

Alles mega, oder? – Vom möglichen Sinn und Unsinn des Investierens in Megatrends?

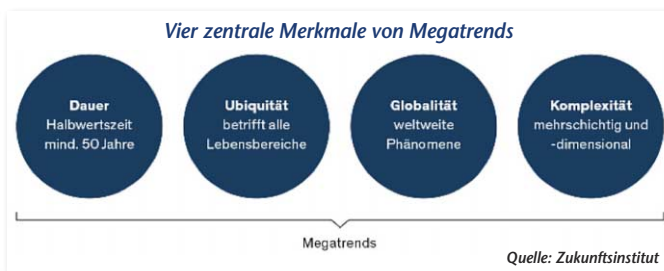
Von Stefan Freytag

»Wir überschätzen stets die Veränderungen, die in den nächsten zwei Jahren eintreten werden, und unterschätzen die Veränderungen, die in den nächsten zehn Jahren eintreten werden.«
Zitat von Bill Gates.

Megatrends gelten als die großen Treiber für gesellschaftliche, politische und ökonomische Entwicklungen. Demzufolge sind sie natürlich von herausragendem Interesse für jedwede Entscheidung mit langfristigem Charakter, zu der in der Regel natürlich auch strategische Kapitalmarktinvestitionen zählen. Sollen sich Investoren – egal, ob sie große Kapitalsammelstellen, Stiftungen oder Family Offices sind – Megatrends ins Auge fassen? Muss gar die Asset Allokation völlig neu strukturiert werden? Oder ist es einer der vielen »Modetrends« der Finanzindustrie, den bestehenden Kuchen des weltweiten Kapitalmarkts nur attraktiv zu verpacken, um neue Produkte verkaufen zu können? Es erscheint sinnvoll, sich eine nüchterne Meinung zu bilden.

Megatrends sind »Blockbuster« des Wandels

In Deutschland beschäftigt sich das 1998 von Matthias Horx gegründete »Zukunftsinstitut« (www.zukunftsinstitut.de) mit Trend- und Zukunftsforschung und gilt als einer der einflussreichsten Think-Tanks auf diesem Feld.



Megatrends haben eine Halbwertszeit von mindestens 25 bis 30 Jahre, sind größtenteils gegenüber kurzfristigen Rückschlägen resistent und müssen möglich in allen Lebensbereichen Auswirkung zeigen. Dabei schaffen es ihre Veränderungskräfte, sogar ganze Gesellschaften umzuformen, denn sie verändern und durchdringen Zivilisationsformen, Technologien, Ökonomien und Wertsysteme. Megatrends haben prinzipiell einen globalen Charakter, auch wenn sie nicht überall gleichzeitig stark ausgeprägt sind. >>



Jetzt erhältlich:

bestellung@elitereport.de

»Die Elite der Vermögensverwalter 2022«

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



Unsere Beilage »Ausgezeichnete Family Offices« (Handelsblatt 1.12.2021) können Sie unter www.elitereport.de/presse als PDF herunterladen.

Oder Sie klicken auf das Titelbild links (direkter Link auf das PDF – circa 2 MB)

Spezialisierungslehrgang

Zertifizierter Family Officer

**Ihr Können
kann sich sehen
lassen.**

**ZERTIFIZIERTER
FAMILY OFFICER
FVF**

www.fachseminare-von-fuerstenberg.de/family-officer



Fachseminare
von Fürstenberg

Vermögensverwaltung braucht Qualitäts- standards.

Nutzen Sie unseren zertifizierten Abschluss für Ihren Wettbewerbsvorteil.

► Überzeugen Sie durch

- nachgewiesene Qualitätsstandards
- mehr Transparenz im Qualifikationsprofil
- die Vermittlung von Sicherheit und Vertrauen
- eine aussagekräftige Orientierungshilfe

► Profitieren Sie von

- dem einzigartigen Spezialisierungslehrgang „Family Office“ mit zertifiziertem Abschluss
- interdisziplinärer Wissensvermittlung
- renommierten Referenten



Megatrends vereinen i. d. R. eine Vielzahl verschiedener Einzeltrends und können oft nicht scharf voneinander abgegrenzt werden. Wo Trends ihren Ursprung haben, lässt sich oft kaum eindeutig beantworten. Vielfach bilden sie sich aus mehreren ähnlichen und gleichzeitig verlaufenden Phänomenen heraus, die sich im Laufe der Zeit gegenseitig verstärken. Sie sind nie linear und eindimensional, sondern vielfältig und vernetzt. Die Finanzindustrie hat das Konzept aufgenommen und kapitalmarktrelevante »Megatrends« herausgearbeitet. Die meisten Megatrends sind in ihrer Beschreibung sehr breit angelegt und nur schwer mit fokussierten Investmentthemen besetzbar. Beschäftigt man sich aber nur oberflächlich mit Megatrends oder erfüllen identifizierte Themen nicht die Merkmale eines Megatrends, kommt man schnell in den Bereich der Themeninvestments.

Gerade die boomende ETF-Industrie kreiert gerne neue Indices und Benchmarks. So veröffentlicht der renommierte Indexanbieter MSCI seit Herbst 2019 eine Indexreihe mit dem Namen MSCI Megatrend (Quelle: www.msci.com/thematic-indexes).

Diese Indices weisen eine Historie seit November 2016 auf und sind damit statistisch natürlich noch nicht signifikant aussagekräftig. Trotzdem zeigen 15 von 17 Subindices über fünf Jahre ein besseres Performancemuster gemessen am Sharpe Ratio als der MSCI All Country World. Nur zwei Subindices schneiden schlechter ab. >>

Performance und Risikokennzahlen der MSCI-Megatrendindices versus MSCI ACWI 31.12.2016 – 31.12.2021 in USD

Index	Return p.a. in % 5 Jahre	Sharpe Ratio ¹ 5 Jahre	Return in % 2021
MSCI ACWI ¹ IMI	14,7	0,90	18,7
MSCI ACWI IMI Disruptive Robotics	23,7	1,16	23,3
MSCI ACWI IMI Cybersecurity	26,2	1,31	15,8
MSCI ACWI IMI Digital Economy	27,7	1,38	10,2
MSCI ACWI IMI Disruptive Technology	22,2	1,29	15,4
MSCI ACWI IMI Future Mobility	26,7	1,07	29,6
MSCI ACWI IMI Next Generation Internet	28,8	1,41	14,5
MSCI ACWI IMI Genomic Innovation	18,3	0,93	4,6
MSCI ACWI IMI Digital Health	22,0	1,30	16,3
MSCI ACWI IMI Clean Energy Infrastructure	22,9	1,09	2,7
MSCI ACWI IMI Efficient Energy	19,8	0,82	-5,6
MSCI ACWI IMI Renewables and Energy Efficiency	24,7	1,23	7,7
MSCI ACWI IMI Sustainable Water Transition	16,6	1,01	23,0
MSCI ACWI IMI Smart Cities	19,2	1,10	22,2
MSCI ACWI IMI Ageing Society Opportunities	14,6	0,92	18,3
MSCI ACWI IMI Millennials	23,9	1,35	13,4
MSCI ACWI IMI Future Education	12,3	0,67	-9,7
MSCI ACWI IMI Food Revolution	15,9	0,96	4,9

grün = besser als MSCI ACWI
rot = schlechter als MSCI ACWI

Quelle: MSCI, Stand 31.12.2021

Aber auch aktiv gemanagte Produkte von Assetmanagern mit vielversprechenden Namen wie »Global Themes Fund«, »Global Megatrend Fund« oder »Global Megatrend Selection« stehen zur Auswahl.

