

Die Aktie als Vermögensklasse bleibt auch in der Nach-Corona-Zeit erste Wahl

Von Adrian Roestel

Das erste Halbjahr 2020 ist eine Zeit, die wir alle nicht vergessen werden. Weltweit gab es nur ein beherrschendes Thema: Covid-19 und wie der Coronavirus in den Griff zu bekommen ist. Fast überall auf der Welt entschieden sich Regierungen zu radikalen Schritten. Ausgangsbeschränkungen, Reiseverbote, Produktionsstillegungen, Schulschließungen und andere einschränkende Maßnahmen kamen in rascher Folge. Neben den zum Teil schrecklichen persönlichen Folgen, die viele Bürger erleiden mussten, waren die Auswirkungen auf Wirtschaft und Kapitalmärkte extrem. Die daraufhin eingeleiteten Rettungsmaßnahmen von Notenbanken und Staaten allerdings auch.



Adrian Roestel,
Leiter Portfoliomanagement
bei Huber, Reuss & Kollegen

www.hrkvv.com

Die Coronavirus-Pandemie sorgte für den schnellsten und stärksten Crash an den Aktienmärkten seit 90 Jahren. Nie zuvor wurde ein mehrjähriger Bullenmarkt derart jäh beendet. So brach der MSCI World binnen fünf Wochen um 34% ein. Die in kürzester Zeit quasi in »unlimitierter« Höhe auf den Weg gebrachten geld- und fiskalpolitischen Rettungspakete führten allerdings auch zur stärksten Erholung der Aktienmärkte, die es je gegeben hat. Ab dem Tief am 23. März schoss der Weltaktienindex in gerade mal gut drei Wochen um 25% nach oben. Krisengewinner waren eindeutig Technologiewerte. Auch Pharmatitel entwickelten sich unter dem Strich positiv, konnten aber mit den Techtiteln bei Weitem nicht mithalten. Heftige Einbrüche verzeichneten Energie-, Finanz- und Immobilienwerte. Wachstum blieb eindeutig Trumpf: Während Wachstumstitel um 5% zulegen konnten, verloren Substanzwerte 19%.

Auch auf der Zinsseite waren heftige Entwicklungen zu beobachten. Massive Anleihekaufprogramme von Fed und EZB sowie Zinssenkungen rund um den Globus drückten die Zinsen in der westlichen Welt zunächst

»Die Elite der Vermögensverwalter im
deutschsprachigen Raum 2020«



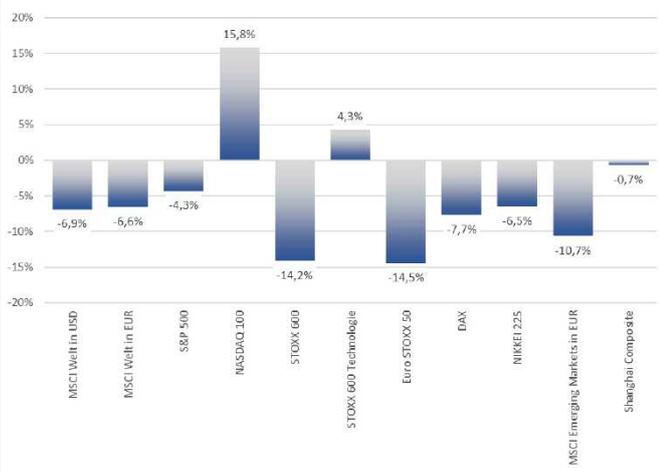
Stückpreis: 39,80 Euro (inklusive Porto, Verpackung und
Mehrwertsteuer, Auslandsporto wird extra berechnet)
Handelsblatt-Abonnenten erhalten 10 Euro Rabatt

Bestellung unter: bestellung@elitereport.de

heftig abwärts. Die stärkste Ausweitung der Kreditaufschläge seit der Finanzkrise 2008/09 wurde durch die Rettungspakete jedoch zur Hälfte wieder revidiert.

Der Ölmarkt erlebte ebenfalls einen nie dagewesenen Sturm. Im Zuge des heftigen Nachfrageeinbruchs und einer großen Uneinigkeit unter den OPECplus-Ländern brach der Ölpreis auf unter 20 US-Dollar je Barrel ein. Erst als sich Russland und Saudi-Arabien doch noch zusammenraufte, wurde der Preisverfall gestoppt. Inzwischen wird Rohöl wieder um die 40-Dollar-Marke gehandelt.

Die Performance der weltweit wichtigsten Indizes im 1. Halbjahr 2020



Krisengewinner auf der Rohstoffseite ist das Gold. Der Preis für das begehrte Edelmetall bewegt sich wieder in Schlagdistanz zum Rekordstand während der Eurokrise. Auf Eurobasis hat der Goldpreis bereits neue Hochs erreicht. Die Zementierung des Niedrigzinsumfelds und die Explosion der Staatsverschuldung sprechen auch weiterhin für Investitionen in Gold.

U-förmige Erholung der Konjunktur bleibt am wahrscheinlichsten

Das war der Rückblick auf das erste Halbjahr. Was erwartet uns nun in der zweiten Jahreshälfte? Zunächst einmal: Aktuell erleben wir einen beispiellosen Einbruch der Weltwirtschaft. Beunruhigend ist, dass die Wachstumsschätzungen des Internationalen Währungsfonds (IWF) und nationaler Regierungen überwiegend auf einer relativ raschen Erholung in der zweiten Jahreshälfte beruhen und die Schätzungen zuletzt nach unten korrigiert wurden. Weiterhin herrscht eine hohe Unsicherheit über das Ausmaß des Konjunkturabsturzes im zweiten Quartal und die Frage,

wie rasch sich die Wirtschaft bis Ende Dezember erholen wird. Während die meisten Fabriken schnell wieder hochfahren, kämpft der (immer wichtiger werdende) Dienstleistungssektor noch mit vielen Einschränkungen. Nichtsdestotrotz bewegt sich der Optimismus der Unternehmen schon wieder auf Vorkrisenniveau. Auch die Konsumenten bleiben überwiegend optimistisch. Zwar war bei den Haushaltseinkommen und -ausgaben insbesondere in den USA ein rekordhoher Einbruch zu verzeichnen, allerdings ist auch eine kräftige Erholung zu beobachten. Darauf deuten ein erhöhtes Verbrauchervertrauen, gute Daten vom US-Einzelhandel sowie erstaunlich hohe private Ausgaben der US-Bürger hin.

Aus unserer Sicht bleibt eine U-förmige Erholung der Konjunktur am wahrscheinlichsten. Die Arbeitsplatzverluste in Europa sind geringer als ursprünglich erwartet und in den USA werden weggefallene Arbeitsplätze schneller wiederaufgebaut als gedacht. Aber: Nach jetzigem Stand gibt es in den Vereinigten Staaten noch immer fast 14,7 Millionen Stellen weniger als vor der Pandemie. Hinzu kommt, dass neue Restriktionen angesichts stark steigender Infektionszahlen in etlichen Bundesstaaten für Unsicherheit sorgen. Zumal ab Juli, wenn die zusätzliche Arbeitslosenunterstützung aus dem CARES Act wegfällt, die US-Bürger weniger Geld für Konsum ausgeben werden.

Trotz all der Unsicherheiten ist das Risiko einer Systemkrise gering. Dafür ist zu viel Liquidität im System. Und falls doch noch weitere Maßnahmen notwendig wären, stehen Notenbanken und Staaten in den Startlöchern. Extrem hilfreich war auch, dass die Rettungspakete global synchronisiert auf den Weg gebracht wurden. Die Geschwindigkeit und die breite Zustimmung zu den schwindelerregenden Summen dürften der Tatsache geschuldet sein, dass es keinen Schuldigen für das Übel gibt. Dass angesichts der massiven fiskalpolitischen Unterstützungen die globale Staatsverschuldung aus dem Ruder läuft, scheint (noch) niemanden zu stören. Die Rettungspakete werden als notwendig erachtet.

Die größte Gefahr geht am ehesten von den Schwellenländern aus, wo sich eine aufkommende Schuldenkrise anbaut. Zusammengerechnet sitzen die Emerging Markets auf einem Schuldenberg von 17 Billionen US-Dollar. Dies entspricht 24% der weltweiten Schulden. Staatsanleihen von mindestens 15 Ländern notieren im Ausfallbereich (mehr als 10% Renditeaufschlag gegenüber US-Treasuries).

Die Aktie ist mehr denn je »alternativlos«

Neben dem ungebremsten Schuldenanstieg ist das volkswirtschaftliche Umfeld geprägt von einem seit Jahren anhaltenden schwachen Produktivitätswachstum, einer stark divergierenden demografischen Entwicklung in Industrieländern auf der einen (Anteil der Älteren steigt) und Schwellenländern auf der anderen Seite (viele junge Menschen) sowie massiven technologischen Umbrüchen. Alle diese Faktoren sprechen für ein anhaltendes Niedrigzinsumfeld. Die jüngste Entwicklung der Zentralbankbilanzen, die auf zuvor nie erreichte Niveaus gestiegen sind, zementiert das Nullzinsniveau. Dies wiederum unterstützt die Aktie als Vermögensklasse über viele Jahre, in der Asset-Allokation ist sie mehr denn je »alternativlos«.

Was bedeutet dies nun für zweite Jahreshälfte? Hinsichtlich der Unternehmensgewinne ist das Coronajahr 2020 abgehackt, es dominiert der Vergleich von 2021 gegenüber 2019. Aktuelle Schätzungen zufolge wird erwartet, dass im kommenden Jahr die Gewinne der im MSCI World enthaltenen Unternehmen um mehr als 2 % höher liegen als 2019. Dies ist kein besonders hoher Wert, aber nach dem Horrorjahr 2020 beruhigend. Zumal die Gewinne den Prognosen zufolge stärker steigen als die Umsätze. Börsianer gehen also im Zwei-Jahres-Vergleich von höheren Gewinnmargen aus. Dies könnte auch ein Treiber für die Aktienmärkte in den kommenden Jahren sein. Denn die Coronakrise hat in allen Branchen und bei allen Unternehmen schonungslos offengelegt, wo strukturelle Schwächen liegen. Diese werden in den kommenden Jahren größtenteils beseitigt (zum Beispiel durch Desinvestments) oder auf Vordermann (durch Restrukturierungsprogramme) gebracht werden. Grundsätzlich sollte bei der Aktienauswahl der Fokus auf wachstumsstarke und von Zukunftstechnologien profitierende Qualitätsunternehmen liegen.

