier ist es wohl gleichgültig, was der Renditeunterschied zwischen SPE und GEP am Ende ist. Er wird die Tachonadel beim Gesamtvermögen des Anlegers sowieso kaum bewegen.

**Fazit**

Wer sich in Sachen Finanzen für einen sehr rationalen Homo Oeconomicus hält, wird einen vorhandenen Cash-Betrag zu jedem beliebigen Zeitpunkt so bald und so schnell wie möglich in einer Summe in den Aktienmarkt investieren, weil er damit die statistische Ertragsersparung maximiert.

Wer sich der großen Majorität real existierender Homo Sapiens zurechnet, die auch in Gelddingen Emotionen haben, wird in den meisten Börsensituationen mental-emotional besser damit fahren, mit einem zu investierenden Cash-Betrag gestreckt und regelbasiert in den Markt einzusteigen, z. B. über zwölf oder 24 Monate.

Gar nichts zu tun und bis zum »richtigen« oder bis zu einem »besseren« Einstiegszeitpunkt zu warten, dürfte zu jedem gegebenen Zeitpunkt, die schlechteste und zugleich die am meisten verbreitete Strategie sein. □

**Die vorhergehenden Beiträge finden Sie unter:**  
[www.gerd-kommer-invest.de/blog](http://www.gerd-kommer-invest.de/blog)

**Literatur:**

- Constantinides, George (1979): »A Note on the Suboptimality of Dollar-Cost Averaging as an Investment Policy«; In: *Journal of Financial and Quantitative Analysis*; Vol. 14; June 1979; pp. 443–50.
- Jacobs, Heiko; Weber, Martin (2016): »Random Walk Plus Drift – Was Aktienkurse wirklich sind«; *Forschung für die Praxis*, Band 28, 2016; Behavioral Finance Group, Universität Mannheim.
- Kommer, Gerd (2017): »Die Legende vom Cost Averaging Effect«; Internet-Fundstelle: <https://www.gerd-kommer-invest.de/legende-vom-cost-averaging-effect>
- Kommer, Gerd; Schweizer, Jonas (2018): »Das unterschätzte Risiko von Bankguthaben«; Internet-Fundstelle: <https://www.gerd-kommer-invest.de/risiko-von-bankguthaben>
- Kommer, Gerd; Weis, Alexander (2019): »Timing des Markteinstiegs – funktioniert es?«; Internet-Fundstelle: <https://www.gerd-kommer-invest.de/timing-des-markteinstiegs>

## Summertime – But is the living easy?

Von Robert Halver

*Jetzt beginnt wieder die schönste Zeit des Jahres, der Sommerurlaub, in dem auch mal abgeschaltet wird und die Seele baumelt. Aber wie wird der Sommer an den Aktienmärkten? Scheinbar kommen einige Donnerwetter auf die Anleger zu.*

### Tiefdruckgebiete voraus

Die Berichtsaison für das II. Quartal wird schwarz, schwärzer, am schwärzesten. Kein Wunder, denn in diesem Zeitraum hat Corona wirtschaftlich besonders heftig gewütet. Und die Angst vor einer zweiten Infektionswelle mit nachfolgenden Shutdowns spricht auch nicht für eine fundamental stabile Schönwetterfront am Aktienmarkt. Und leider – ich mache aus meinem Herzen keine Mördergrube – springt auch das deutsche Konjunkturpaket zu kurz. Gegen die schlechte Kauflaune hat die nur zeitweise verringerte Mehrwertsteuersenkung wenig Chancen auf »Wumms«. Es wäre besser gewesen, den Soli sofort abzuschaffen, der ja auch von Selbstständigen und Personengesellschaften gezahlt wird. Wäre auch noch der Steuerfreibetrag kräftig erhöht worden, um insbesondere den Geringverdienern mehr Netto vom Brutto zu lassen, hätte man deutlich mehr für die nachhaltige Konjunkturstabilisierung getan. Daneben kommen die Investitionen in Bildung und Digitalisierung zu kurz. Die Wiedererreichung des Zustands vor dem Corona-Ausbruch mit all seinen Strukturdefiziten ist kein lohnendes wirtschaftspolitisches Ziel, wenn die Konkurrenz aus Asien und Amerika die Zukunft gewinnen will.

Für Schlechtwetterperioden wird auch der Orkan »Trump« sorgen. Ganz sicher wird sich der US-Präsident nicht in die Sommerfrische zurückziehen oder gar eine Twitter-Diät machen. Angesichts der US-Wirtschaftskrise und heftigen Neuinfektionen liegt er in Umfragen dramatisch hinter seinem demokratischen Herausforderer Joe Biden. Wer hätte das noch vor einem halben Jahr gedacht? Daher wird er im Sommer aus allen Rohren schießen, um seine Chancen bei den Präsidentschaftswahlen am 3. November 2020 zu wahren. Peking droht er mit der Keule des Handelskriegs. Und die in puncto Außenhandel sicher auch nicht heiligzusprechenden Chinesen werden entsprechend zurückkeulen.

Nicht zuletzt wird Trump weiter gegen die EU bzw. das transatlantische Bündnis wettern, obwohl es jahrzehnte-

lang eine einzigartige Sicherheitsarchitektur sogar für die gesamte Welt bot. Vor allem seinem Lieblingsfeind Deutschland wird er mit Genuss gegen das Schienbein treten. Exportüberschuss, Nato-Beitrag und russische Gaspipeline sind für ihn lohnende Wahlkampf-Munition. Dass seine Aktionen dem geopolitischen Einfluss Amerikas selbst schaden, interessiert ihn wenig. Alles ist erlaubt, solange es ihm nützt. America First heißt für ihn Trump First. Die neuen herzhaften Darbietungen des US-Präsidenten werden an den Aktienmärkten für wenig Entzückung sorgen.