Sollen Megatrends in der Strategischen Asset Allokation (SAA) berücksichtigt werden?

Megatrends werden von der Finanzindustrie gerne primär als große Investitionschancen vermarktet. Die identifizierten Megatrends führen in der Regel zu visiblen Gewinnwachstum, welches deutlich über dem Weltwachstumstrend liegt, so die These. Letztendlich geht es darum, Geld in die Realwirtschaft zu allokalieren, wo es langfristig gebraucht wird und die höchsten Renditen abwirft. Hier kann man einwerfen, dass das grundsätzlich von Vermögensverwaltern bzw. Portfoliomanagern die Aufgabe ist, individuell strukturelle Wachstumsfaktoren und deren positiven Auswirkungen auf künftige Erträge zu berücksichtigen.

Megatrends sind aber nicht nur Werttreiber, sondern können auch als Risikofaktor eingestuft werden. Ein Megatrend, der in seiner Reinform nicht explizit genannt wird, ist mit Sicherheit der fortschreitende und zunehmend unumkehrbare Klimawandel. Es ist evident, dass dieser Megatrend einer der wichtigsten Risikofaktoren für Wirtschaft

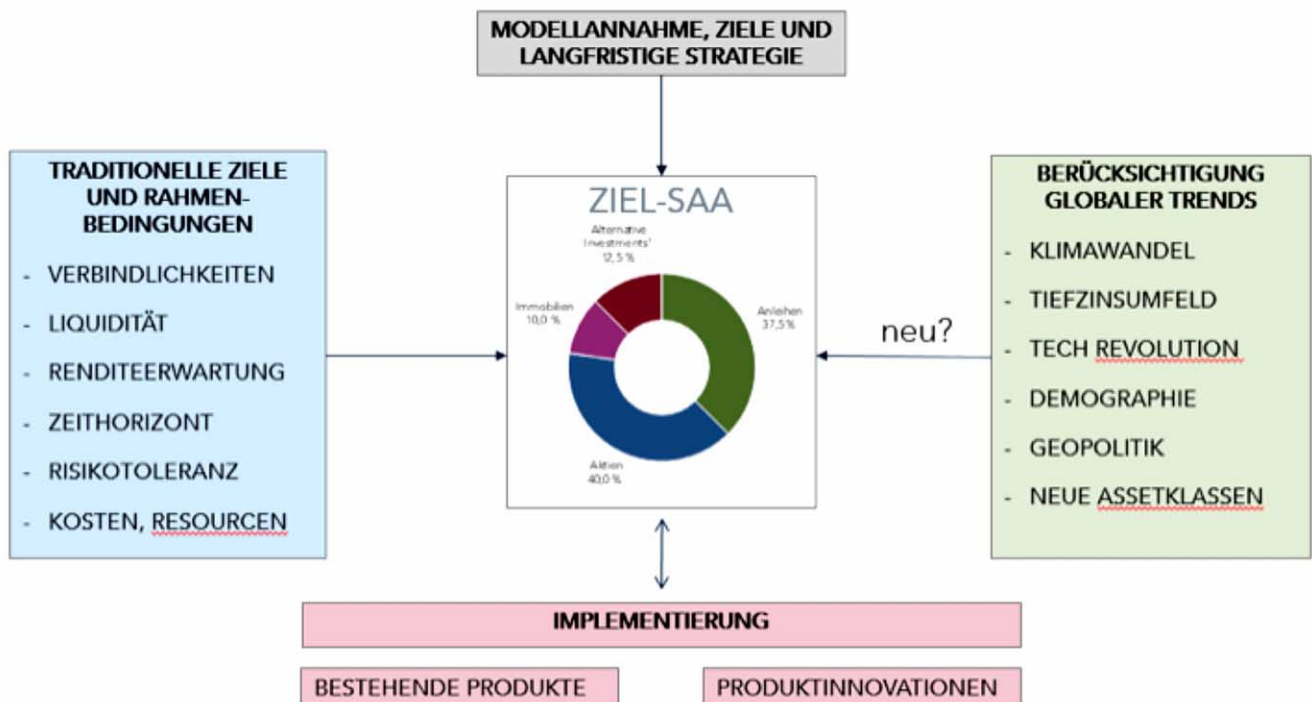
und ganze Gesellschaften mit signifikanter politischer Relevanz hat. Ökonomen der Bundesbank haben im Monatsbericht 01/2022 untersucht, wie eine Verschärfung der Klimapolitik auf die Aktienkurse von 5.285 börsennotierten Unternehmen wirken würde. Immerhin etwa sieben Prozent könnten ihren Börsenwert halbieren. Viele andere Beispiele von bereits in Gang gekommenen oder noch anstehenden Disruptionen in der Wirtschaft durch Megatrends erzeugen viele Verlierer.

*Stefan Freytag,
Vorstandsmitglied und Sprecher
des Vorstands der
Deutsche Oppenheim Family Office AG
[deutsche-oppenheim.de](https://www.deutsche-oppenheim.de)*



Auch bei Megatrends zeigt sich keine lineare und volatile Ausprägung von Überrenditen. Viele Investoren sind in den 90er Jahren dem Megatrend »Internet« im beginnenden Zeitalter der »New Economy« erlegen. Irgendwann platzte die Blase und der Megatrend löste sich erstmal für ein paar Jahre mit signifikanten Verlusten auf. Dieses Beispiel ändert allerdings nichts an der Tatsache, dass »Konnektivität«

Berücksichtigung von globalen Trends in der SAA



Quelle: World Economic Forum: Transformational Investment Practices of Advanced Investors; Stand: Juni 2021

fast 20 Jahre nach Platzen der Internetbubble als Megatrend gilt und überlebende Dinosaurier des World Wide Web, wie Amazon, Microsoft oder Google, Leuchttürme ihrer Branche sind. Grundsätzlich ist die Berücksichtigung von Megatrends in der Strategischen Asset Allokation nicht trivial. Die Bewertung von langfristigen Returns und Risiken wäre der erste Schritt.