Im Anleihesegment ist aktives Handeln gefragt

Im Anleihesegment ist ein aktives Management wichtiger denn je. Da angesichts der Nullzinspolitik die Zinsabhängigkeit als Werttreiber nicht mehr funktioniert, macht die alte Strategie »Kaufen und liegen lassen« keinen Sinn mehr. Oder anders ausgedrückt: »Buy-to-hold-is-old«. Vor diesem Hintergrund ist aktives Handeln gefragt, mehr denn je sind nun Papiere bester Qualität gefragt. Die laufende Rezession dürfte die Ausfallraten von Hochzinsanleihen stark nach oben treiben, Schwellenländeranleihen signalisieren nach wie vor immenses Gefahrenpotenzial. □

Pressemitteilung – ifo:

Firmen fragen in der Coronakrise mehr Kredite nach, Banken aber sind zurückhaltender

17.08.2020 – Die Unternehmen in Deutschland fragen in der Coronakrise mehr Kredite nach, berichten aber von größerer Zurückhaltung bei den Banken. Das geht aus einer ifo-Umfrage für das zweite Vierteljahr hervor. 34,4 Prozent der Firmen gaben an, Kreditverhandlungen mit Banken geführt zu haben, was nur knapp unter dem bisherigen Höchstwert vom ersten Quartal 2017 liegt. Im ersten Quartal 2020 lag der Wert erst bei 29,3 Prozent. »Von denen, die verhandelten, berichteten 19,4 Prozent von einem eher zurückhaltenden Verhalten der Banken. Dies ist der Höchststand seit 2017«, sagt Klaus Wohlrabe, Leiter der Befragungen beim ifo Institut.

Insbesondere in der Gastronomie gaben 68,7 Prozent der Firmen an, Kreditverhandlungen geführt zu haben. Bei den Hotels (60,7 Prozent) oder in der Reisebranche (50,7 Prozent) lagen die Anteile ebenfalls erheblich über dem gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt. Mit 37,6 Prozent wurde auch im Einzelhandel ein neuer Rekord für die Branche erreicht. Gleiches gilt für die Industrie mit 34,6 Prozent und den Großhandel mit 31,1 Prozent. Hingegen berichteten auf dem Bau unterdurchschnittlich viele Unternehmen von laufenden Kreditverhandlungen (23,8 Prozent). »Der Bau ist auch geringer von der Coronakrise in Mitleidenschaft gezogen worden«, sagt Wohlrabe.

Bei den Unternehmen, die über Kredite verhandelten und sich über Zurückhaltung der Banken beklagten, lag der Anteil mit 22,1 Prozent in der Industrie über dem Durchschnitt von 19,4 Prozent; im Vorquartal betrug er nur 15,1 Prozent. Besonders stark war der Anstieg der Kredithürde im Bauhauptgewerbe. Von einem sehr niedrigen Niveau (6,6 Prozent) im ersten Quartal hat sich der Anteil der Klagen zuletzt mehr als verdoppelt und liegt nun bei 17,4 Prozent. Bei den Dienstleistern stieg der Wert von 16,2 auf 19 Prozent, im Großhandel sank er gar von 14,6 auf 13,0 Prozent. www.ifo.de

Der große Unterschied zwischen reich werden und reich bleiben

Von Gerd Kommer und Jonas Schweizer

Im Zusammenhang mit Vermögensanlage und Investieren ist es ein selten adressierter Sachverhalt: Der Unterschied der Erfolgsfaktoren für reich werden versus reich bleiben. Die meisten Finanzratgeberbücher übergehen diesen Unterschied im Lebenszyklus eines Haushalts, indem sie direkt oder indirekt den Eindruck vermitteln, dass zwischen Vermögensaufbau und Vermögenserhalt bei den Grundregeln klugen Investierens wenig Abweichungen bestünden. Ein großer Trugschluss.

In diesem Beitrag wollen wir zeigen, dass in der Lebenszyklusphase des reich werdens – der Phase des Vermögensaufbaus – und in der Phase des reich bleibens (Vermögensbewahrung und Vermögensnutzung) ein gegebener Investmentsachverhalt oft ganz anders entschieden werden sollte, wenn man die Erfolgsaussichten maximieren möchte. Privatanleger, die das erkennen, werden finanziell bessere Ergebnisse erzielen und mental-emotional zufriedener sein.

Weiter unten stellen wir zehn strategische Kriterien vor, bei denen smarte Entscheidungen für reich werden (»RW«) und reich bleiben (»RB«) stark divergieren. Bevor wir dazu kommen, müssen wir jedoch noch kurz auf drei Aspekte eingehen, die beim Verständnis unserer zehn Kriterien wichtig sind.

Aspekt 1: Die RW-Phase und die RB-Phase (Vermögenserhalt) können sich im Lebenszyklus eines Privatanlegerhaushaltes überlappen, müssen das aber nicht. Bei den meisten Privatanlegerhaushalten, die ihr Leben lang Angestellte waren und irgendwann zwischen 55 und 67 »normal« in Rente gehen gibt es im Wesentlichen keine Überlappung. Das trifft ebenfalls zu bei einem erfolgreichen Existenzgründer, der sein Unternehmen im Alter von 40 Jahren für sieben Millionen Euro verkauft und danach entscheidet »nicht mehr für Geld zu arbeiten«. Anders sieht es dagegen aus bei wirtschaftlich sehr erfolgreichen »konventionelleren« Unternehmerhaushalten. Bei ihnen existiert eine RW-RB-Überschneidung, wenn ein solcher Haushalt früh im Lebenszyklus (z. B. mit 40 bis 45) ein substantielles Vermögen akkumuliert hat. Dann werden die geldverdienenden Mitglieder des Haus-

haltes oft noch 20+ Jahre berufstätig sein. In dieser langen verbleibenden Berufstätigkeit benötigt der Haushalt das schon vorhandene nicht zur Bestreitung der Lebenshaltungskosten.

Aspekt 2: Der bei weitem größte Teil des Vermögenszuwachses in der RW-Phase (Vermögensaufbau) kommt aus der erfolgreichen Erhöhung und »Nutzung« von Humankapital und/oder aus unternehmerischer Tätigkeit; nicht aus nebenberuflichem Investieren in Immobilien und Wertpapiere als Privatanleger. »Wirklich reich« werden setzt fast immer unternehmerische Tätigkeit voraus, lässt man üppige Erbschaften, reich heiraten und hohe Lotteriegewinne außen vor. Als Angestellter kann man aus eigener Kraft zwar vermögend werden, jedoch selten »wirklich reich«. Das sei hier definiert als das Vermögensniveau, ab dem eine Person »nie mehr arbeiten muss« (auch dann nicht, wenn die Immobilien- oder Kapitalmärkte in den nächsten Jahrzehnten deutlich unterdurchschnittliche Renditen produzieren).

Aspekt 3: Unsere Gegenüberstellung weiter unten ist nur eingeschränkt auf die Verhältnisse von »superreichen« Haushalten anwendbar. Die definieren wir für die Zwecke dieses Beitrags als Haushalte mit einem Nettovermögen ab 15 Millionen Euro pro Haushaltsmitglied.

So, kommen wir nun zur eigentlichen RW-versus-RB-Abgrenzung. Unsere nachfolgende Gegenüberstellung von 10 Kriterien stellt den idealen Sollzustand in beiden Phasen dar. Vor allem in der RB-Phase sieht der Istzustand bei vielen vermögenden Haushalten anders aus. Diese Haushalte erkennen den RW-RB-Dualismus nicht und verhalten sich zu ihrem eigenen Schaden so, also ob sie sich immer noch in der RW-Phase befänden. Daneben existieren auch Privathaushalte in der RW-Phase, die vermögend werden wollen, dabei jedoch Reich-bleiben-Regeln und -Methoden anwenden. Auch das ist auf eine andere Weise wenig erfolgsversprechend.

(1) Lebenszyklusphase und Alter des Anlegers bzw. des Haushaltes

- Reich-werden-Phase: Der Anleger steht am Anfang seiner beruflichen Tätigkeit oder hat mindestens noch 10 Jahre vor sich. Er ist tendenziell unter 45 bis 50 Jahre alt und hat noch viel Zeit, Vermögensverluste wieder auf-

zuholen, da Humankapital und Restlebenserwartung nach wie vor hoch sind. Das »Renditereihenfolgerisiko« kann bei ihm ignoriert werden. (Nota bene: Humankapital ist der Gegenwartswert aller noch nicht vereinbarten künftigen Nettogehälter oder sonstiger beruflicher Einkommen einer Person oder eines Haushalts. Renditereihenfolgerisiko: Bei einem Portfolio aus dem Entnahmen stattfinden wird die effektive Rendite in einem gegebenen Betrachtungszeitraum maßgeblich von der Reihenfolge der Periodenrenditen bestimmt. Schlechte Renditen am Anfang sind nachteiliger als schlechte Renditen später.)

- Reich-bleiben-Phase: Das Ende der beruflichen Tätigkeit ist in Sicht oder schon erreicht. Der Anleger ist tendenziell über 50 Jahre alt und hat nur noch begrenzt Zeit, mögliche Vermögensverluste wieder aufzuholen. Renditereihenfolgerisiko hat eine hohe Bedeutung und sollte nicht ignoriert werden.