Robert Halver,  
Leiter der Kapitalmarktanalyse  
der Baader Bank AG



[www.baaderbank.de](http://www.baaderbank.de)

Leider schafft es Europa bislang nicht, eigenes Gewicht auf die geostrategische Waage zu bringen. Der innere Zusammenhalt ist brüchig und kann – ähnlich wie bei einem zerstrittenen Ehepaar – nur mit teuren Geschenken zusammengehalten werden. Doch machen die mit 500 Milliarden Euro Beschenkten wenig Anstalten, sich mit Gegenleistungen in Form harter Reformen zu bedanken. Aber nur damit werden sie längerfristig der Dauerrezession entkommen. Ansonsten droht entweder neuer Sprengstoff für das europäische Gemeinschaftswerk oder ein permanenter EU-Länderfinanzausgleich, der es erlaubt, noch mehr dem Müßiggang, dem Dolce Vita, zu frönen. Dazu passt eine EZB, die längst ohne rot zu werden, Staatsfinanzierung praktiziert. »Elvis has left the building« hieß es früher nach Konzerten des King of Rock 'n' Roll. Stability has left Europe heißt es heute bei uns.

Betrachtet man schließlich auch noch die historische Überbewertung von Aktien, die nicht mehr nur sportlich ist, spricht in der Tat doch viel für kräftige Donnerwetter im Aktien-Sommer 2020, oder?

### Doch auch die Hochs kommen nicht zu kurz

Ja, eine zweite Infektionswelle ist nicht auszuschließen. Doch verläuft die Epidemie in Europa deutlich weniger gravierend als in den USA. Zwar bilden sich in Deutschland Hotspots. Es ist jedoch nicht zu erwarten, dass hüben wie drüben Radikal-Lockdowns wie im März oder April angeordnet werden. Die Politik hat panische Angst, dass dann

das ohnehin nur langsam wiederkehrende Wirtschaftsleben vollends zum Erliegen kommt. Da zudem die allgemeine Erwartungshaltung auf Öffnung ausgerichtet ist, drohte ein Wirtschaftsschock die psychologische Wirkung der Konjunkturpakete verpuffen zu lassen.

Bei der Quartalsberichterstattung kommt es vor allem auf die Ausblicke an. Diese dürften angesichts der vielen positiven Frühindikatoren und der u.a. von Siemens fortwährend bestätigten Wirtschaftserholung in China Licht am Ende des Tunnels zeigen. Und Aktien bezahlen die Zukunft.

Durch die Trumpschen Galavorstellungen müssen wir leider durch. Doch selbst bei ihm gilt, dass nicht alles so heiß gegessen wird, wie es gekocht wurde. Ein tatsächliches Wiederaufflammen des Handelskriegs würde seinen Exportunternehmen, ihren Beschäftigten sowie den Mais-, Soja- und Weizen-Farmern aus dem Mittleren Westen – das sind treue Trump-Wähler – das Leben noch schwerer machen. Bei Donald ist immer viel Schaumschlägerei dabei. Aber ein politischer Selbstmörder ist er nicht.

Beim erzwungenen Zusammenhalt Europas mit instabilen Methoden kommt bestimmt keine Freude auf. Selbst die deutsche EU-Ratspräsidentschaft kann keine Stabilitäts-Schönheitspreise mehr gewinnen. Doch müssen die Anleger das Beste daraus machen. Immerhin sorgt die Geldpolitik der EZB für ein stabiles Aktienumfeld. Da beim Zinssparen heutzutage viele Renditen schon vor Inflation negativ sind, ergibt sich ein kolossaler Anlagenotstand pro Aktien. In diesem Zusammenhang ist übrigens auch deren

absolute Überbewertung zu relativieren. Mir gehen die Superlative aus, wenn ich im Vergleich die Bewertung von Zinstiteln – auch angesichts ihrer mangelnden Bonität – beschreiben will.

Sicher, aufgrund dieser Liquiditätshausse haben sich Aktien weit von ihrer fundamentalen, also umsatz- und gewinnseitigen Basis entfernt. Doch ob man es mag oder nicht, dieser Umstand gehört mittlerweile zur Realität an den Finanzmärkten dazu. Früher wurden fundamentale Übertreibungen – siehe u.a. die Dotcom- oder Immobilienblase – noch durch restriktive Geldpolitik und zum Verdruss der Anleger bereinigt. Heute sind Zinserhöhungen und Liquiditätsverknappungen angesichts der dramatischen Überschuldung der Welt nicht mehr möglich. Ansonsten riskierten (Geld-) Politiker den finalen Super-GAU der (Finanz-)Welt mit allen sozialen Kollateralschäden.

### **2020 kein Jahrhundert- und auch kein Horrorsommer für Aktien**

Vor diesem Hintergrund ist insgesamt über den Sommer weder ein Crash noch eine Rallye zu erwarten. Je nach vorliegenden politischen bzw. Konjunkturdaten werden die Aktienmärkte volatil in breiten Seitwärtstrends schwanken. Mit regelmäßigen Aktiensparplänen kann man diese Gemengelage gut parieren.