Megatrends: So sehr sie auch anschaulich sind, um daraus langfristige Entwicklungslinien zu charakterisieren bzw. Investitionsthemen abzuleiten, so schwer sind sie zu operationalisieren. Viele Schätzungen über konkrete Auswirkungen für einzelne Assetklassen oder Unternehmen gehen weit auseinander. Auch bestimmen eine Assetklasse mehrere Investments mit wiederum positiven oder negativen Auswirkungen, wie z. B. das Thema Demographie zeigt.

Hier entsteht eine Art Matrix, in der verschiedene Investments bei verschiedenen Megatrends positiv, negativ oder neutral reagieren. Die Verwendung einer entsprechenden Matrix könnte einem Investor zumindest einen Anhaltspunkt geben, welches positive beziehungsweise negative Exposure seine Vermögensstruktur zu Megatrends aufweist. Gegebenenfalls kann man daraus ableiten, welche weiteren Bausteine zu berücksichtigen wären, um fehlende Diversifikationsbestandteile zu ergänzen. Das könnte ganz im Sinne der Empfehlung des Empirikers Nassim Taleb sein, der in seinem Buch »Antifragile. Things that gain from disorder« die Handlungsempfehlung abgibt, Investitionen zu tätigen, die antifragil sind. Antifragilität zeichnet sich im Grunde dadurch aus, dass etwas in Stressphasen nicht nur robust ist, sondern wächst, also von volatilen Phasen profitiert. □

Wenn der Erbe nicht mehr geschäftsfähig ist

Von Jürgen E. Leske

Wenn es nicht so makaber klänge, könnte man sagen: Ein Fall mitten aus dem Leben. Da stirbt ein Mann in seinem Pflegeheim. Die Ehefrau und Erbin ist aber auch schon hoch betagt und leidet an einer Parkinson-Demenz. Der Arzt sagt: Sie ist nicht mehr geschäftsfähig.

Da stellte sich die Frage, woher bekommt man einen Erbschein für die Ehefrau? Da sind die Herrschaften vom Betreuungsgericht stets flink mit einer Antwort zur Hand: »Dann bestellen wir doch einen Betreuer.« Und wenn keiner aufpasst, ist das dann irgendein Fremder, der nun ein Wörtchen mitreden kann, wenn Entscheidungen zum Nachlass zu treffen sind.

Klar, dass das nicht jedem in der Familie behagt. Dann hat aber jemand eine Idee: Die kranke Mutter hat doch eine Vorsorgevollmacht erteilt, und zwar ihrer Tochter. Diese Vollmacht holt die Tochter nun aus dem Schrank und erscheint beim Nachlassgericht. Sie verlangt einen Erbschein für die Mutter und gibt die nötige eidesstattliche Versicherung ab.

Das wollte die Rechtspflegerin dort nicht gelten lassen. Sie vertrat den Standpunkt, dass eine Stellvertretung bei der Antragstellung eines Erbscheins nicht zulässig sei und die

Tochter auch nicht für ihre Mutter die Richtigkeit ihrer Angaben an Eides statt versichern könne. Dazu müsse eigens ein Betreuer ernannt werden.

Die Tochter wollte sich das nicht gefallen lassen und zog vor Gericht. Das Verfahren landete schließlich beim Oberlandesgericht Bremen. Dieses schrieb dem Nachlassgericht ins Stammbuch, dass sich ein Antragsteller für einen Erbschein im Erbscheinverfahren auch vertreten lassen kann. Und zwar nicht nur durch einen Rechtsanwalt, sondern auch durch andere Personen, wie zum Beispiel eine volljährige Familienangehörige. Bezüglich des Nachlasses muss diese Person eine schriftliche Vollmacht vorlegen. Diese muss nicht einmal eigenhändig geschrieben oder notariell beurkundet sein. Vielmehr genügt eine ausgedruckte Fassung, wenn sie nur eigenhändig unterzeichnet ist.

Und das bedeutet weiter: Wer die Erklärung nicht eigenständig abgeben kann, etwa weil er geschäftsunfähig ist, kann die Erklärung, dass alle Angaben nach bestem Wissen und Gewissen erteilt wurden, durch einen vom Gericht bestellten Betreuer abgeben lassen. Die Richter schlossen sich hier aber der Ansicht an, wonach ein Vorsorgebevollmächtigter einem Betreuer gleichgestellt. Er kann die eidesstattliche Versicherung für den Antragsteller abgeben – so also das Oberlandesgericht Bremen in einem Beschluss vom 14.09.2021 (5 W 27/21) – mitgeteilt durch die Arbeitsgemeinschaft Erbrecht des Deutschen Anwaltsvereins. □

Erfolg mit Aktien: Alles eine Frage der Zeit

Von Marco Herrmann

»Wer gut schlafen will, kauft Anleihen. Wer gut essen will, kauft Aktien«, sagte einst Altmeister André Kostolany. Trifft seine Börsenweisheit heute noch zu?

Bei der Vermögensanlage setzen die Deutschen bevorzugt auf Sicherheit. Sparbücher, Festgelder und Lebensversicherungen dominieren bei den liquiden Assets nach wie vor. Sachwerte wie Aktien spielten in der Vergangenheit aufgrund ihres unterstellten hohen Risikos nur eine geringe Rolle. Doch: Findet hier derzeit ein Wandel statt? Kernfrage ist, ob Aktien wirklich so riskant und Sparanlagen und Anleihen so sicher sind.



Marco Herrmann,
Chief Investment Officer und
geschäftsführender Gesellschafter
der FIDUKA-Depotverwaltung GmbH
www.fiduka.com

Risiken von Aktien und Anleihen

Hintergrund für Kostolany's Überlegungen war, dass Anleihen fixe Erträge abwerfen. Dies hat sich jedoch geändert: Anleihen erwirtschaften seit vier Jahren keinen Zins mehr. Werfen wir daher einen Blick auf die Risiken von Aktien und Anleihen. Die meisten Marktteilnehmer verstehen unter »Risiko« die Wahrscheinlichkeit eines Verlusts bei einem Investment. Da Aktien starken Kurschwankungen unterliegen, werden sie entsprechend auch als »riskante Anlageform« wahrgenommen. Auf kurze Sicht sind Anleihen tatsächlich weniger schwankungsanfällig als Aktien und geben dadurch ein Gefühl der Sicherheit. In der Rückschau auf die letzten 30 Jahre konnte man mit Anleihen eine gute Rendite erwirtschaften. Gemessen am Index für Bundesanleihen (»REX-Performance«) errechnet sich für die »gute alte Zeit« im Durchschnitt eine Jahresrendite – vor Inflation – von 5 %. Noch besser wäre es mit deutschen Standardaktien (DAX Index) gelaufen. 8 % Rendite pro Jahr konnte der Langfristinvestor mit Aktien erzielen. Damit hätte sich ein Kapitaleinsatz in 30 Jahren verzehnfacht. Bei einer weltweiten An-

lage wären sogar 9 % Rendite möglich gewesen. Schlussendlich haben selbst große Krisen – Dotcom-Blase, 9/11, Finanz- und Eurokrise, Corona-Pandemie – der langfristigen Wertentwicklung nicht geschadet.