(2) Kurz- und mittelfristiges wirtschaftliches Ziel des Haushaltes

- Reich-werden-Phase: Vermögensaufbau, Vermögenszunahme, hohe Eigenkapitalrendite.
- Reich-bleiben-Phase: Vermögenserhalt. So wenig und so selten wie möglich »verlieren«.

(3) Nutzung des Vermögens

- Reich-werden-Phase: Die Erträge/Renditen aus dem Vermögen sind nicht zur Bestreitung der laufenden Lebenshaltungskosten erforderlich.
- Reich-bleiben-Phase: Erträge/Rendite aus dem Vermögen werden teilweise oder ganz zur Bestreitung oder Absicherung des Lebensunterhaltes verwendet. Auch ein partieller oder überwiegender Verbrauch der Vermögenssubstanz ist nicht grundsätzlich ausgeschlossen. Nicht verbrauchtes Vermögen wird an die nächste Generation weitergegeben oder gemeinnützigen Zwecken vererbt/gespendet.

(4) Optimismus-Pessimismus-Spektrum des Anlegers in Bezug auf persönliche Finanzen

- Reich-werden-Phase: Hohe Zuversicht, hohe Erfolgserwartung (ganz besonders bei Unternehmern). Ehrgeiz, »gesunde Gier« und begrenzte Selbstüberschätzung sind förderlich.

- Reich-bleiben-Phase: »Rationaler Pessimismus.« Ehrgeiz, Selbstüberschätzung und auch nur moderate Gier sind schädlich.

(5) Experimentierfreude in Bezug auf eigenes Humankapital oder unternehmerische Tätigkeit

- Reich-werden-Phase: Eher hoch.
- Reich-bleiben-Phase: Eher niedrig.

(6) Risikoappetit

- Reich-werden-Phase: Hoch; Risiko drastischer Vermögensminderungen muss implizit oder explizit akzeptiert werden, da das »Nehmen« beträchtlicher Risiken die Voraussetzung hoher Upside ist.
- Reich-bleiben-Phase: Risikoappetit gering. Vermögensverlustrisiko wird nur in bescheidenem Umfang explizit akzeptiert.

(7) Bei Unternehmerhaushalten: Vermögenskonzentration in der unternehmerischen Sphäre

- Reich-werden-Phase: Häufig ist über 90% des Gesamtvermögens innerhalb der unternehmerischen Risikosphäre (Haftungsmasse) konzentriert.
- Reich-bleiben-Phase: Ein großer und idealerweise der überwiegende Teil des Vermögens befindet sich außerhalb der unternehmerischen Risikosphäre.

(8) Geographische Vermögenskonzentration

- Reich-werden-Phase: Häufig über 90% des Gesamtvermögens – sogar exklusive Humankapital – ist innerhalb des eigenen Landes (Hauptwohnsitzland) konzentriert. (Damit ist in Bezug auf liquides Vermögen ausdrücklich nicht das Land gemeint, in dem sich das Konto oder Depot befindet. Das »Konto-Land« ist aus Vermögensschutzperspektive fast immer irrelevant.)

- Reich-bleiben-Phase: Systematische globale Diversifikation: Maximal 40% bis 50% des Gesamtvermögens befinden sich realwirtschaftlich innerhalb des eigenen Landes. >>

(9) Allgemeine Klumpenrisikotoleranz

- Reich-werden-Phase: Hoch. Klumpenrisiken sind jedenfalls für Unternehmer eine notwendige Voraussetzung von hohem Wachstum/hoher Rendite. Ein großer Teil des Gesamtvermögens ist in einem oder zwei Assets (Vermögenswerten) konzentriert.
- Reich-bleiben-Phase: Niedrig. Klumpenrisiken in einzelnen Assets oder in einer einzelnen Asset-Klasse (z. B. Direktinvestments in Immobilien) werden erkannt und dann systematisch reduziert.

(10) Kredithebel (Verschuldung/ Leverage)

- Reich-werden-Phase: Aggressive Verschuldungsquote normal; vorwiegend bzgl. Immobilienschulden und/oder Unternehmensschulden.
- Reich-bleiben-Phase: Kein oder nur moderater Leverage besser. Der Vermögensinhaber hat verstanden, dass die möglichen Vorteile von Leverage (Steuerersparnis, Eigenkapitalrenditekicker) das Leverage-Risiko in dieser Phase nicht mehr aufwiegen.

Warum ist das Erkennen des Unterschiedes zwischen der RW-Phase und der RB-Phase für Privatanlegerhaushalte so bedeutsam?

Die Antwort ist banal: Die fundamental unterschiedlichen Ziele zwischen den beiden Phasen – Vermögensaufbau einerseits und Vermögensschutz andererseits – können realistisch nicht zugleich maximiert werden. Sie konterkarieren sich zu einem beträchtlichen Teil. Schlussendlich beruht das auf dem altbekannten ehernen Gesetz des Investierens, das uns allen theoretisch gut bekannt ist, das aber nur wenige von uns illusionslos und konsequent in die Praxis umsetzen:

Hohe Renditen erfordern hohe Risikobereitschaft. Niedrige Risiken wollen, heißt niedrige Renditen akzeptieren. (Kreditfinanzierte Immobilien, da risikoreich, sind keine Ausnahme.) Kein Risiko haben wollen, bedeutet nach Steuern, Inflation und Kosten eine negative Rendite hinnehmen müssen. Das ist heute so und das war in den letzten 100 Jahren so. (Siehe hierzu auch unseren Beitrag »Nullzinsen und Anlagenotstand – real oder nur konstruiert?« vom April 2018).

Viele Privatanleger in der RB-Phase würden gähnend nicken, wenn ihnen jemand das eherne Gesetz des Investierens – auch No-Free-Lunch-Gesetz genannt – vorrezitiert, aber tief in ihrem Inneren akzeptieren sie die darin enthaltene unbequeme Wahrheit trotzdem nicht. Täten sie es, würden sie in der RB-Phase anders anlegen. Das zeigt sich beispielsweise an ihrer irrationalen Aversion vor risikoarmen, renditelosen Anlagen und das zeigt sich an ihrer Toleranz oftmals enormer Klumpenrisiken.

Die Ursachen dieser Finanzschizophrenie in der PB-Phase – allgemein das Anstreben mittlerer oder hoher Renditen verknüpft mit dem Wunsch oder Glauben, nur wenig Risiko einzugehen und mit dem achselzuckenden Hinnehmen großer Klumpenrisiken, während man das No-Free-Lunch-Gesetz bereitwillig abnickt – sind zu vielfältig, als dass sie hier alle benannt werden könnten.

Vier der wichtigsten sind (i) mangelndes Wissen der Geschichte der Immobilien- und Kapitalmärkte, insbesondere der Tatsache, dass Asset-Klassen-Renditen historisch unterhalb dessen lagen, was wir allgemein annehmen und zugleich ihre Risiken höher waren, (ii) Selbstüberschätzung (der Glaube, Risiken würden sich nur bei anderen materialisieren), (iii) Gier (die Unfähigkeit niedere aber sichere Renditen zu akzeptieren) und (iv) die Naivität auf die unrealistischen Outperformance-Versprechen der etablierten Finanzbranche, mancher Ratgeberbuchautoren und Finanz-Blogger hereinzufallen.

Ein bestimmter Typus Privatanleger scheitert besonders bemerkenswert an der praktischen Umsetzung des Übergangs von der RW-Phase zur RB-Phase. Vermögende Männer mittleren oder fortgeschrittenen Alters. Viele von ihnen glauben, dass ihr erwiesener Erfolg in der Disziplin des reich werdens sie automatisch für Erfolg in der Disziplin des reich bleibens qualifiziere. Leider falsch. Das erforderliche Skill Set (Fähigkeiten, Können) für reich werden hat nahezu nichts gemein mit dem Skill Set, das man braucht, um reich zu bleiben – außer der gleichen Überschrift »finanzieller Erfolg«.

Hier ein Erklärungsversuch, warum viele vorherige »RW-Stars« falsch annehmen, sie würden quasi zwangsläufig auch RB-Köner sein: RW-Skills haben im weitesten Sinne

mit Geld und Finanzen zu tun, da wir hier letztlich über beruflichen und/oder unternehmerischen Erfolg sprechen. Und der führt ja im Ergebnis zu Vermögen. Oft besitzen die RW-Stars zudem noch kaufmännische und betriebswirtschaftliche Ausbildungen oder Erfahrungen. Aufgrund dieses RW-Vermögenserfolges und aufgrund ihres kaufmännischen Skill Sets schlussfolgern sie irrtümlich, ihr wirtschaftlicher Erfolg im »Wettkampf A« (RW) würde sich mehr oder weniger eins zu eins auf »Wettkampf B« (RB) übertragen lassen.

William Bernstein, ein lesenswerter Finanzratgeberbuchautor, charakterisiert den Paradigmenwechsel, den ein Privatanleger beim Übergang in die RB-Phase erkennen und umsetzen sollte, mit dem Bonmot »if you have won the game, stop playing it«. Knapper und klarer kann man es nicht mehr ausdrücken.

Was sind nun die konkreten Schlussfolgerungen und Handlungsempfehlungen, die aus der Einsicht in den strukturellen Unterschied zwischen reich werden und reich bleiben resultieren?

- Es macht wenig Sinn, die Mühe des reich werdens auf sich zu nehmen, wenn man danach alles wieder verliert, weil man beim reich bleiben nicht oder kaum korrigierbare Fehler macht.
- Ein Haushalt, der komplett in der RB-Phase angekommen ist, muss seine Renditeerwartungen aus dem Hauptziel Vermögensschutz ableiten, nicht – wie das oft geschieht – aus den Renditen, die der Haushalt in seiner eigenen RW-Phase erzielte, als er erhebliche Risiken einging.
- Wer maximalen Vermögensschutz haben möchte – und das sollte für die Mehrheit aller Haushalte in der RB-Phase das Ziel sein – muss für sein Gesamtvermögen nach Kosten, Inflation und Steuern eine langfristige Nullrendite akzeptieren. Das ist kein Eingeständnis von Unvermögen, sondern ein Zeichen von Realitätssinn.
- Klumpenrisiken sollten in der RB-Phase systematisch abgebaut werden, weil nachhaltiger Vermögensschutz umso wahrscheinlicher scheitert, je mehr Klumpenrisiken im Vermögen eines Haushaltes vorhanden sind. Ähnliches gilt für Verschuldung.
- Rationale Unternehmer werden im Zeitablauf konsequent Vermögen aus der unternehmerischen Risikosphäre in das davor geschützte Privatvermögen transferieren.