Nach dem Sommer aber, wenn die geld- und fiskalpolitische Konjunktur-Saat aufgeht und das Angstthema Shutdown an Bedeutung verliert, wird auch der Herbst schöne (Aktien-) Tage haben. □

## Wir retten ehrenamtlich – Helfen Sie uns helfen!

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

Auch online können Sie spenden:  
[www.dlrg.de/spenden](http://www.dlrg.de/spenden)



**DLRG | Wasserrettung**

## Senioren in der Pflicht

### Die Familienverfassung als verständliches Instrument der Vermögenssicherung

*Verehrte Unternehmer/innen und Vermögensinhaber/innen, erinnern Sie sich noch daran, wie Sie von Ihrem Vater oder Ihrer Mutter über die geplante private bzw. betriebliche Vermögensnachfolge informiert wurden? Haben Sie erst im Testament davon erfahren? Wurden Sie beim Notar vor vollendete Tatsachen gestellt? Hat man Ihnen zu Lebzeiten unangekündigt Geld überwiesen oder wurden Sie vielleicht sogar mit dem Pflichtteil abgespeist und damit enterbt? Viele dieser Vorgänge geschahen ohne ausreichende Kommunikation und tun es heute noch. Nun, wie können Sie es einmal besser machen?*

In einer demokratisch geführten Familie sollte allen Beteiligten ein Mindestmaß an Mitspracherecht eingeräumt werden. Nur wer weiß, was Partner, Kinder und Enkel einmal vorhaben, kann seinen letzten Willen zum eigenen Lebenswerk optimal danach ausrichten. Hierbei spielt auch die Eignung der Erben eine wichtige Rolle. Ein passendes Instrument, den Nachkommen hier Orientierung zu geben, ist die Familienverfassung oder auch Familiencharta. Sie bildet die Basis für alle rechtlichen Vereinbarungen, die Sie in Bezug auf Ihre Nachfolge treffen, und hat einen riesigen Vorteil: Jeder versteht Sie. Leider trifft das heute nur noch auf die wenigsten Gesellschaftsverträge, Testamente und Erbverträge zu.

Der nachfolgende Gliederungsaufbau kann Ihnen dabei helfen, aktive Vermögenssicherung für die nächsten Generationen zu betreiben und damit eine Zersplitterung und den Verzehr Ihres langwierig aufgebauten Lebenswerks zu verhindern:

#### 1. Einleitung

Hier sollte erfasst werden, worum es in Ihrer Familienverfassung geht, was damit erreicht werden soll und wen sie betrifft.

#### 2. Familiengeschichte / Lebenswerk

Um auch den nachfolgenden Generationen klarzumachen, wie hart Sie für Ihr Lebenswerk gearbeitet haben, kann hier eine private und betriebliche Chronologie verfasst werden. Die Zielsetzung dabei ist, bei den Nachkommen eine maximale Identifikation mit dem aufgebauten Besitz herzustellen.

#### 3. Familienmitglieder

Wer gehört zum Kreis der Familie? Nur Blutsverwandte oder auch angeheiratete Familienmitglieder, adoptierte Kinder usw.?

#### 4. Ziele und Werte für Unternehmen und Familie

Für welche Werte stehen Familie und Unternehmen? Häufig liest man hier Begriffe wie Zuverlässigkeit, Fleiß, Ehrlichkeit, Fairness, wirtschaftliches Handeln, kaufmännische Vorsicht u.v.m.

Franz Achatz,  
Generationenberatung,  
Family Office,  
GLOGGER & PARTNER  
Vermögensverwaltung GmbH  
[vermoegensverwaltung-europa.com](http://vermoegensverwaltung-europa.com)



#### 5. Rollen und Funktionen von Familienmitgliedern

Welche Position nimmt welches Familienmitglied innerhalb der Struktur ein?

#### 6. Rollen und Funktionen der Familienmitglieder als Gesellschafter

Welche Funktionen, Rechte und Pflichten haben die Familienmitglieder als Gesellschafter?

#### 7. Einrichtung von Gremien

Wird ein Familienbeirat gegründet, um die Beteiligten durch Fachleute zu unterstützen? Falls ja, welche Personen sind das und welche Fachgebiete decken diese ab?

#### 8. Information & Kommunikation

Wie oft finden Familienversammlungen statt? Wer nimmt daran teil und was soll dabei besprochen werden?

#### 9. Konfliktbewältigung

Wie lassen sich Konflikte vermeiden? Wie soll mit Familienstreitigkeiten umgegangen werden? Gibt es einen Mediator?

#### 10. Vermögensstrategie

Wie soll der nachhaltige Erhalt des Familienvermögens gelingen? Wie sieht die derzeitige Vermögensstruktur aus? Welche Vermögensrendite wird angestrebt und wie soll sie erreicht werden? >>

**11. Ausschüttungspolitik**

Wann sollen Ausschüttungen erfolgen? Wie soll mit ordentlichen, wie mit außerordentlichen Erträgen umgegangen werden?

**12. Bereits vorhandene Systeme und Strategien**

Sind bereits Vermögensstrategien vorhanden, auf die aufgebaut werden kann?

**13. Aufbau von Gesellschafterkompetenz**

Wann sollen die älteren Gesellschafter die nachwachsende Generation einbinden? Wie steht es um die Eignung der Familienmitglieder? Welche Qualifikation ist für welche Funktion notwendig? Wie und in welchem Zeitraum werden Nachfolgerinnen und Nachfolger aufgebaut?

**14. Regeln zur Einhaltung und Regelveränderungen (Beschlussfähigkeit)**

Die Familienverfassung mag heute richtig und eindeutig sein. Wie lässt sich dennoch eine Flexibilität für die Zukunft herstellen? Wie werden Beschlüsse gefasst? Wer sind die stimmberechtigten Mitglieder der Familie?