Zinseszins-Effekt beachten

Bei der Wahl zwischen »sicheren« 5 % Rendite für Anleihen und den »riskanteren« 8 % Ertragschancen bei Aktien würden sich wohl viele deutsche Anleger für die erste Variante entscheiden. Dabei unterschätzen sie jedoch die Bedeutung des Zinseszins-Effekts. Wer seine Altersvorsorge aufbauen möchte, hat meist einen Anlagehorizont von 30 Jahren und mehr. In dieser Zeit würden aus 10.000 Euro bei einer 5 %-igen Rendite rund 43.000 Euro werden, bei 8 % wären es bereits 100.000 Euro. Dies entspricht dem 2,3-fachen. Beides sind nominale Werte, die den Kaufkraftverlust durch Inflation nicht berücksichtigen. In die Zukunft blickend wird es mit Zinsanlagen kaum möglich sein, die eigene Kaufkraft zu halten. Seit drei Jahrzehnten sinken die Zinsen, mittlerweile liegen sie bei unter 0 %. Gleichzeitig springt die Teuerungsrate auf den höchsten Stand seit fast 30 Jahren – mit entsprechend gravierenden Inflationsrisiken für Anleihen.

Geduld mitbringen

Während Anleihen also mit zunehmender Zeitdauer durchaus erheblichen Risiken unterliegen, sinken diese bei Aktien mit zunehmender Haltedauer. Das Risiko wird bei Wertpapieren rechnerisch durch die Schwankungsbreite (Volatilität) bestimmt. Aktien schwanken etwa 20 % pro Jahr um ihren Mittelwert. Ihr Schwankungsrisiko ist etwa drei bis fünf Mal höher als das von Anleihen. Der Vorteil von Aktieninvestments ist, dass man mit einem gut diversifizierten Korb bei einem langfristigen Anlagehorizont Sicherheit erzeugen kann. Während statistisch kurzfristig enorme Sprünge bei der Spanne der Wertentwicklung von Aktienmärkten zu verzeichnen sind (Schwankungsbreite und Mittelwert der Aktienrendite reichen von -60 % bis +80 %), verdichtet sich das Rendite-Risiko-Verhältnis auf lange Sicht immer mehr um einen Mittelwert von 7 % bis 9 %. Wenn ein Anleger seinen Anlagehorizont von einem Jahr auf zehn Jahre erweitert, so vermindert er sein Risiko um 80 %. Mit zunehmender Haltedauer nimmt das Schwankungsrisiko (der annualisierten Rendite) also stark ab. Nach etwa 15 Jahren hat der Investor eine gute Sicherheit auf eine positive Wertentwicklung. Selbst wer zu einem ungünstigen Zeitpunkt einsteigt, zum Beispiel vor einem furchterlichen Crash, würde spätestens nach

etwa 15 Jahren seinen Einstand wieder erreichen und in die Gewinnzone laufen. Aktienrisiken schwinden also mit zunehmender Anlagedauer, während bei Anleihen die (Inflations-)Risiken steigen.

Breite Streuung entscheidend

Grundvoraussetzung für die skizzierten Annahmen ist eine breite Diversifikation des Aktienportfolios. Dies lässt

sich heutzutage bequem und kostengünstig über ETFs erreichen. Neben dem Diversifikationspostulat spielt die Zeit eine entscheidende Rolle für den Anlageerfolg. Gerade bei Aktieninvestments ist der Zeitgedanke fundamental, denn ohne Geduld geht es nicht. Geduldig sein fällt vielen Investoren jedoch schwer. Kostolany formulierte dies so: »Man macht das Geld nicht so sehr mit dem Kopf, sondern mit dem Sitzfleisch.« □



**SOS-KINDERDORF
STIFTUNG**

WERDEN SIE ZUKUNFTSSTIFTER!

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

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



ANZEIGE

Langzeitstudie zur Performance von Aktien und Obligationen in der Schweiz

Eine Studie von Pictet vergleicht die Performance von Schweizer Aktien mit derjenigen von Schweizerfranken-Obligationen seit 1926.

Die Analyse der historischen Renditen zeigt: Wer über einen Zeitraum von 13 Jahren in Schweizer Aktien investiert hat, hätte seit 1926 keinen Verlust auf seine ursprüngliche Anlage erlitten. Der alten Weisheit, wonach sich der Markt

nicht timen lässt, begegnen Aktienanleger am besten mit Disziplin.

Im beiliegenden Expertenkommentar finden Sie neben weiteren Schlussfolgerungen zur Anlagestrategie für langfristig orientierte Investoren eine grafische Darstellung der Ergebnisse mit Hilfe des Pictet-Renditedreiecks.

Zusätzliche grafische Darstellungen und statistische Auswertungen wurden im Update der Studie aktualisiert:

<https://www.group.pictet/langfriststudie> □

Das Phänomen »Enkeltrick«

Von Mirko Albert

Die Täter rufen hierbei ältere Menschen unter dem Vorwand an, Verwandte (meistens Enkel oder Neffen) oder gute Bekannte zu sein: »Rate mal, wer am Telefon ist?« Im folgenden Gesprächsverlauf täuschen sie einen finanziellen Engpass vor und bitten dringend um hohe Bargeldbeträge, weil sie das Geld aufgrund einer akuten Notlage sofort benötigen (beispielsweise nach einem Autounfall). Durch mehrere Telefonanrufe in kurzer Zeit erhöhen die Anrufer den psychischen Druck auf ihre Opfer, verbunden mit Appellen wie: »Hilf mir bitte!« Die Täter bitten um absolute Verschwiegenheit gegenüber Dritten (zum Beispiel anderen Verwandten). Weil sie angeblich nicht selbst vorbeikommen können, vereinbaren sie mit den älteren Menschen ein Kennwort, das ein Freund oder Bekannter nennen wird, wenn er als Bote das Geld abholt. In zahlreichen Fällen haben die älteren Opfer nach solchen Gesprächen hohe Geldbeträge von ihren Konten abgehoben, um dem vermeintlichen Enkel oder Verwandten in Not zu helfen. Die Polizei empfiehlt in solchen Fällen, dass Angehörige oder nahestehende Personen mit älteren Menschen über dieses Phänomen sprechen und hier entsprechend sensibilisierend wirken.

Als unabhängiger Vermögensverwalter betreuen wir unsere Mandanten ganzheitlich und wollen hier unterstützend tätig werden. Wir sehen es als unsere wichtige Aufgabe an, aufklärend auf unsere älteren Mandanten einzuwirken – zum Schutz ihres Vermögens. Gemeinsam mit der Polizei Hannover werden wir Kunden unseres Hauses im Rahmen von Veranstaltungen zu diesem Thema informieren. Wir werden über aktuelle Tricks berichten und wertvolle Tipps zum Umgang und der Vermeidung solcher krimineller Handlungen geben.