Den Nettovermögensbetrag außerhalb der unternehmerischen Risikosphäre sollte der Haushalt in Geldeinheiten für sich festlegen. Daneben sollte der Haushalt festsetzen, welcher Prozentwert des Gesamtvermögens außerhalb der unternehmerischen Risikosphäre liegen sollte. Der höhere Vermögensbetrag aus den beiden Methoden ist das maßgebliche Vermögensvolumen, das aus der unternehmerischen Risikosphäre kurz- oder mittelfristig heraus muss.

Wir schließen mit einem Zitat des Briten Nathan Mayer Rothschild (1777–1836), zu Lebzeiten vermutlich der reichste Nicht-Monarch der Welt. Er sagte über die RW-RB-Dialektik: »Es braucht viel Mut und große Vorsicht, um ein großes Vermögen aufzubauen; und wenn man es geschaffen hat, braucht es zehnmal so viel Schlaueheit, es zu behalten.« (»It takes a great deal of boldness and a great deal of caution to make a great fortune; and when you have got it, it requires ten times as much wit to keep it.«) □

Die vorhergehenden Beiträge finden Sie unter:
www.gerd-kommer-invest.de/blog



Schenken Sie Kindern eine positive Zukunft.

Auch in Deutschland brauchen Kinder unsere Hilfe. Als SOS-Pate helfen Sie nachhaltig und konkret.

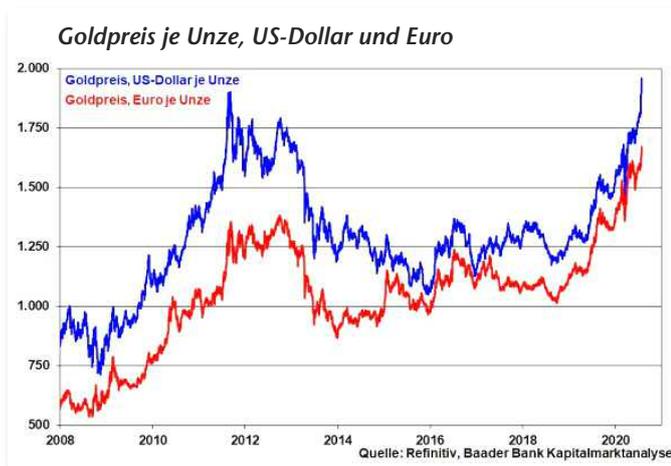
Jetzt Pate werden: sos-kinderdorf.de



»Gold und Silber lieb' ich sehr, kann's auch sehr gebrauchen ...«

Von Robert Halver

Angesichts der Instabilität der (Finanz-)Welt ist dieses alte deutsche Volkslied zum Hit an den Rohstoffmärkten geworden. Ist die Hausse von Gold und Silber der Anfang eines neuen zyklischen Aufwärtstrends? Oder muss man sich wie schon so oft auf lange Zeit fallende bzw. Seitwärts-Kurse einstellen?



Die Finanzstabilität ist gegangen und wird nicht mehr zurückkehren

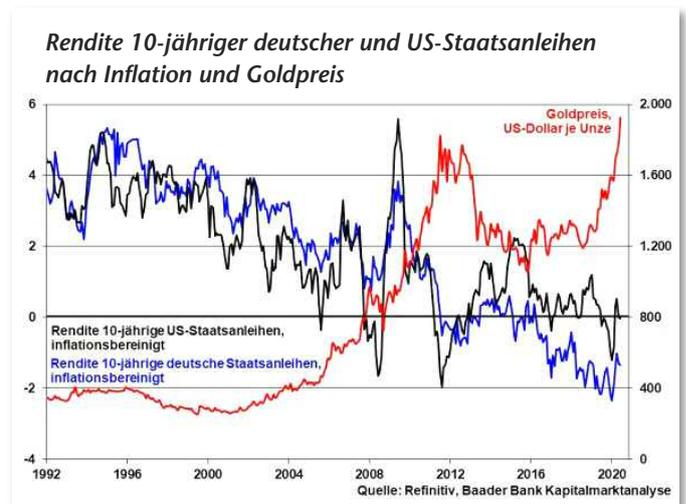
Um die Konjunktur fiskalpolitisch kaltzustarten, brechen 2020 weltweit alle Schulden-Dämme. Im Präsidentschaftswahljahr wird das amerikanische Haushaltsdefizit mindestens 15 Prozent betragen. Das ist selbst für die USA Hollywood-reif. Und in Europa wird die Stabilitäts- immer mehr in eine »alternativlose« Schuldenunion umgebaut. Ende des Jahres wird die Weltverschuldung ca. 280 Billionen US-Dollar betragen.

Notenbanken als Sadisten für Zinssparer

Gemäß dem Motto »Freibier für alle und für immer« muss die internationale Geldpolitik die Kreditzinsen weiter Richtung null manipulieren und Anleihen massenhaft aufkaufen. Ansonsten wäre der Schuldendienst nicht mehr zu stemmen und der finale Finanz-Super-GAU nicht mehr aufzuhalten.

Dort wo es keine hohen Schuldzinsen gibt, kann es auch keine attraktiven Anlagezinsen geben. Dass Zinssparer immer häufiger Halteprämien zahlen, statt Renditen zu erhalten, hat das frühere Killerargument gegen Gold, es zahle keine Zinsen, gekillt. Spätestens nach Inflation ist Zinsspa-

ren Vermögenskastration. Niemand soll hoffen, dass die Notenbanken bei wieder stärker ansteigender Inflation Zinssteigerungen durchführen. Mit Krokodilstränen in den Augen werden sie dankbar für Preissteigerungen sein. Wenn sie oberhalb der Schuldzinsen liegen, fressen sie Staatsschulden auf wie Heuschrecken die Feldfrüchte. Mit negativen Realzinsen hat Amerika sich doch schon immer seiner Kriegsschulden entledigt.



Die Friedenstauben sind müde geworden

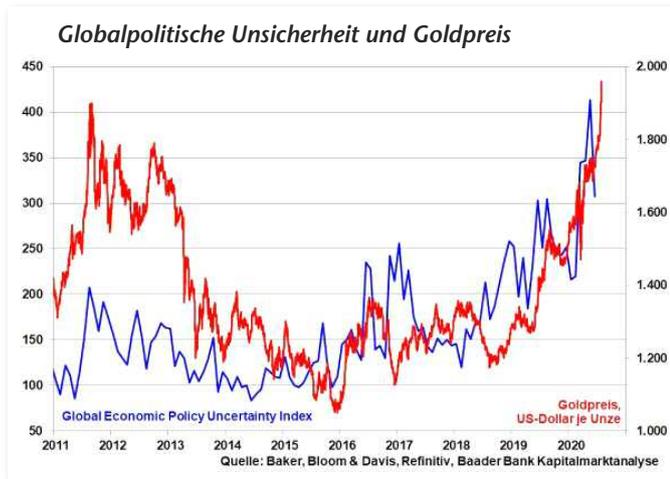
Nicht zuletzt leitet die geopolitische Instabilität Wasser auf die Gold-Mühlen. Unabhängig von den abtrünnigen Briten erinnert Europa weniger an eine Union, eher an eine Erben-gemeinschaft, bei der jeder sich selbst der Nächste ist.

Robert Halver,
Leiter der Kapitalmarktanalyse
der Baader Bank AG

www.baaderbank.de



Daneben torpediert Donald Trump die friedensstiftende Sicherheitsarchitektur des westlichen Bündnisses. Angesichts der aufgebrochenen gesellschaftlichen Konflikte zeigt das Land ebenso innenpolitische Schwäche. Auch in der Eindämmung der Pandemie tut sich Amerika deutlich schwerer als Europa. Dem American Eagle werden derzeit viele Federn ausgerupft. Niederschlag findet diese Entwicklung in einem schwachen US-Dollar, der an Bedeutung als sicherer Hafen einbüßt. Gegenüber der Weltleitwährung wird Gold immer mehr als Alternativwährung betrachtet. >>



Was ist mit Silber?

Neben seinem Edelmetall- hat Silber auch einen Industrie- metallcharakter. Insofern schüren die gewaltigen Konjunk- turmaßnahmen die Hoffnung auf eine steigende industri- elle Nachfrage. Zusätzlich wird Silber beim Aufbau des neuen Mobilfunkstandards 5G und in der Umwelttechnik, z. B. in der Photovoltaikindustrie, verwendet.

Nach nahezu einer Verdopplung des Silberpreises vom Jah- restiefstand sind aber zwischenzeitliche Gegenbewegungen immer möglich. Ohnehin ist Silber volatil- er als Gold, das als Edelmetall Priorität genießt. Es hat zudem den Nachteil, dass es in physischer Form im Gegensatz zu Gold zumindest in Deutschland mehrwertsteuerpflichtig ist. Doch solange Gold gefragt bleibt, sind deutliche Silber-Korrekturen nicht zu erwarten.

Als Vermögensbausteine werden Edelmetalle immer wichtiger

Grundsätzlich können (Geld-)Politiker kein Interesse an einer Ersatzwährung »Gold« haben. Nur mit der allgemeinen Akzeptanz kann Geld Wirkung als Antibiotikum gegen Kon- junktur- und Finanzkrisen sowie Eurosklerose entfalten. Dennoch, ähnlich wie sich Bären Winterspeck für karge Zei- ten anfressen, bauen Notenbanken ihre Goldbestände deut- lich auf, auch weil sie der Abhängigkeit von bunten ameri- kanischen Schuldpapieren ohne risikogerechte Renditen entkommen wollen (Siehe Grafik oben rechts).