**Fazit:** Eine Familienverfassung stellt die Familie, das/die Unternehmen und das Gesamtvermögen in den Mittelpunkt. Damit wird sie zu einer verständlichen Orientierungshilfe innerhalb der persönlichen Nachfolgeplanung. Für den Vermögensverwalter, Family Officer oder Beirat ist sie ein wichtiger Leitfaden, um die aktive Vermögenssicherung für zukünftige Generationen zu unterstützen. Im besten Fall wirken alle Beteiligten bereits bei der Erstellung mit. □

Mit ETFs Ihren Lebensstandard und Ihre Vermögensziele sichern:

### »Souverän investieren vor und im Ruhestand«

Von Dr. Gerd Kommer

*Egal, ob Sie schon früh begonnen haben, Ihre Spargroschen mit ETFs zu vermehren, oder ob Sie zu den Spätberufenen gehören: Gerd Kommer hat die passende Anlagestrategie für Sie! Gerade wenn Sie bisher auf die gesetzliche Rente, Banksparprodukte oder Kapitallebensversicherungen vertraut haben, ist eine Anlage in ETFs eine günstige Möglichkeit, die Rentenlücke zu schließen.*

*Natürlich haben Sie vor und im Ruhestand noch andere Anlagethemen, wie die Versorgung Ihres Partners, einen Umzug in den Altersruhesitz, Schenkungen an Kinder und Enkel oder sogar die Gründung einer Familienstiftung. Alles rund um die Finanzplanung für die zweite Lebenshälfte finden Sie hier!*

Campus Verlag

343 Seiten

ISBN: 9783593512457

>> [Bestellung bei Amazon](#)

## SOUVERÄN INVESTIEREN vor und im Ruhestand

Mit ETFs Ihren Lebensstandard und Ihre Vermögensziele sichern

## GERD KOMMER

**campus**

## Was geschieht mit dem Facebook Account, wenn der Nutzer stirbt?

Von Jürgen E. Leske

*Wir hatten schon einmal darüber berichtet: Eine Mutter wollte an den Facebook Account ihrer verstorbenen Tochter herankommen und konnte das nur mühselig gerichtlich durchsetzen. Inzwischen hat sich der Nebel um den digitalen Nachlass etwas gelichtet. Noch ist aber längst nicht alles klar und juristisch durchdekliniert.*

Regel Nr. 1: Wer heute ein Testament macht, sollte dort unbedingt auch den digitalen Nachlass mit abhandeln und sagen, wer den digitalen Nachlass erhält. Das Allermindeste, was im Testament zu finden sein sollte: die Zugangsdaten zu den verschiedenen Accounts. Denn oft werden die Zugangsdaten, PINs und Passwörter nicht gerade offen auf dem Schreibtisch des Verstorbenen liegen, sondern er versucht, sie zu verstecken (abgesehen von jenen Hallodries, die die PIN für ihre EC-Karte sicherheitshalber gleich dort draufschreiben). Die oben erwähnte Mutter jedenfalls konnte die Zugangsdaten ihrer Tochter nicht finden. Im Testament dagegen wären sie gut aufgehoben, denn das hinterlegt man bei einer Hinterlegungsstelle. Natürlich muss man dann aufpassen, dass Änderungen auch nachgetragen werden.

Regel Nr. 2: Am besten, man führt eine Tabelle über die verschiedenen Accounts, die man unterhält, und sorgt bei Veränderungen für das Update. Denn: Ein Erbe, der nicht an die Passwörter und sonstigen Zugangsdaten des Erben herankommt, wird es schwer haben, seine Rechte durchzusetzen. Normalerweise weiß man als Erbe überhaupt nicht, wo denn der Verstorbene überall online aktiv war. Das ist aber die erste Voraussetzung, um überhaupt seine Rechte wahrnehmen zu können. Und wenn der Verstorbene gar einen Online-Account bei einer Internet-Bank hat – dann kann es passieren, dass die Erben gar nicht an das Vermögen herankommen.

Gut ist: Wir haben in Deutschland die Gesamtrechtsnachfolge des Erben. Das bedeutet: Der Erbe übernimmt sämtliche Rechte (freilich auch Pflichten, wenn er das Erbe dann angenommen hat) des Verstorbenen. Somit ist er mit dem Tod des Erblassers auch Inhaber von dessen Internet-Persönlichkeit. Es gehört ihm die digitale Hinterlassenschaft.

Und das kann ziemlich viel sein, viele Accounts, viele Videos, viele Texte, viele Verbindungen. Das alles hilft ihm aber wenig, wenn er nicht herankommt. Bei der Durchsetzung kollidieren die Grundrechte der Geheimhaltung und des Eigentums. Der Bundesgerichtshof musste das vor einiger Zeit gegeneinander abwägen und es siegte das Grundrecht des Eigentums über das der Geheimhaltung.



Jürgen E. Leske | [www.raleske.de](http://www.raleske.de)

Wer die Zugangsdaten nicht hat, kann ein Profil nicht öffnen. Er kann aber auch – was mindestens ebenso interessant sein könnte – das Profil oder Teile davon nicht löschen. Es gibt Dienstleister, die einem da helfen können. Der mühsamste Weg ist wahrscheinlich der über die Gerichte, wenn alle Technik nichts mehr hilft. Sowohl Facebook als auch Google haben inzwischen gelernt. Sie versuchen, wenn auch störrisch, zu akzeptieren, dass hier deutsches Erbrecht gilt.