Lieber schenken als vererben?

Wer sein Vermögen gezielt weitergeben und Streit ums Erbe vermeiden will, sollte über Schenkungen nachdenken. Dabei ist jedoch einiges zu beachten. Alles im Testament regeln oder lieber das Vermögen noch zu Lebzeiten an die nächste Generation weitergeben? Das ist eine sehr persönliche Entscheidung, die gut überlegt sein will. In jedem Fall gilt: Wer Geld und Sachwerte vor seinem Ableben verschenken möchte, sollte genauso sorgsam planen wie jemand, der seinen letzten Willen zu Papier bringt.

Während der Eine seine Familie wirtschaftlich absichern will, möchte ein Anderer die Zersplitterung seines Vermögens oder Streit unter den Erben vermeiden. Generell stehen bei der Planung der Vermögensnachfolge meist emotionale Motive im Vordergrund. Vor einer Schenkung ist unbedingt zu prüfen, ob das verbleibende Vermögen beziehungsweise die Einnahmen noch ausreichen, den eigenen Lebensstandard dauerhaft zu sichern. Auch für den Fall, dass man irgendwann gepflegt werden muss, sollte man abgesichert sein. All diese Fragen möchten wir gemeinsam mit Experten für unsere Mandanten beantworten. Unsere Kunden in diesen Fragen eng zu begleiten, ist uns sehr wichtig und gehört zu einer vertrauensvollen Verbindung zwischen Vermögensbetreuer und Mandant selbstverständlich dazu.

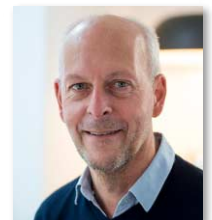


Mirko Albert,
Vorsitzender des Vorstands,
Value Experts Vermögensverwaltungs AG

www.valex.de

Um Mandanten unseres Hauses hier ausführlich zu beraten und zu informieren, arbeiten wir eng mit Steuerberatern, Notaren und Rechtsanwälten zusammen. Im Rahmen einer Veranstaltungsreihe für unsere Kunden laden wir die genannten Experten ein und geben ihnen eine Plattform für Information und direkte Beratung. Interessierte können sich gerne unter info@valex.de für eine Teilnahme an unseren Veranstaltungen vormerken lassen. □

ANZEIGE



Nachhaltige Investition braucht nachhaltiges Vertrauen,
Glaubwürdigkeit durch sinnstiftenden Dialog

designyourflow.de

designyourflow®

Coaching für Firmen, Organisationen, Gruppen

Wirksames Mittel gegen den Titanic-Effekt

Von Nikolas Kreuz

Nach rund 14 Jahren Aktien-Hausse glauben viele Investoren an ihre eigene Unfehlbarkeit. Die Erfahrung lehrt jedoch: Das Ausmaß, in dem ein System versagt, hängt direkt proportional davon ab, wie sehr dessen Entwickler davon überzeugt ist, dass es nicht scheitern kann. In der Wissenschaft nennt man das den Titanic-Effekt. Neuro-Finance kann hier einen wichtigen Beitrag leisten, damit Anleger nicht in eine eigentlich bekannte Falle tappen.

Als die Titanic vor fast genau 110 Jahren zu ihrer Jungfernfahrt aufbrach, galt sie als unsinkbar. Die Ingenieure waren von ihrer eigenen Arbeit restlos überzeugt und der Kapitän war einer der erfahrensten Seefahrer. Und doch sank das Schiff. Die Gründe sind hinreichend bekannt: Konstruktionsmängel und Navigationsfehler. Spätestens seit 1974, als der Ökologe Kenneth Watt in seinem Buch »The Titanic Effect« davor warnte, die US-Wirtschaft als unsinkbar zu betrachten, steht der Buchtitel in der Wissenschaft als Synonym für menschliches Versagen aufgrund von Übermut und Risikoignoranz.

Watt forderte in seinem Buch dazu auf, auch für unvorstellbare Katastrophen vorzusorgen und jederzeit bereit zu sein, auf Unvorhergesehenes zu reagieren. Wachsamkeit und Flexibilität seien oberstes Gebot. »Je mehr ein System als sicher gilt und je starrer es ist, desto katastrophaler sind die Ausfälle des Systems«, warnt der Ökologe.

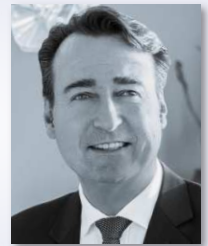
Watts' Analysen sind bis heute aktuell. Anleger sollten sich deshalb die Frage stellen, ob ihr Portfolio – bildhaft gesprochen – auch dann noch seetauglich ist, wenn das Wetter umschlägt oder unvorhergesehene Hindernisse auftauchen, also Gefahren, wie sie derzeit zu beobachten sind. Gleich mehrere Risikofaktoren bedrohen die Fortsetzung der jahrelangen Hausse an der Börse. Dazu zählen unter anderem der Russland-Ukraine-Konflikt, die Zunahme der Inflation und der beginnende Umschwung der Notenbankpolitik hin zu steigenden Zinsen. Charttechnisch sind die Kurs-Signale bereits deutlich sichtbar: Die kurz- und mittelfristigen Aufwärtstrends sind gebrochen, das Momentum hat abgenommen, und wichtige Chart-Indikatoren wie die sich zusammenziehenden Bollinger-

Bänder und das Abdriften der gleitenden Durchschnitte deuten auf einen Trendwechsel an der Börse hin. Mit anderen Worten: Die See wird in den kommenden Monaten rauer. Und es wird etliche Klippen zu umschiffen geben.

Die Frage ist: Welche Instrumente und Strategien können in diesem Szenario erfolgreich sein – und welche eher nicht?

Nikolas Kreuz,
Geschäftsführer der INVIOS GmbH

www.invios.de



Ganz klar kritisch zu sehen sind derzeit Long-Only-Strategien, die sich auf eine Anlageklasse und/oder eine einzige Branche oder Region beschränken. Anleger konnten zwar beispielsweise mit Themen- und Regionen-Aktienfonds in den vergangenen Jahren gute Ergebnisse erzielen. Doch wenn die Kapitalmärkte volatiler werden, bekommen solche Fonds schnell Schlagseite. Die Fondsmanager haben aufgrund der regulatorischen Vorgaben kaum eine Chance, die Risiken in ihren Fonds maßgeblich zu reduzieren. Anlegern, die überwiegend in solche Konzepte investiert haben, drohen mittelfristig unruhige Nächte.