Ohnehin ist Gold im Gegensatz zu Geld ein rares Gut: Wäh- rend die mit Zentralbankgeld finanzierten Schulden ein Weltmeer füllen könnten, passt Gold in einen Putzeimer. Daher schließen auch immer mehr große Vermögensver- walter goldige Versicherungen gegen Finanzinstabilität so- wie geopolitische Risiken ab.

Physische Goldbestände börsengehandelter Fonds weltweit und Goldpreis



Wie an den Finanzmärkten üblich wird die Masse der An- leger diesen erfolgreichen Vorreitern nachfolgen und die Edelmetallpreise langfristig weiter steigen lassen. Sicher- lich, wenn Aktien wieder ins Laufen kommen, entsteht mehr Anlagekonkurrenz. Da aber die Finanzwelt heutzuta- ge in Liquidität ersäuft, ist für alle Anlageklassen Geld in Hülle und Fülle vorhanden. Das federt Preiseinbrüche bei Edelmetallen ab. Überhaupt, solange das Trio Infernale aus Finanzinstabilität, Zinslosigkeit und geopolitischen Konflik- ten anhält – es spricht leider wenig dagegen – behalten Gold und Silber ihre höheren Krisen-Weihen. Gold kann im näch- sten Jahr durchaus 2.500 US-Dollar je Unze erreichen. Bei Silber sind 30 US-Dollar drin. Edelmetalle sind keine Para- diesvögel mehr. Es sind mittlerweile ernstzunehmende An- lageklassen.

Edelmetalle in welcher Anlageform?

Wem es um Sicherheit geht, sollte auch bei der konkreten Anlageform die sicherste Variante, die physische in Form handlicher Münzen und Barren, wählen. >>>

Natürlich kann man mit vielen börsengehandelten Produkten ebenso auf den kurzfristigen Preis von Gold spekulieren oder ihn hebeln, ohne die für physische Produkte hohen Kaufaufschläge zu bezahlen. Bei Goldminenaktien kommen Aktienrisiken hinzu: Zu welchen Goldpreisen hat sich das Management abgesichert? Oder gibt es standortpolitische Handicaps wie Streiks? Wer das Risiko von Einzelaktien meiden will, kann Goldaktienfonds erwerben. Mit ETFs können die Wertsteigerungen von Edelmetallen exakt nachgebildet werden.

Besonders beliebt ist in Deutschland Papiergold wie Xetra-Gold und Euwax Gold II. Sie sind handelbar wie Aktien, nehmen 1 zu 1 an der Entwicklung des Goldpreises teil und verbrieft auch noch das Recht, sich das Edelmetall jederzeit physisch ausliefern zu lassen. Bisher sind Veräußerungsgewinne nach einem Jahr Haltedauer steuerfrei. Doch will der Fiskus ab 2021 wegen klammer Staatskassen an Edelmetallen mitverdienen. Gewinne auf Wertpapiere, die einen Lieferanspruch auf Gold und andere Edelmetalle ver-

briefen, sollen dann nach Freibetrag der Steuer unterliegen. Inhaber von physischem Edelmetall kommen nach Haltefrist von einem Jahr weiter in den Genuss eines steuerfreien Veräußerungsgewinns. Aber vielleicht kommt Berlin nach der Bundestagswahl auch hier auf den steuerlichen Geschmack: Warum soll – so die Argumentation – physischer Edelmetallbesitz Steuerfreiheit genießen, während andere Anlageformen wie Aktien oder eben Papiergold der Besteuerung unterliegen? Und warum muss man bei Kauf physischen Silbers eine Mehrwertsteuer bezahlen, bei Gold aber nicht?

Doch selbst wenn vor allem Gold seine steuerlichen Vorteile verliert, ist neben dem Sachkapital Aktien und Immobilien ein Anteil am sachkapitalistischsten Anlagegut Edelmetalle bis etwa 10 Prozent des liquiden Vermögens sinnvoll. Tatsächlich hat Gold alle Krisen überlebt und seine Kaufkraft behalten.

Nicht umsonst heißt es »Treu wie Gold.« □

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, Bankspargprodukte 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

Wann kommt endlich die Dynamisierung der Zinsen auf Steuerschulden?

Von Jürgen E. Leske

Wer Steuern schuldet, muss dafür 6 Prozent Jahreszinsen an den Fiskus abdrücken – außer den Steuern selbst, die er ohnehin noch zu zahlen hat. 6 Prozent per anno – eine solche risikoarme Geldanlage muss man erst einmal finden.



Jürgen E. Leske | www.raleske.de

Freilich, umgekehrt gilt dasselbe: Auch der Staat, der Steuern rückzuzahlen hat, zahlt diesen Zinssatz. Und wem das geschieht, der darf sich die Hände reiben.

Nur leider ist dieser Fall der weitaus seltenere, dass der Staat uns Steuerzahlern etwas schuldet und zurückzahlt. Die FDP-Bundestagsfraktion hat kürzlich eine Kleine Anfrage an die Bundesregierung gerichtet. Der Antwort ist zu entnehmen, dass die Zinsfestsetzung in der Regel für den Fiskus wirkt. Es kommt also sehr viel häufiger vor, dass wir Steuerzahler dem Staat Steuern schulden und dafür eben einen Jahreszins von 6 Prozent entrichten, als dass uns der Fiskus Geld schuldet und noch 6 Prozent draufsatteln muss (Bundestagsdrucksache 19/20836).

Gegen den Grundgedanken der Verzinsung von zu viel oder zu wenig entrichteten Steuerbeträgen als Resultat von zu viel bzw. zu wenig entrichteten Steuern ist nicht viel zu sagen. Es soll eine Erhöhung der Leistungsfähigkeit abgeschöpft werden. Eine rein wirtschaftliche Begründung. Und das kann – wohl gemerkt theoretisch – sowohl uns Steuerpflichtige, wie man uns technisch gerne nennt, wie auch den Staat treffen.

Was aber langsam ärgerlich ist, das ist der Umstand, dass es diese Art der Verzinsung schon seit ewigen Zeiten gibt und sie genauso lange kritisiert wird – abge-

schaftt wurde sie über all die Jahre nicht und die Antwort der Bundesregierung auf die oben erwähnte Kleine Anfrage lässt auch nicht erkennen, dass die gegenwärtige Bundesregierung Anlass sieht, diese Praxis zu ändern.

Etwas Steuergeschichte: Diese 6 Prozent-Regelung gibt es seit 1961, und da saß noch Konrad Adenauer auf dem Sessel des Bundeskanzlers. Und egal, welche Bundesregierung und welcher Bundesfinanzminister seitdem das Sagen hatte, auch egal, was es sonst für Ereignisse in der bundesdeutschen Geschichte seitdem gab – der Zinssatz von 6 Prozent für zu viel oder zu wenig bezahlte Steuern wurde nicht angetastet.

Glücklicherweise haben wir aber Gerichte, denen man solche Fragen vorlegen kann, die Frage nämlich, ob ein solch hoher Zinssatz gerechtfertigt ist. Und die Bundesregierung war bei der Erteilung die Antwort auf die Kleine Anfrage ehrlich genug, zu berichten, dass es anhängige Verfahren vor dem Bundesfinanzhof gibt, in denen die Verfassungsmäßigkeit dieser Verzinsung nach § 238 Abs. 1 der Abgabenordnung überprüft wird.

Schon in einem Verfahren aus dem Jahr 2018 formulierte der Bundesfinanzhof erhebliche Zweifel an der Verfassungsmäßigkeit dieses Zinssatzes, während er in einem Urteil aus dem Jahr 2017 solche Zweifel noch nicht hegte (es ging um einen Fall aus dem Jahr 2013, Urteil des Bundesfinanzhofs vom 9.11.2017 – III R 10/16).

Nun haben es zwei Verfahren zu dieser Frage sogar zum Bundesverfassungsgericht geschafft (Aktenzeichen dort 1Bv R 2 1237/14 und 2422/17). Das höchste deutsche Gericht stellt eine Entscheidung noch für dieses Jahr in Aussicht. Und noch etwas lässt hoffen: Es gibt eine Initiative aus dem Bundesrat heraus, den Zinssatz auf 3 Prozent herabzusetzen (ein Lob an die Länder Bayern und Hessen!). Jedoch: Wie wäre es denn mit einer Dynamisierung der Verzinsung? Ein Vorbild könnte das BGB sein. Hier werden Verzugszinsen nach der Formel errechnet: (offener Forderungsbetrag x aktueller Basisatz + 5) x Säumnistage: 100 = Zinsbetrag. So bestimmt das § 288 BGB.

Klingt etwas kompliziert. Die Wirtschaft hat sich aber längst daran gewöhnt. □

Elektronische Ausgabe von Quittungen

Von Jürgen E. Leske

Die elektronische Ausgabe von Quittungen muss nicht unbedingt auf Papier erfolgen. Jeder Unternehmer kann frei entscheiden, ob er den Beleg dem Kunden auf Papier oder digital zur Verfügung stellt. Es wurde, um dies zu ermöglichen, der entsprechende Anwendungserlass der Abgabenordnung erweitert. Soll die Quittung (technisch: Beleg) elektronisch erfolgen, dann bedarf es zunächst der Zustimmung des Kunden. Das kann formlos geschehen, sogar auch einfach dadurch, dass die Quittung elektronisch ausgetauscht wird (technisch: konkludent).

Der Beleg muss elektronisch erstellt und gespeichert werden. Es reicht nicht, wenn der Kunde die nötigen Daten nur vom Display der Kasse ablesen kann. Der Kunde muss die Möglichkeit haben, in irgendeiner Weise seinen Beleg zu erhalten. Die elektronische Belegausgabe muss in einem der üblichen Standardformate erfolgen (etwa JPG oder PDF). Zur Übermittlung kann man sich einer E-Mail bedienen, eines Links zum Download, auch eines Kundenkontos oder eines QR-Codes.