Wichtig für den Erben: Bevor er weiß, ob er das Erbe annehmen soll, sollte er sich genau darüber informieren, wie werthaltig der digitale Nachlass des Verstorbenen wirklich ist. Denn, wie oben erwähnt, der Nachlass kann zwar durchaus finanziell von Bedeutung sein. Es kann aber auch sein, dass sich hier Schulden ergeben: Vielleicht hat der Verstorbene noch Lizenzen zu zahlen gehabt oder es sind noch Rechnungen offen. Genaue Informationen über den digitalen Nachlass bewahren den Erben vor bösen Überraschungen.

### Gibt es einen Pflichtteil beim digitalen Erbe?

Ja und nein. Der Erbe, der auf den Pflichtteil gesetzt ist, hat ja keinen Anspruch auf den Nachlass oder Teile des Nachlasses. Er hat nur einen Anspruch auf Geld. Wenn also der digitale Nachlass etwas wert sein sollte, dann wäre das zu schätzen. Der digitale Nachlass wäre wertmäßig zu addieren mit dem sonstigen Nachlass und daraus dann der Pflichtteil zu errechnen. Nun kann der Pflichtteilsberechtigte von den Erben seinen wertmäßigen Anteil heraus verlangen. □

## Attraktive Altersvorsorge für geschäftsführende Gesellschafter

Von Lothar Eller

Wollen Sie sich heute als Gesellschafter-Geschäftsführer etwas aus Ihrer GmbH ausschütten lassen, so verbleibt Ihnen aufgrund der steuerlichen Situation insgesamt nur rund die Hälfte des Gewinns als Nettoeinkommen übrig. Viele Gesellschafter sind der Meinung, dass es sich hierbei um nicht tolerierbare Abgaben handelt, und suchen nach Wegen mehr von ihrem hart erwirtschafteten Geld für sich behalten zu können. Eine mögliche Lösung an dieser Stelle ist der Weg über eine Pensionszusage.

Mit einer sogenannten beitragsorientierten Pensionszusage seitens Ihrer GmbH erhalten Sie eine Möglichkeit, Ihre Altersvorsorge äußerst attraktiv zu gestalten. Kombiniert mit einer intelligenten und kostengünstigen Anlagestrategie und einer sauberen Durchführung erhalten Sie als Gesellschafter-Geschäftsführer eine Versorgung für Ihr Alter, die individuell und hochflexibel gestaltbar ist. Außerdem vermeiden Sie mit der richtigen Gestaltung ungewollte Bilanzbelastungen für die Gesellschaft. Zudem kann die zukünftige Versorgungsleistung zu einem hohen Anteil aus erwirtschafteten Kapitalerträgen und ersparten Steuern finanziert werden. Auch einem späteren Unternehmensverkauf steht dadurch nichts im Wege.

### Steuerlast senken mit Pensionszusagen

Als Erstes möchten wir Ihnen aufzeigen, welche Einsparmöglichkeiten gegeben sind. Im zweiten Abschnitt können Sie lesen, worauf bei der Einrichtung einer Pensionszusage geachtet werden sollte. Die Gesamtsteuerlast für Ihre GmbH setzt sich aus der Körperschaftsteuer, dem Solidaritätszuschlag und der ortsabhängigen Gewerbesteuer zu-



sammen. Möchten Sie sich als Gesellschafter einen Gewinn ausschütten lassen, so fallen anschließend noch die Kapitalertragsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag und eventuell die Kirchensteuer an. Im Schnitt verbleibt Ihnen in Deutschland dann nur gut 50% des ursprünglich generierten Gewinns als Nettoeinkommen. In München sind es sogar nur gute 48%, also weniger als die Hälfte des Gewinns. Das sind drastische Zahlen. Sie können jedoch die Steuerlast deutlich senken (Grafik 1).

Lothar Eller,  
Honorar-Finanzanlagenberater,  
Eller Consulting GmbH – Stuttgart



[www.ellerconsulting.de](http://www.ellerconsulting.de)

### Wie kann nun durch eine Pensionszusage die Steuerlast reduziert werden?

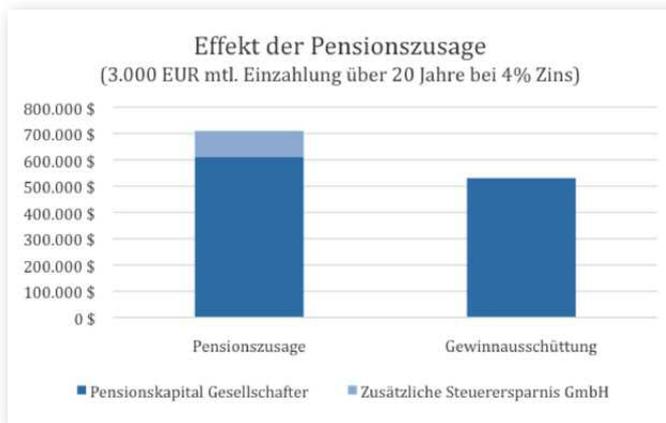
Auf Ebene der GmbH ist der erste Hebel der sogenannte Innenfinanzierungseffekt. Wird ein bestimmter Betrag jeden Monat für die Pensionszusage von der GmbH zurückgelegt, so kann eine entsprechende steuermindernde Rückstellung in der GmbH gebildet werden, die mit 30% entlastet. Gleichzeitig werden die angelegten Beträge, je nach Anlageform, nur gering besteuert. Die tatsächliche Besteuerung auf Gesellschafterebene findet erst statt, sobald Sie Ihre Pensionszusage in Anspruch nehmen.