Im Vorteil sind Lösungen, die schnell und flexibel auf überraschende Entwicklungen und Trendwenden an der Börse reagieren können. Dazu zählen Multi-Asset-Fonds, die große Teile des Fondsvermögens je nach Bedarf rasch in Aktien, Anleihen, Cash, Gold und Silber, Geldmarktfonds und Hybridanleihen umschichten können. Der INVIOS Vermögensbildungsfonds, der einen stringenten Neuro-Finance-Ansatz verfolgt, ist solch eine Lösung. Der Fonds berücksichtigt bei seiner Anlagestrategie wissenschaftliche Erkenntnisse der Behavioral- bzw. Neuro-Finance und nutzt so Markteffizienzen systematisch und ohne emotionale Einflüsse. Analysestärke, Flexibilität und Geschwindigkeit zeichnen den Fonds aus. Das Portfoliomanagement kann eine Anlage-Idee innerhalb von 86 Sekunden an der Börse umsetzen. Die theoretische Geschwindigkeit wurde in der Praxis zuletzt eindrucksvoll unter Beweis gestellt. Ende vergangenen Jahres wurde der Aktienanteil im Fonds innerhalb von nur zwei Tagen von

85 auf 28 Prozent reduziert. Der Erfolg: Als die Kurse Anfang des Jahres einbrachen, büßte der Fonds im Vergleich zum DAX nur knapp ein Fünftel an Verlusten ein. Bereits 2020 bewährte sich der Neuro-Finance-Ansatz. Während die weltweiten Aktienindizes einbrachen, verlor der Fonds nur ganz leicht an Wert. Mit einer Netto-Jahresperformance 2020 von nahezu 10% und einer Netto-Jahresperformance 2021 von über 10% überflügelte der INVIOS Vermögensbildungsfonds im Jahr 2020 und 2021 seine Vergleichsgruppe.

Fazit

Ein wirklich wirksames Mittel gegen den drohenden Titanic-Effekt an der Börse sind Aufmerksamkeit und Flexibilität. Starre Konzepte sind klar im Nachteil.

Über den Autor

Nikolas Kreuz ist seit über 36 Jahren am Kapitalmarkt tätig. Der Diplom-Kaufmann und Geschäftsführer der INVIOS GmbH war davon 20 Jahre in der Leitung von Vermögensverwaltungen aktiv: bei der Deutschen Bank, der UBS und der DZ Privatbank in der Schweiz, Luxemburg und Deutschland sowie als CIO für zwei Landesbanken. Nikolas Kreuz führte über 100 Portfoliomanager und verwaltete Vermögenswerte im dreistelligen Milliardenbereich. Die von ihm betreuten Fonds wurden mehrfach ausgezeichnet. Seine langjährige Investorenerfahrung fließt als Know-how in den INVIOS Vermögensbildungsfonds ein, der laut Morningstar zu den besten Fonds weltweit gehört, zahlreich ausgezeichnet. Die INVIOS GmbH bekam auch den Elite Sonderpreis 2022 der Elite Report Redaktion. □

ANZEIGE

INDIVIDUELL GRAVIERBARE ANHÄNGER



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

www.annavonbergmann.de



50 Jahre Club of Rome – Die Grenzen des Wachstums

Frankfurt – »Die Grenzen des Wachstums. Bericht des Club of Rome zur Lage der Menschheit« ist der deutsche Titel der wegweisenden Studie über die Zukunft der Weltwirtschaft, die am 2. März 1972 der Öffentlichkeit vorgestellt wurde. Die Studie gilt als einer der Meilensteine der Nachhaltigkeit-Diskussion. Anbei einige kurze Kommentare von Dr. Rupini Deepa Rajagopalan, Leiterin des ESG-Office bei Berenberg.

»Die Warnungen des Club of Rome zu den „Grenzen des Wachstums“ sind nach 50 Jahren aktueller denn je. Heute können wir sehen, wie diese Grenzen überschritten werden – durch den Klimawandel, den Rückgang der biologischen Vielfalt und der Vielzahl an Krisen, sei es gesellschaftlich oder mit Blick auf die Weltgesundheit.«

»Aber es gibt Zeichen, die Hoffnung machen: Regierungen,

Unternehmen und private Interessengruppen engagieren sich, um Herausforderungen wie dem Klimawandel aktiv zu begegnen. Und obwohl wir noch einen langen Weg vor uns haben, hat auch der Finanzsektor seit dem Bericht des Club of Rome und insbesondere in den letzten Jahren große Fortschritte gemacht.«

»Das Wachstum von ESG-bezogenen Produkten, insbesondere denen mit Impact-Fokus, tragen dazu bei, Kapital in Lösungen für soziale und ökologische Herausforderungen zu lenken. Zudem verfolgen viele Investoren zunehmend einen „Active Ownership“-Ansatz, um Unternehmen auf dem Weg in Richtung Klimaneutralität zu begleiten. Auch neue Regelungen wie die Verordnung über die nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegungspflichten im Finanzsektor Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR) oder die EU-Taxonomie tragen dazu bei, dass als nachhaltig deklarierte Investitionen und Kapital transparenter werden und gewisse Mindeststandards einhalten.« □

Juli 2022: Die Grundsteuerreform kommt in die heiße Phase

Von Jürgen E. Leske

In diesem Jahr werden wichtige Schritte auf dem Weg zur Reform der Grundsteuer erfolgen. Dazu sind jetzt alle Grundeigentümer gefordert. Sie sind verpflichtet, ab dem 1. Juli 2022 eine Erklärung abzugeben (haben aber dafür Zeit bis zum 31. Oktober 2022). Künftig werden die aktuellen Werte der Grundstücke und die darauf befindlichen Gebäude bei der Grundsteuerberechnung berücksichtigt, und nicht mehr Werte aus dem Jahr 1964.

Was man jetzt wissen muss

Eigentümer von Grundstücken müssen für jedes Grundstück eine Erklärung zur Feststellung des Grundsteuerwertes abgeben. Die Abgabe der Erklärung für den neuen Grundsteuerwert wird ab dem 1. Juli 2022 bundesweit möglich sein. Steuerpflichtige sind dann aufgefordert, diese bis zum 31. Oktober 2022 abzugeben. Diese Frist gilt auch für steuerlich Beratene. Belege sind bei der Abgabe der Erklärung nicht einzureichen, sondern werden nur bei Bedarf vom Finanzamt angefordert.

Für die Grundsteueranmeldung wird ein einfacher digitaler Weg angeboten. Die Erklärung ist elektronisch über das Portal Mein ELSTER (www.elster.de) zu übermitteln. Hierfür wird ein Benutzerkonto benötigt. Sollte dieses noch nicht bestehen, kann eine Anmeldung zum ELSTER-Portal bereits jetzt erfolgen. Hat man schon ein Benutzerkonto, welches zum Beispiel für die Einkommensteuererklärung verwendet wird, kann dieses auch für die Grundsteuer genutzt werden. Sollte jemand die Erklärung nicht selbst übermitteln können, dürfen dies auch nahestehende Personen übernehmen. Diese können die eigene Registrierung nutzen, um auch für andere die Erklärung zur Feststellung des Grundsteuerwerts abzugeben.