Das entsprechende Kassengesetz ist am 1.1.2020 in Kraft getreten und verpflichtet die Unternehmen zur elektronischen Belegausgabe.

Ergänzung: Dieser Tage hat eine Bäckerei versucht, über einen einstweiligen Rechtsschutz durchzusetzen, von der Pflicht zur Belegausgabe befreit zu werden. Es handelt sich um einen Bäckereibetrieb, der die Befreiung für eine Filiale durchsetzen wollte, die er auf einem Hauptbahnhof betrieb.

Die Sache war zwar nicht von Erfolg gekrönt. Jedoch sind den Entscheidungsgründen einige interessante Hinweise zu entnehmen, wie man eventuell doch mit solch einem Antrag durchkommen könnte. Der Betrieb hatte sich auf eine besondere Härte berufen, die bei ihm gegeben sei, wenn er der Pflicht zur Herausgabe einer Quittung nachkommen müsse.

Das Finanzgericht Sachsen führte aus: Eine Härte im Sinne von § 148 der Abgabenordnung setze eine Pflicht

von einigem Gewicht voraus, deren Erfüllung dem Steuerpflichtigen nicht nur lästig sein darf, weil die Belastung grundsätzlich alle Steuerpflichtigen in gleiche Weise treffe. Bloße Erschwerungen des Betriebsablaufs oder Kosten Nachteile reichten nicht aus. Vielmehr muss die Pflicht für den Steuerpflichtigen im konkreten Einzelfall unzumutbar sein. Grundsätzlich sei aber davon auszugehen, dass die Erfüllung der jeweiligen gesetzlichen Pflichten zumutbar ist.

Weiter heißt es dort: Zwar könne eine durch die Belegausgabe entstehende Umsatzbeeinträchtigung die Unzumutbarkeit der Belegausgabe grundsätzlich begründen, etwa weil eine Warteschlange entstehen oder sich verlängern würde. Dies sei jedoch angesichts der Pflicht zur Verwendung eines modernen Aufzeichnungssystems nur ausnahmsweise der Fall und bedarf jedenfalls einer genauen und substantiierten Schilderung der genauen Abläufe im Betrieb und des Ausmaßes der Beeinträchtigungen. In diesem Bäckerei-Fall fehle es an der substantiierten Darlegung.

Wenn die Antragstellerin sagt, dass sie Waren an eine Vielzahl von nicht bekannten Personen verkaufe, so reicht das für sich allein nicht aus, um hier ausnahmsweise auf die Pflicht zur Ausgabe von Quittungen zu verzichten. Die Antragstellerin habe nur pauschal behauptet – also nicht näher substantiiert –, dass die große Vielzahl an Verkaufsvorgängen sich durch die Belegausgabepflicht und die Entsorgung der von der Kundschaft abgelehnten Belege verzögere.

Schließlich, so das Gericht (zur Frage der Dringlichkeit, weil hier eine einstweilige Anordnung beantragt war): Die Antragstellerin habe keinen Anordnungsgrund glaubhaft gemacht. Insbesondere sei nicht ersichtlich, dass die Antragstellerin infolge der Belegausgabepflicht in eine wirtschaftliche Notlage geraten würde, die geeignet wäre, die erforderliche Dringlichkeit einer vorläufigen Regelung glaubhaft zu machen.

Für Betroffene und deren Anwälte: Wer genau liest, bekommt einige Hinweise, wie man eventuell doch erfolgreich von der Ausgabepflicht für Quittungen befreit werden könnte.

(Finanzgericht Sachsen, Beschluss vom 1.4.2020 – 4 V 212/20) □

Kundenbindung über Social-Media-Kanäle?

Von Dr. Armin Schuster

Immer mehr Banken und Finanzdienstleister stellen ihre Kommunikation rein auf Social Media um. Das sind schlechte Nachrichten für die individuelle Kundenkommunikation und untergräbt zunehmend die Grundlage einer langfristigen Kundenbindung.

Wer soll es den Banken verdenken? Marktforschungsinstitute wie eMarketer bescheinigen z. B. Facebook für 2019 26,8 Mio. Nutzer allein in Deutschland, wobei die am schnellsten wachsende Altersgruppe die über 45jährigen ist (+10,2%). Instagram selbst gibt für dieses Jahr für Deutschland 21 Mio. Nutzer an, wobei 90% mindestens einem der 25 Mio. weltweit existierenden Unternehmensprofilen folgt und Zweidrittel der Besucher von Unternehmensprofilen noch keine »Follower« sind. Aktuelle Zahlen zu Twitter gibt es nicht, man rechnet aber mit rund 10 Mio. deutschen Nutzern. Der Zugriff erfolgt über 90 Prozent mobil auf diese (und andere) Netzwerke. Von einem Phänomen verbietet es sich zu sprechen, obgleich diese Medien noch nicht einmal volljährig sind (Gründungsjahr 2003: LinkedIn und XING (vormals OpenBC), 2004: Facebook, 2005: YouTube, 2006: Twitter, 2010: Instagram und Pinterest, 2016: TikTok). So wird die Marketingweisheit »Schließlich muss man da sein, wo der Kunde ist«, entsprechend zum Mantra, um die ganze Öffentlichkeitsarbeit umzubauen. Kein Wunder also, dass bereits Regionalinstitute wie die Volksbank Mittelhessen oder die Kreissparkasse Heilbronn sich bereits auf der Videoplattform TikTok (5 Mio. Nutzer in Deutschland, wobei 69% zwischen 16 und 24 Jahre alt sind) neben der Deutschen Bahn und der öffentlichen Tagesschau tummeln. Die TikTok-Videos sind in der Regel 15 Sekunden lang. Und da die menschliche Aufmerksamkeitsspanne angeblich nur 8 Sekunden (!) beträgt, erscheint das auf den ersten Blick ausreichend.

Was allerdings so rein auf den Markenkern einzahlt, vernachlässigt den einzelnen Kunden. Denn hier geht man durch die Anforderungen von WpHG, MiFid II o. ä. den vermeintlich »sicheren Weg«. Für den Kunden bedeutet dies regelmäßige Informationspakete, im schlechtesten Falle muss er sich selbst durchfinden durch Papierberge oder unzählige Dateien in Maildatenbanken. Alles natürlich re-

gulatorisch konform. Persönliche Beratung ist selten geworden. Dabei sollte die Branche nicht so geschichtsvergessen sein. Die Einführung von Kontoauszugsdrucker Ende der achtziger Jahre war zwar der Schritt zu größerer Effizienz in Prozessorganisation. Der Preis war aber gerade in Deutschland der erodierende Verlust der Kundenloyalität. Der Austausch am Bankschalter war der Inbegriff von Know-your-Customer und Cross-Selling.

Und heute? Die Filialen veröden – allen Modernisierungsversuchen der letzten Jahre zum Trotz – zunehmend. Die Banken stöhnen über Cashpositionen, deren sie auch mit Negativzinsen nicht Herr werden. Und über Kundendepots, die seit Jahr und Tag unbewegt sind. Dabei wäre es die Kernaufgabe eines jeden Beraters den individuellen Wirtschaftsrahmen zu spiegeln, um Entscheidungen mit vorzubereiten. Dazu gehört aber mehr als bunte Broschüren und weitestgehend standardisierte Kundenansprache.

Der Lockdown hat dem Ganzen noch mehr Vorschub geleistet. Dabei wurde zumeist eine große Chance vertan. Denn die Kunden waren zu Hause und hatten Zeit – die Kundenberater eigentlich auch. Und persönliche Ansprache kann auf vielen Wegen erfolgen, sei es per Telefon oder in Videokonferenzen. Die vielzitierte (und genauso oft nicht verstandene) Digitalisierung kann dazu zweckdienliches Mittel sein. Zumal nicht auszuschließen ist, dass es weitere Situationen wie in den ersten Monaten dieses Jahres geben wird.

Doch technische Innovation ist eben nicht alles. Denn auch wenn Neukundenakquisition/Kundenansprache in sozialen Medien durch Verfügbarkeit preiswert erscheint, so ist sie allzu oft am Ende beliebig und nicht nachhaltig. Ein kluger Kopf hat es einmal vortrefflich formuliert: »Information und Empathie sind der Teppichboden einer gepflegten Kundenbeziehung«. Nur diejenigen, die sich nicht hinter Standards verstecken, wissen Kunden mit individueller Ansprache zu überzeugen und zu binden. Das sind keine Neuerungen, sondern Handwerk und Kompetenz. Die sprichwörtliche »Extrameile« für den Kunden zu gehen, diesen (durchaus mühevollen) Antritt sieht man immer weniger in den Banken und immer mehr bei den externen Vermögensverwaltern. Dort wird man immer mehr entsprechend auch die interessantesten und nachhaltigen Kundenverbindungen entdecken, die die Banken in Social Media zu finden suchen. □

Convience ...

... ein feststehender Ausdruck inzwischen für alles, was bequem, jederzeit zu erreichen und nutzbar ist. Natürlich hat er auch Einzug in der Finanzindustrie gehalten. Und in Verbindung mit Digitalisierung (einem weiteren feststehenden Begriff mittlerweile) findet man in der Vermögensverwaltung die so genannten »Robo Advisor«, die sich seit 2013 im Markt etabliert haben. Automatisiertes Anlegen, automatisierte Strukturen – wer in der Branche etwas auf sich hält, ist als eigener Anbieter oder via Kooperationen dabei. Wie sieht es aber mit der Rendite der Kunden aus, wenn Pandemien wie Covid19 die Märkte unter Druck setzen?