Bei der Auszahlung in Form einer einmaligen Kapitalzahlung kommt die Fünftelregelung zum Zuge. Diese besagt, dass außerordentliche Einkünfte, zu denen auch Ihre Kapitalzusage gehört, steuerlich begünstigt werden. Konkret wird die Einnahme aus der Pensionszusage so behandelt, als bekämen Sie sie über fünf Jahre ausgezahlt.

Dabei ist es von entscheidender Bedeutung, dass ihr sonstiges Einkommen im Jahr des Versorgungsbezugs so niedrig wie möglich ausfällt, denn dieses wird summiert mit einem Fünftel der Kapitalzusage, ausgehend vom Gesamtbetrag werden Sie anschließend in eine bestimmte Steuerklasse eingestuft. Das bedeutet: Haben Sie in dem Jahr, in dem Sie Ihre Kapitalzusage ausgezahlt bekommen, ein niedriges Einkommen, weil Sie zum Beispiel bereits Rentner sind oder Sie zielgerichtet im Jahr der Auszahlung ein geringeres zu versteuerndes Einkommen haben, ist das für Sie sehr vorteilhaft. >>

### Wie viel Steuerersparnis ist bei Pensionszusagen möglich?

Investiert man beispielsweise 3.000 Euro monatlich über 20 Jahre in eine Pensionszusage und geht von einem zu versteuernden Einkommen von 50.000 Euro im Jahr des Zuflusses aus, so läge die totale Ersparnis bei über 179.500 Euro (~31 %) gegenüber einer Gewinnausschüttung und privaten Ansparung (Grafik 2).



Um den Nettobetrag noch weiter zu erhöhen, kann man sich die Pensionszusage zum Beispiel auch gestreckt über zehn Jahre auszahlen lassen. Mit obigem Beispiel wäre der Mehrertrag 202.000 Euro gegenüber einer privaten Ansparung.

### Finanzierung der Pensionszusagen über günstige Indexfonds

Zur Finanzierung sind am besten günstige und rentable Indexfonds und/oder ETFs geeignet. Das Interessante hierbei ist, dass Sie neben der Möglichkeit auf eine erkennbar höhere Wertentwicklung bei diesen Anlageklassen auch eine geringere Besteuerung der Erträge auf Ebene der GmbH gegenüber dem Privatvermögen haben.

### Gestaltung einer Pensionszusage

Einige Fragen, die Sie diskutieren müssen und zu denen Sie eine schriftliche Vereinbarung treffen sollten, sind:

- Ist ein vorgezogenes Alterskapital ab dem 62. Lebensjahr möglich?
- Wie wird das Alterskapital bei einer Weiterbeschäftigung über das reguläre Pensionsalter angepasst?
- Wie sähe eine ratenweise Auszahlung des Alterskapitals aus?
- Sind es noch mindestens 10 Jahre bis zum Ruhestand?
- Sind die Gelder zur Sicherheit an den GGF verpfändet?
- Sind Hinterbliebene unkompliziert berücksichtigt?
- Wie soll die Geldanlage strukturiert werden?

Eine Rente wird, wenn überhaupt, nur optional vereinbart, da eine Rente eine ungewisse Verbindlichkeit darstellt und bei einem Unternehmensverkauf für Diskussionen sorgen kann.

Nehmen Sie vorzeitige Versorgungsrisiken, wie zum Beispiel das Berufsunfähigkeitsrisiko, nicht in das Konzept mit auf.

Um sich in einem Insolvenzfall abzusichern, verpfänden Sie die zur Finanzierung der Pensionsrechte aufgebauten Mittel an sich als Geschäftsführer. Dies schützt Sie im Falle eines Falles vor einem ungewollten Zugriff des Insolvenzverwalters.

Legen Sie außerdem bei der Planung der Pensionszusage fest, was bei speziellen Ereignissen passieren soll, wie zum Beispiel ein vorzeitiges Ableben, eine Krise im Unternehmen oder auch der Verkauf der Gesellschaft.

Diese Fragen werden schnell unübersichtlich, daher empfehlen wir, einen unabhängigen Spezialisten für die Pensionsplanung zu konsultieren. Achten Sie bei der Wahl des Spezialisten darauf, dass möglichst keine Interessenkonflikte, wie zum Beispiel Provisionen, vorhanden sind und eine Zulassung sowohl als Rechtsberater (Rechtsanwalt oder Rentenberater) als auch als Anlageberater vorhanden sind, denn nur mit spartenübergreifenden Kompetenzen ist eine solche Lösung für Sie möglich.

### Fazit:

Bei der Pensionszusage handelt es sich um ein vielversprechendes und flexibles Konzept zur Altersvorsorge. Viele Gesellschafter-Geschäftsführer kennen das Konzept nicht, da die betriebliche Altersvorsorge von Versicherungsvermittlern dominiert wird und an einer Lösung ohne Versicherung kein Interesse besteht. Auch die richtige Gestaltung als betragsorientierte Pensionszusage ist wichtig, damit in der Handelsbilanz keine Rückstellungen ausgewiesen werden müssen. Leider ist diese Art der Pensionszusage selbst bei Steuerberatern wenig bekannt. Der Wirkungsgrad der Steuerersparnis wird deutlich durch die Höhe des regulären Einkommens im Jahr des Kapitalzuflusses aus der Pensionszusage beeinflusst. Dieses sollte unter Zuhilfenahme des Steuerberaters möglichst niedrig gestaltet werden. □