In einem ersten Schritt wurden nun die Verbände informiert. Etwa ab Anfang Juli 2022 wird ein allgemeines Informationsschreiben an die Grundstückseigentümer versandt. Die Steuerberater erhalten dieses Schreiben nicht gesondert. Die Grundstückseigentümer finden auf ihrem Anschreiben die Steuernummer ihres Grundstücks, die zwingend für die Abgabe der Erklärung benötigt wird. Die bisherige Steuernummer bleibt bestehen.

Welche Angaben sind für die Erklärung erforderlich?

Da den Finanzämtern nicht alle Daten in der geforderten Aktualität vorliegen, sind alle erklärungsrelevanten Angaben durch die Grundstückseigentümer zu übermitteln. Welche Daten dafür benötigt werden, hängt von der Art des Grundstücks ab. Maßgeblich für die Erklärung ist der Zustand des Grundbesitzes am 1. Januar 2022.



Jürgen E. Leske | www.raleske.de

Auf der Internetseite zum Beispiel von Bremen (www.grundsteuer.bremen.de) wird auf einen Blick darüber informiert, welche Angaben für welche Grundstücksart benötigt werden und wo diese zu finden sind. Dort werden auch allgemeine Informationen zur neuen Grundsteuer sowie kostenlose Hilfsmittel zur Verfügung gestellt, um die Angaben für die Grundstücke ermitteln zu können. So können der Bodenrichtwert und die Grundstücksgröße online aus öffentlich zugänglichen Quellen kostenlos abgefragt werden. Hilfreich sind auch der bisherige Einheitswertbescheid (Steuernummer des Grundstücks, Nummerierung der Gebäude) sowie der Grundbuchauszug (Grundbuchblattnummer, Flurstücksnummer, Fläche des Grund und Bodens, ggf. Anteile bei Bruchteilseigentum).

Das kann man jetzt schon tun

Falls Grundbesitzer noch kein Benutzerkonto bei ELSTER-Online haben, ist es ratsam, dies bereits jetzt anzulegen. Es ist eine Verifizierung nötig, was einige Tage in Anspruch nehmen kann. Auf der Seite www.elster.de findet man sehr detaillierte Anleitungen zum Beispiel in Form von Videos zur Einrichtung eines Benutzerkontos.

Die zu erklärenden Daten für die Grundsteuerwerterklärung kann man schon jetzt ermitteln. Leider können diese aus technischen Gründen nicht vorausgefüllt in die Steuererklärung übernommen werden.

Dazu gehören:

- Steuernummer des Grundstücks (befindet sich auch auf dem Anschreiben, das Anfang Juli 2022 verschickt wird)

- Grundstücksfläche und Flurstücksnummer(n); vgl. Liegenschaftskataster
- Bodenrichtwert (sind erst im Laufe des 1. Quartals abrufbar z. B. für Niedersachsen: [immobilienmarkt.niedersachsen.de/bodenrichtwerte](https://www.immobiliemarkt.niedersachsen.de/bodenrichtwerte)).

Besitzer von Einfamilienhäusern und Wohnungseigentum (trifft auf ca. 70 Prozent der Fälle zu) benötigen bei der Abgabe der Erklärung zusätzlich zu den oben genannten Informationen noch die folgenden Daten:

- Baujahr (zu finden im Kauf-/Bauvertrag)
- Miteigentumsanteil (zu finden im Kaufvertrag oder im Grundbuchauszug)
- Wohnfläche (zu finden im Kaufvertrag oder zum Beispiel in der Bauzeichnung).

Wie geht es im November weiter?

Nach Eingang der Erklärungen ergehen zunächst die Grundsteuerwertbescheide (bisher: Einheitswertbescheide) auf den 1. Januar 2022. Auf Grundlage der von den Grundstückseigentümern übermittelten Daten berechnet das Finanzamt den Grundsteuerwert eines Grundstücks. Als Ergebnis erhält man per Post einen Grundsteuerwertbescheid in Papierform.

Da die Grundsteuerreform im Ergebnis aufkommensneutral umgesetzt werden soll, können die Hebesätze der Gemeinden erst ermittelt werden, wenn die Bewertung der Grundstücke weitestgehend abgeschlossen ist. Deshalb werden voraussichtlich erst im zweiten Halbjahr des Jahres 2024 neue Grundsteuermessbescheide und Grundsteuer-

erbescheide als Folgebescheide mit der entsprechenden Zahlungsaufforderung versendet. Die "neue" Grundsteuer wird dann zum 15. Februar 2025 erstmalig fällig. Bis dahin sind die Grundstückseigentümer weiterhin verpflichtet, die Grundsteuer entsprechend dem derzeit geltenden Recht zu entrichten.

Hintergrund

Die Neubewertung der Grundstücke ist erforderlich, weil die Grundsteuer ab dem 1. Januar 2025 auf der Grundlage dieser oben beschriebenen neuen Werte berechnet wird. Das Bundesverfassungsgericht hatte die bisherige steuerliche Bewertung von Grundstücken für verfassungswidrig erklärt und festgelegt, dass diese nur noch bis Ende 2024 zur Anwendung kommen darf.

Einige Länder, so Bremen, übernehmen das Bundesmodell und nutzen nicht die Länderöffnungsklausel. Das Bundesmodell greift den Gedanken einer wertabhängigen Bemessungsgrundlage, die neben dem Wert des Bodens auch den Wert des aufstehenden Gebäudes berücksichtigt, auf und führt hoffentlich zu realitätsgerechten Grundsteuerwerten.

Weitere Informationen und Kontakt

Ein virtueller Steuerchatbot beantwortet jederzeit Fragen zur Grundsteuerreform. Eine Anmeldung ist nicht erforderlich: www.steuerchatbot.de/konsens.html.

(Diese Meldung basiert auf der Pressemitteilung des breimischen Senators für Finanzen vom 21.02.2022.) □

Terminsache 31.3.2022: Erlass der Grundsteuer

Vermieter können bis zum 31.3.2022 Antrag auf Grundsteuererlass für 2021 bei ihrer Gemeinde stellen, wenn sie in diesem Jahr einen starken Rückgang ihrer Mieteinnahmen hinnehmen mussten.

Zur Ermittlung dieser Ertragsminderung ist Maßstab die geschätzte übliche Jahresrohmiete. Bei einem Ausfall von mehr als 50 % der Mieteinnahmen wird die

Grundsteuer um 25 % erlassen. Entfiel die Miete vollständig, beträgt der Erlass der Grundsteuer 50 %.

Dafür müssen die Betroffenen eine wesentliche Vertragsminderung nachweisen, die sie aber nicht selbst zu vertreten haben dürfen. Gründe können sein Hochwasserschäden, Brandschäden, Zahlungsunfähigkeit der Mieter oder Schäden durch Mietnomaden. Insbesondere ist an coronabedingte Zahlungsausfälle zu denken, die einen Grundsteuererlass rechtfertigen.