Wenn es turbulent wird an den Börsen wie am 24. Februar bzw. am 9. März diesen Jahres, als der DAX den größten Tagesverlust seit dem 11. September 2011 hinnehmen musste, kann eine Negativperformance von über 20% zu Buche schlagen, die sich für das Restjahr nur schwer aufholen lässt. Grund dafür liegt im Risikomanagement des jeweiligen Robo Advisor. Diejenigen Anbieter, die sich rein der »Maschine« verschrieben haben und damit auf schematische (über dynamische Modelle mit Volatilitätskennzahlen) oder statische Modelle (durch regelmäßiges Rebalancing) setzen, bleiben damit im sprichwörtlichen Hase-Igel-Rennen nicht einmal »zweiter Sieger«. Besser gestellt sind tatsächlich diejenigen Kunden, deren Robo Advisor den Faktor »Mensch« berücksichtigt wie beim Anlageausschuss, bei Durchsicht und Bewertung der Risikoindikatoren etc.

Um nicht missverstanden zu werden: Ohne Künstliche Intelligenz (KI) wird man der Fülle von Informationen nicht Herr. Allein an der Deutschen Börse entstehen an einem normalen Handelstag bis zu vier Milliarden Kursinformationen – eine enorme Datenmenge. Aber allein auf Algorithmen zu vertrauen, kann gerade in diesen (Börsen-)Zeiten zu schmerzhaften Erfahrungen führen. Denn Robo Advisor sind keine Berater – der Bundesverband der Verbraucherzentralen (vzbv) wird nicht müde, auf diesen Umstand zu recht hinzuweisen. Der »humane Faktor« in der Kommunikation ist nicht nur, aber gerade in Krisenzeiten, das zentrale Asset für Banken und unabhängige Vermögensverwalter. Auch wenn es sträflich von dem ein oder anderen vernachlässigt wurde. Nicht allein der Austausch über Anlageentscheidungen, sondern die Ansprache auf Augenhöhe schaffen Vertrauen und Empathie. Das wiegt auf jeden Fall am Ende jegliche Convience auf. *Von Dr. Armin Schuster*

Buchempfehlung:

»Das neue große Buch der Börsenkolumnen«

So entkommen Sie den Strafzinsen: alles über Aktien, Nachhaltigkeit und Dividenden

Seit Frühjahr 2016 schreibt Beate Sander allwöchentlich Börsenkolumnen für Medien, Verlage und Institutionen. Diese Kommentare auf wenigen Seiten spiegeln das Markt- und Börsengeschehen wider, greifen aber auch immer neue Themen auf, sei es aktuelle Trends, Kennzahlen, Psychologie, Branchenrotation und Strategietipps sowie Fehler, die es zu vermeiden gilt. – Nach dem erfolgreichen Vorgängerband Das große Buch der Börsenkolumnen folgt nun Band 2 mit den knapp 100 besten Kolumnen aus den Jahren 2019/20. Enthalten sind hier u. a. neue Themen wie nachhaltige Geldanlage, ein Notfallplan bei starker Korrektur und sinnvolles Verhalten im Crash.

Beate Sander begann erst im Ruhestand mit Aktien zu handeln. Mit 60 Jahren und 30.000 Euro Startkapital fing alles an. Inzwischen ist sie durch ihre selbst entwickelte Hoch-/Tief-Mutstrategie zweifache Millionärin. Die Bestsellerautorin ist als Kommentatorin, Moderatorin, Keynote-Rednerin und Interviewpartnerin begehrt und schreibt für BILDplus eine viel beachtete Börsenkolumne.



Hardcover, 272 Seiten
ISBN: 978-3-95972-331-2
www.m-vg.de

Jetzt die Spur wechseln! – Wie Anleger vom technologischen Wandel profitieren

Von Werner Hedrich

Noch nie war die Zeit günstiger, in die Zukunft zu investieren, denn die Karten werden in vielen Industrien gerade neu gemischt. Geschwindigkeit und Wucht des technologischen Wandels nehmen stark zu. Es gibt kaum eine Branche, die nicht direkt oder indirekt davon betroffen ist.

Was mit Zeitungen, Büchern, Musik und Warenhäusern begann, geht mit der Automobilindustrie weiter: Die Digitalisierung krepelt eine Branche nach der anderen um. Die wahrscheinlich die nächsten Monate anhaltende globale Corona-Pandemie wird diese Entwicklung zeitlich beschleunigen und die Schwachstellen klassischer analoger Gewohnheiten und Geschäftsmodelle offenlegen. Wer hätte vor einem Jahr gedacht, wie schnell große Teile der deutschen Volkswirtschaft umschalten können vom Büro-Präsenzmodus in einen Home-Office-Betrieb? Anleger sollten sich aufmerksam beschäftigen mit diesen Veränderungen der näheren Umwelt, die richtigen Schlüsse ziehen und Anlageportfolios sowie Strategien auf diese Entwicklungen ausrichten.

Die Wachstumsraten von zukunftsorientierten Geschäftsmodellen sind vielversprechend. Jedes Portfolio profitiert, wenn mehr intelligente Technologien und innovative Unternehmen berücksichtigt werden. Der vorausschauende Anleger richtet daher seinen Radar weiter nach vorn: Welche Technologien bringen uns dringende und erwünschte Verbesserungen für Wirtschaft, Gesellschaft und Umwelt?

Portfolio auf Zukunft drehen

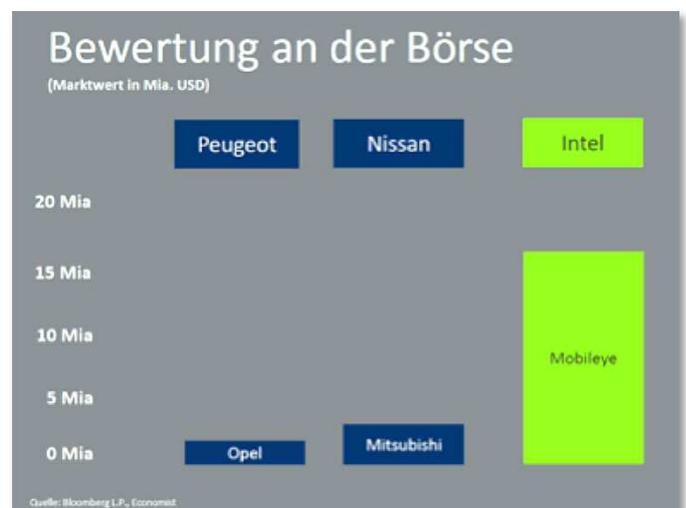
Die durchschnittliche Lebenserwartung einer Firma beträgt heute nur noch 15 Jahre, während es in den 1950ern noch ganze 60 Jahre waren. Auch die Innovationszyklen werden dramatisch kürzer. Ein zehnjähriger Innovationszyklus bringt Entwicklungen, die sich anfühlen, wie früher das Ergebnis aus 100 Jahren Forschung. Endlich werden nicht-erneuerbare fossile Brennstoffe durch erneuerbare Energien ersetzt. In den späten siebziger Jahren kostete eine Kilowattstunde Strom aus Solartechnologie noch mehr als 80 US-Dollar. Heute produziert die amerikani-

sche Nevada Power – eine Gesellschaft von Warren Buffett – die Kilowattstunde für 2,15 Cents.

Die Digitalisierung hat in zahlreichen Branchen eine neue, strukturelle Tiefe erreicht: Nicht nur erneuerbare Energien werden massiv günstiger, auch Elektromobile, Batterietechnologien, Cloud- und Rechnerkapazitäten oder 3-D-Drucker verändern ganze Wertschöpfungsketten. Der Wettkampf um die besten Innovationen ist längst entbrannt. Und im Finanzbereich lassen neue fokussierte Geschäftsmodelle etablierte Banken alt aussehen.

Die deutsche Autoindustrie hat sich verfahren

Eine solche Disruption hinterlässt Gewinner und Verlierer, auch in einer etablierten Branche wie der Automobilindustrie. Sie wartete in den letzten zehn Jahren noch mit weltweit hohen Verkaufszahlen auf, die Corona-Pandemie stoppte diesen Trend abrupt. Experten gehen davon aus, dass die erfolgsverwöhnte Branche mit mindestens fünf Jahren Verspätung auf der Innovationsstraße unterwegs ist. Deutschland erlebt gerade seinen Kodak-Moment, denn Geschwindigkeit und Wucht des Dreifach-Tsunamis aus Elektrifizierung, Digitalisierung und Sharing Economy wurden nicht erkannt oder konsequent adressiert. Laut aktueller EU-Klimavorgabe muss die Autoindustrie bis 2030 im Vergleich zum Jahr 2021 weitere 35 Prozent Kohlendioxid einsparen. Nach heutigem Standard hätten neun von zehn Autos dann keine Chance mehr, eine Zulassung zu bekommen. In Indien sind zum Beispiel ab 2030 keine Neufahrzeuge mit Verbrennungsmotor mehr erlaubt. >>



Marktwerte zum Zeitpunkt der Transaktionen: Opel 1.3 Mrd. USD; Mitsubishi 2.3 Mrd. USD; Mobileye 15.3 Mrd. USD

Vorsprung durch Technik: Autonomes Fahren

Das autonome Fahren wird kommen. Die Technik ist da und die breite Anwendung nur noch eine Frage der Zeit und der Rahmenbedingungen. Durch die autonome E-Mobilität in Verbindung mit der neuen Sharing-Kultur dürften 80 bis 90 Prozent weniger Fahrzeuge verkauft werden als heute. Wertschöpfung wird künftig nicht mehr mit dem Auto beziehungsweise mit Hardware generiert, sondern mit der Technologie, der Software, die in ihm steckt. Das äußert sich auch schonungslos in der Kursentwicklung der Akteure. So wurde zum Beispiel die israelische Sensor-Firma Mobileye von Intel für rund 15 Milliarden US-Dollar übernommen. Mobileye liefert Schlüsselkomponenten für das autonome Auto. Zum Vergleich: Als Nissan 2016 bei Mitsubishi einstieg, lag die Bewertung unter fünf Milliarden US-Dollar: New Economy schlägt Old Economy.