## Wie sicher ist Geld bei der Bank?

Von Manfred Gburek

Toll, die Deutschen sind reich. Sie haben – Betriebsvermögen nicht mal berücksichtigt – an die 6 Billionen Euro zusammengespart. Zusätzlich Immobilien, deren Wert nochmals etwa denselben Betrag ausmachen dürfte. Das sind also zusammen 12 Billionen Euro. Und nun kommt's: Nicht weniger als 2,3 Billionen von den 12 schlummern weitgehend unverzinst auf allerlei Konten der Banken und Sparkassen, ein kleiner Teil auch bar im hauseigenen Safe oder unter der sprichwörtlichen Matratze. Man sagt den Deutschen nach, sie seien sicherheitsbewusst, und dann machen sie so einen Mist.

Manfred Gburek,  
Wirtschaftsjournalist

[www.gburek.eu](http://www.gburek.eu)



Es kommt aus Sicht der Kunden noch schlimmer: Immer mehr Banken und Sparkassen verlangen von ihnen Gebühren. Und weil die Institute wegen allzu magerer Ergebnisse aus dem Zinsgeschäft zunehmend ins Risiko gehen – das heißt, bei der Prüfung der Kundenbonität ein Auge zudrücken –, wächst die Gefahr von Schieflagen. Macht nichts, sagen sich die Sparer, Einlagen – dazu gehören alle erdenklichen Giro-, Spar-, Tages- und Festgeldkonten, außerdem auf den Namen lautende Sparbriefe und Schuldverschreibungen – Einlagen der Sparer also, außerdem die von Gesellschaften bürgerlichen Rechts, von Stiftungen und kleinen Unternehmen sind bis 100.000 Euro pro Kunde und Bank oder Sparkasse gesetzlich geschützt. Obendrein gibt es noch die freiwillige Einlagensicherung.

Also letztlich doch alles paletti? Was den gesetzlichen Schutz angeht: eigentlich ja, zumindest bis zur Obergrenze von 100.000 Euro, in Sonderfällen (beispielsweise Heirat, Hausbau, Kündigung oder Renteneintritt) vorübergehend sogar bis 500.000 Euro. Aber wenn es zu einer Bankenkrise wie 2008 kommt? Dann besteht die Gefahr, dass alle Schutzmechanismen nicht ausreichen. In diesem Fall muss wieder eine Rede her wie die von Kanzlerin Angela Merkel am 5. Oktober jenes Jahres, die in dem Satz gipfel-

te: „Wir sagen den Sparerinnen und Sparern, dass ihre Einlagen sicher sind.“ Ihr damaliger Finanzminister Peer Steinbrück legte zusätzlich nach, indem er den Sparern versicherte, keiner von ihnen müsste befürchten, auch nur „einen Euro ihrer Einlagen zu verlieren“. Hatten die beiden damals etwa heimlich einen Schatz vergraben, mit dem sie alle Banken und Sparkassen retten würden? Nein, sie taten einfach so, als sei an der Sicherheit der Institute nicht zu zweifeln. Merkel und Steinbrück wollten einen Bankrun zu verhindern, und die Sparer vertrauten ihnen. Woher das rettende Geld kommen sollte, ließen sie vorsichtshalber offen. Im Gefolge wurden unter anderem auch die deutschen Steuerzahler zur Kasse gebeten, Wiederholung möglich. In diesem Punkt sind der Phantasie keine Grenzen gesetzt. Die Spekulationen reichen von einer Lösung, die noch mehr zulasten der Steuerzahler ausfällt, bis zu der von deutscher Seite stets abgelehnten gemeinsamen Haftung aller Euroländer. Was eine solche Haftung betrifft, ist zwar mit großem Widerstand durch die Bundesregierung zu rechnen. Aber man muss konstatieren, dass Deutschland bei der Einlagensicherung im Euroraum ziemlich isoliert dasteht und damit anfällig für Attacken der anderen Euroländer ist.

Deutschlands Sonderrolle erklärt sich unter anderem daher, dass es hierzulande gleich drei unterschiedliche Sicherungssysteme gibt, das der privaten Banken, der Sparkassen und der Genossenschaftsbanken. Im ersten Fall soll die Entschädigungseinrichtung deutscher Banken (EdB), eine Tochter des Bundesverbands deutscher Banken (BdB), für die geregelte Abwicklung von Problemfällen sorgen, im zweiten Fall der Deutsche Sparkassen- und Giroverband (DSGV), im dritten Fall der Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR).

Die Edb finanziert sich über Beiträge ihrer Mitglieder – mehr als eine Hundertschaft, von der Airbus Bank bis zur Ziraat Bank International. Der Edb gehören weder die Sparkassen noch die Genossenschaftsbanken an. Vielmehr bilden diese beiden Gruppen Solidargemeinschaften, im Branchenjargon Institutssicherung genannt, die über die gesetzliche Einlagensicherung hinausgeht. Dazu verwaltet der DSGV elf regionale Stützungsfonds, die Sicherungsreserve der Landesbanken und den Sicherungsfonds der Landesbausparkassen. Sie sollen bei Bedarf für in Not geratene Mitglieder der Sparkassenorganisation einspringen. Unter den Genossen übernehmen die in der

FinanzGruppe vereinigten 972 Institute einschließlich der DZ Bank und einiger Sonderinstitute entsprechende Aufgaben. Während Sparkassen und Genossenschaftsbanken ihren Kunden den vollen Einlagenschutz in unbegrenzter Höhe garantieren, ist er bei den privaten Banken wie folgt geregelt: Neben dem gesetzlichen gibt es einen freiwilligen Schutz, der zurzeit pro Kunde 20 Prozent der Eigenmittel einer Bank ausmacht. Der Prozentsatz soll 2020 auf 15 und 2025 auf nur noch 8,75 Prozent sinken. Für Einlagen, die seit 2012 begründet oder verlängert wurden, gelten – unabhängig vom Zeitpunkt der Begründung von solchen Einlagen – seit dem 1. Oktober 2017 die jeweils neuen Sicherungsgrenzen. Anlass genug, mehr als nur einen Blick auf sie zu werfen. Geschützt sind, wie bereits erwähnt, Konten und auf den Namen eines Kunden lautende Wertpapiere. Darüber hinaus als Sondervermögen geführte offene Fonds und Aktien, die sich ja ebenso wie Fonds in privaten Depots und nicht in Bankbilanzen befinden. Fonds werden wie Aktien zwar von Banken und Sparkassen verwaltet, gehören aber nicht ihnen, sondern ihren Kunden. Im Übrigen sollten Anleger beachten, dass weder Inhaberpapiere wie die gängigen Anleihen noch Zertifikate geschützt sind.

Wie steht es um die Höhe der gesetzlichen Einlagensicherung von Bankmüttern und -töchtern? Beispiel Deutsche Bank/Postbank: Beide sind unabhängig voneinander durch die Entschädigungseinrichtung deutscher Banken geschützt. Wer also in beiden Instituten ein Konto besitzt, hat den Schutz von 100.000 Euro je Kunde und Institut sowohl bei der einen als auch bei der anderen Bank. Beispiel ING-DiBa: Ihre Töchter treten unter abgewandelten Namen wie ING Wholesale Banking oder ING-DiBa Direktbank Austria auf. Die Mutterbank stellt fest: „Die Gesamtsumme aller Einlagen bei einer oder mehreren dieser Marken in Höhe von bis zu 100.000 Euro ist gedeckt.“ Es erscheint also ratsam, die Konditionen jedes Instituts zu hinterfragen.

Wer sich für Gold interessiert, sei noch darauf aufmerksam gemacht, dass die Anleihe Xetra-Gold „nicht dem Schutzzumfang des Einlagensicherungsfonds unterliegt“, wie der Bundesverband deutscher Banken feststellt. Diese Anleihe ist also in erster Linie ein Spekulationsobjekt für Anleger, die der Abgeltungsteuer entgehen möchten. Denn falls mit ihr Kursgewinne anfallen, bleiben diese nach mindestens einem Jahr Haltedauer in unbegrenzter

Höhe steuerfrei. Der schon erwähnte Oktober 2017 hat auch für institutionelle Kunden allerlei Neuerungen mit sich gebracht. So fallen jetzt Bund, Länder und Kommunen aus der freiwilligen Einlagensicherung raus. Der Schutz für Unternehmen, Versicherungen und halbstaatliche Stellen, etwa Versorgungswerke, bleibt zwar erhalten, aber in veränderter Form. Aus Anlegersicht interessanter dürfte sein, bei welchen bankähnlichen Instituten es keinen Schutz gibt: Finanzholdings, Zahlungsinstitute, Vermögensverwaltungen, Unternehmen, die tätig sind im Kredit- und Factoringgeschäft, im Finanzierungsleasing, im Handel mit Finanzinstrumenten, im Emissions- oder Platzierungsgeschäft, in der Corporate Finance Beratung, der Portfolioverwaltung und im Depotgeschäft. Solche Beispiele zeigen, ebenso wie die bereits erwähnten Vorschriften zulasten der Kunden, wie wichtig es ist, ständig ein Auge auf die eigenen Finanzen zu haben und privat vorzubeugen. Dazu braucht man sich nur vorzustellen, unter welchen Umständen die Institutssicherung der Sparkassen und Genossenschaftsbanken an ihre Grenzen stieße, sobald ein größeres Verbandsmitglied zu sehr ins Risiko gegangen ist. Oder – schlimmer noch – was geschähe, wenn mehrere private Banken vom Kaliber der pleite gegangenen, nicht mal besonders großen Maple Bank in Schieflage gerieten. Dann müsste wieder die Bundesregierung aktiv werden, wobei Worte wie im Jahr 2008 die vom Duo Merkel/Steinbrück nicht ausreichen dürften. Bleibt noch die Frage, wie Anleger sich jetzt verhalten sollten, um ihr Geld in Sicherheit zu bringen. Da drängt sich zunächst die Antwort auf: Unterhalb von 100.000 Euro je Kunde und Bank ist Sicherheit gegeben, sieht man von der Geldentwertung durch Inflation und von den immer häufigeren ärgerlichen Gebühren ab. Und oberhalb? In diesem Fall bietet sich an, Konten bei mehreren Banken und Sparkassen zu unterhalten. Wer schließlich über flüssiges Kapital in Millionenhöhe und darüber verfügt, ist gut beraten, es so zu investieren wie erfolgreiche Millionäre: je ein Viertel auf mehreren Konten, in Aktien – am besten nach einem Rücksetzer der Kurse –, in Immobilien – nach einem größeren Preisrückgang – und in Gold einschließlich Silber. □

*Aus dem Buch:*

*»Reich werden ist keine Schand!.«*

*Von Manfred Gburek*

*Kindle Edition: [www.amazon.de](http://www.amazon.de) | ePUB: [www.epubli.de](http://www.epubli.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.