Viele Investitionen sind von gestern

Was heißt das für Anlegerinnen und Anleger? Selbst Nostalgikern gehen die Gründe aus, in Geschäftsfelder zu investieren, die eine Lebensweise von gestern unterstützen. Herkömmliche Branchen wie Finanzdienstleistungen, tra-

ditionelle Konsum- und Retailprodukte, fossile Brennstoffe, Stahl- und Schwerindustrie verzeichneten in den letzten Jahren durchschnittliche Wachstumsraten von ein bis fünf Prozent pro Jahr. Neue, zukunftsorientierte Bereiche wie Smart Farming, Robotics, Elektromobilität, Sensoren, Satelliten, Cyber-Security und Batteriespeicher versprechen mehr Zukunft und wachsen zwischen 20 und 35 Prozent pro Jahr. So erstaunt es nicht, dass sich der Kodak-Moment in den meisten Branchen findet.

Jedes Portfolio profitiert, wenn verstärkt intelligente Technologien und innovative Unternehmen berücksichtigt werden. Gefragt ist Innovation, die mehr Lebensqualität ermöglicht und zu weniger Umweltbelastung führt. Statt ums Auto dreht sich zukünftig beispielsweise alles um integrierte, smarte Mobilitätssysteme. Megacities werden lebenswerter. Knappe Ressourcen werden effizienter eingesetzt. Das Klima wird geschützt. Noch nie war die Zeit so gut, um in die Zukunft zu investieren.

Werner Hedrich ist Geschäftsführer der Globalance Invest GmbH – www.globalance-invest.de

**Briefmarken können helfen ...**

Bitte schicken Sie uns Ihre Briefmarken.
Sie schaffen damit sinnvolle Arbeit
für behinderte Menschen.

Briefmarkenstelle Bethel · Quellenhofweg 25 · 33617 Bielefeld
www.briefmarken-fuer-bethel.de

**Besserer Schutz für Reisende bei
Insolvenz des Veranstalters**

Die Bundesregierung plant, Reisende besser vor der Insolvenz der Reiseveranstalter zu schützen.

Gedacht ist an Folgendes:

- Es soll ein Pflichtfonds eingerichtet werden, der aus Beiträgen von Reiseveranstaltern gespeist wird. Geht ein Reiseveranstalter bankrott, sollen so die Kundengelder geschützt werden, die eventuell notwendige Rückbeförderung

der Reisenden abgesichert werden und alle weiteren Kosten, die hier entstehen.

- Reiseveranstalter, die nicht über diesen Fonds abgesichert sind, sollen keine Pauschalreisen anbieten dürfen.

- Schäden, die der Fonds nicht abdeckt, werden durch eine Rückdeckungsversicherung und/oder Kreditzusagen abgesichert – all das ebenfalls aus Beiträgen finanziert.

Jürgen E. Leske | www.raleske.de

Umbrüche und Zickzack-Kurse

Von Manfred Gburek

Der Berg kreite – und gebar eine Maus: Die EZB will ihre umstrittenen Anleihekäufe bezüglich Umfang und/oder Dauer im Zweifel nicht mehr ausweiten, ließ ihr Chef Mario Draghi am 14. Juni 2018 verlauten. Allerdings konnte er sich nicht durchringen, die umstrittene Verbindung der Anleihekäufe mit dem Inflationsziel von etwas unter 2 Prozent zu kappen, eine Verbindung, die jeder wissenschaftlichen Grundlage entbehrt. Kurzum, der Berg wird weiter kreien.



ber die wahren Hintergründe hat sich zuletzt der liberale Wirtschaftswissenschaftler Gunther Schnabl in einem Interview mit der Neuen Zürcher Zeitung besonders kluge Gedanken gemacht, und die sind wahrlich nicht ohne: »Die EZB hat die Zinsen auf null gesenkt und seit März 2015 Anleihen im Gegenwert von bald 2,55 Billionen Euro gekauft, ohne dass die Inflation merklich gestiegen ist. Der Konsumentenpreisindex, an dem sich die EZB orientiert, reagiert schon lange nicht mehr auf die Geldpolitik. Für mich ist das Inflationsziel nur ein Feigenblatt für eine versteckte Staatsfinanzierung durch die Zentralbank, die in den EU-Verträgen verboten ist. Die Notenbanken fegen lieber die Scherben zusammen, nachdem eine Blase geplatzt ist. Sie gelten dann als Retter in der Not, obwohl sie mit noch mehr billigem Geld den Nährboden für neue Übertreibungen und Krisen säen.«

ber die weiteren Konsequenzen sollten wir uns nicht wundern. Dazu nochmals Schnabl: »Zudem gehe ich davon aus, dass die Politiker in ganz Europa, einschließlich Deutschland, die positiven Effekte des billigen Geldes – sei es über stark reduzierte Zinsaufwendungen für Schulden oder aufgeblasene Steuereinnahmen – gerne in Kauf nehmen. Wenn der Zins bei nahe null steht, werden auch Projekte finanziert, bei denen geringe Renditen erwartet wer-

den. Wenn die EZB ihre Bestnde an Staatsanleihen reduziert, dann werden die Staatshaushalte aller Mitgliedsstaaten durcheinandergewirbelt. Die Eurozone wird ins Wanken geraten.«

Leider nicht allein die Eurozone. Ist Ihnen aufgefallen, wie seit einiger Zeit auf globaler Ebene wahre Übernahme-schlachten stattfinden, überwiegend finanziert mit immer höheren Schulden? Da haben deutsche Konzerne wie Siemens oder Bayer riesige Sprünge über den Atlantik gemacht, und der bis zuletzt eher nur Insidern bekannte chinesische Autokonzern Geely ist, nachdem er sich schon vor Jahren Volvo einverleibt hat, plötzlich Daimler-Großaktionär. Wie lange die Schlachten stattfinden werden, bleibt derweil offen. Fest steht indes, dass sie aufhören werden wie Ende der 60er Jahre der Konglomerate-Wahnsinn oder drei Jahrzehnte später der Hightech-Kollaps. Die sprichwörtliche Uhr tickt bereits.

Das Ticken ist zwar unüberhörbar, aber Politiker, Konzernlenker und sogar viele Notenbanker halten die Ohren lieber zu, um ja nicht als Spielverderber dazustehen. »Die niedrigen Zinsen schaffen eine Art Tragfhigkeitsillusion, zum Beispiel bei den öffentlichen Finanzen«, meint Bundesbank-Prsident Jens Weidmann. »Vor diesem Hintergrund stimmt es mich sehr nachdenklich, dass viele Finanzminister die Einsparungen aus den niedrigen Zinsen und der günstigen Konjunktorentwicklung nicht entschlossen dafür verwenden, die Staatsfinanzen auf eine längerfristig solide Basis zu stellen.«

Die Folgen sind bereits dort zu spüren, wo sie besonders wehtun: bei Banken und Sparkassen. Diese gehören – neben den traditionellen Sparern – zu den Opfern niedriger Zinsen, weil ihre Margen im Zinsgeschäft geschrumpft sind. Und: Sollte es zu einem abrupten Zinsanstieg kommen, »drückt das die Erträge der Banken besonders stark«, sagt Weidmann. Das sei das Ergebnis einer Umfrage im vergangenen Jahr.

Bank- und Sparkassenkunden sollten jetzt besonders darauf achten, was ihr Institut ihnen zumutet. Denn das Kostensenken, Rationalisieren und Ausschöpfen von Ertragspotenzialen mittels Gebühren und Provisionen durch die Geldhäuser geht in die nächste, die entscheidende Runde. Das heißt, dass beispielsweise Kreditzinsen auf einmal steigen, weil sich dies oder das an der Kundenbonitt ge-

ändert habe. Oder dass Geldautomaten aus dem Verkehr gezogen werden. Oder dass als Anlageberater verkappte Verkäufer mit flotten Sprüchen ihre Kunden dazu bewegen, zwecks Altersversorgung eine undurchschaubare Fondsmixtur zu kaufen. Anleger sollten jetzt mehr und mehr auch auf die politische Großwetterlage achten, weil von ihr entscheidende Umbrüche zu erwarten sind. Heinz-Werner Rapp, Leiter des Feri Cognitive Finance Institute, begründet diese Entwicklung wie folgt: »Populismus und populistische Politik sind weltweit auf dem Vormarsch. Ursächlich sind massive Enttäuschung und Verbitterung breiter Bevölkerungsschichten in westlichen Industrieländern.« Dahinter stecken laut Rapp neben ökonomischen Fehlentwicklungen vor allem politische Versäumnisse der vergangenen Jahre.

Daraus folgt für Anleger: Sie müssen nicht nur auf abrupte Umbrüche in der Wirtschaft vorbereitet sein, wie etwa in der Autoindustrie beim zu erwartenden Umstieg von Verbrennern auf Stromer, sondern auch auf politische Zickzack-Kurse, die sich dann wiederum auf die Geldanlage auswirken. Zum Beispiel in Form von höherer Volatilität, also Schwankungsstärke, an den Börsen. Insofern kann der zuletzt entfachte transatlantische Streit über Zölle durchaus den Beginn eines neuen Wirtschaftskriegs markieren. □

Aus dem Buch:

»Reich werden ist keine Schande!.«

Von Manfred Gburek

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

1/2 Mio

Sei kein Frosch!

Ehrenamtliche Artenschützer im Bund Naturschutz retten jedes Jahr einer halben Million Fröschen und Kröten das Leben. Tipps und Infos unter:

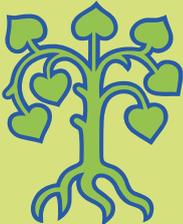


www.janda-roscher.de

www.bund-naturschutz.de

Alle Infos zum Schutz von Kröte und Co –
einfach **kostenlos anfordern:**

Dr.-Johann-Maier-Str. 4 Tel. 0941/29720-0
93049 Regensburg info@bund-naturschutz.de



**Bund
Naturschutz
in Bayern e.V.**

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.