Jürgen E. Leske

Klimawandel: Was muss getan werden? Wie teuer wird das?

Von Christian Fegg

Woher kommen wir – die Entwicklung

Während der letzten Eiszeit vor etwa 20.000 Jahren lagen die Temperaturen im weltweiten Mittel etwa um drei bis vier Grad unter dem Mittelwert aus den Jahren 1951 bis 1980. Was bedeutet ein Temperaturunterschied von etwa vier Grad zum heutigen Niveau? Damals lag der Boden, auf dem sich heute unsere Städte befinden, unter einer Eisschicht von etwa 100 Meter Stärke. Würden wir uns in eine Zeitmaschine setzen, bewegten sich Säbelzahn tiger 100 Meter über unseren Köpfen, die Meeresspiegel lagen weit über 100 Meter tiefer als heute. Bekannte Klimaforscher gehen davon aus, dass sich die Welt bei einer Erwärmung von vier Grad nicht weniger stark von der heutigen Erde unterscheiden würde, nur eben auf der anderen Seite. Sie gehen dann von einem beginnenden Überlebenskampf für die Zivilisation aus.

Nach der Industrialisierung legte die Temperatur um etwas über einem Grad zu. Die heutige Erwärmung läuft ungefähr 100-mal schneller ab, als die über die Jahrtausende seit der letzten Eiszeit der Fall war. Das liegt daran, dass die Menschheit in merkbarer Menge Treibhausgase in die Atmosphäre freisetzt. Dort tun sie, was ihr Name suggeriert, sie erzeugen ein Treibhausklima. Der Weltklimarat weiß nicht, wie sich die weitere Emissionstätigkeit entwickeln wird. Das weiß niemand. Deshalb arbeitet der Weltklimarat mit Szenarien. Wenn man die Nutzung der fossilen Energieträger einfach in die Zukunft fortschreiben würde, käme man auf das RCP8.5-Szenario. Das ist klingonisch und bedeutet, dass sich die Temperatur um mehr als vier Grad erhöhen würde. Das darf nicht passieren. Der Surrealismus wird für diesen Fall das Kunstmuseum verlassen.

Die Folgen der Erwärmung um etwa ein Grad

Die Folgen des Klimawandels sind derzeit vor allem die Versauerung der Ozeane, die Zunahme von Extremwetterereignissen sowie der steigende Meeresspiegel.

Eine Arbeitsgruppe von Prof. Rahmstorf (PIK Potsdam) erforscht Extremwetterereignisse. Sie haben herausgefunden,

dass mit Sicherheit die anthropogene globale Erwärmung zu mehr Hitzewellen und mit hoher Wahrscheinlichkeit auch zu mehr Extremregen und zu einer Zunahme der Anzahl und Intensität der stärksten Tropenstürme führt. Ähnlich sieht es bei Dürren und Waldbränden aus. Am eindeutigsten sieht man die Auswirkungen der globalen Erwärmung bei der Zunahme der Hitzeextreme. Dass es in einem wärmeren Klima mehr Hitzewellen gibt, liegt auf der Hand. Die Anzahl von Hitzerekorden bei den Monatsmittelwerten liegt heute schon beim Fünffachen (!) der Zahl, die in einem stationären Klima durch Zufall auftreten würde.

**Christian Fegg,
Vorstand, Schoellerbank Invest AG**

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



Man könnte einen Roman über die heftigen Schäden schreiben, die Wetterkapriolen in den letzten 30 Jahren verursacht haben. Machen wir an dieser Stelle nicht. Vielmehr gehen wir der Einschätzung von Forschern nach, wie sich die Schäden voraussichtlich weiterentwickeln werden. Darüber gehen die Meinungen allerdings weit auseinander. Das an sich schon ganz gut an Extremwetter angepasste Publikum wird nicht mehr wissen, wo ihm der Kopf steht.

Die schlechte Nachricht ist, dass es eine sehr kleine Fraktion von Forschern gibt, die glaubt, wir müssten hier, heute, jetzt mit Negativemissionen beginnen und sofort sämtliche Treibhausgasemissionen einstellen, ansonsten wäre die Zivilisation, wie wir sie kennen, auf Sicht von einigen Jahrzehnten verloren. Sie begründen das vor allem mit der derzeit ungewöhnlich stark steigenden Methangaskonzentration, besonders über der Arktis. Unter Negativemissionen versteht man, wenn man der Atmosphäre mehr Treibhausgase entzieht, als man in sie entlässt. Das ist freilich nicht realistisch. Die gute Nachricht aber ist, dass der breite Konsens der Forscher meint, dass wir noch die Chance haben, das Schlimmste zu verhindern, wenn sich die Nationen an die Vorgaben halten, die sie bei der Klimakonferenz in Paris versprochen hatten. Dann wäre es nämlich möglich, den Temperaturanstieg auf max. zwei

Grad zu begrenzen. Wir haben noch ein realistisches Zeitfenster von fünf bis zehn Jahren, so die Annahme einiger Wissenschaftler.

Kipppunkte

Der Klimawandel verläuft keineswegs linear. Falls bestimmte sog. Kipppunkte überschritten werden, kippt das Klimasystem von einem noch beherrschbaren Zustand unvermittelt in einen katastrophalen Zustand. Viele Forscher sehen die Wahrscheinlichkeit als relativ hoch an, dass das nicht passieren wird, wenn wir unter zwei Grad Erwärmung bleiben.

Bei der ganzen Sache ist ein wenig verstörend, dass die augenblickliche Situation in dieser Dynamik von den Modellen nicht vorhergesagt wurde. Hier nur eine kleine Auswahl: Buschbrände vernichteten 2019/2020 in Australien knapp 130.000 Quadratkilometer (nicht Quadratmeter) Buschland. 400 Menschen und nicht eine Million, sondern geschätzt über eine Milliarde Tiere kamen dabei um. In der Antarktis (nicht im Freibad um die Ecke) wurde 2020 mit knapp 21 Grad eine Rekordtemperatur gemessen. In Sibirien brauchte man bei einer neuen Rekordtemperatur von knapp 40 Grad keine Sauna mehr. In dem nicht gerade für tropische Hitze bekannten Kanada wurden Rekordtemperaturen von etwa 50 Grad gemessen. Das arktische Meereis hat im Sommer bereits um 50 % abgenommen. Die durchschnittliche Eisdicke nimmt dramatisch ab. Der Nordpol dürfte schon in naher Zukunft eisfrei sein. Das sind Zeugnisse dramatischer Veränderungen. Man will sich im Vergleich zur heutigen, etwa ein Grad wärmeren Welt lieber nicht vorstellen, wie eine zwei Grad wärmere Welt aussehen wird. Allerdings wird es enormen Anstrengungen bedürfen, um dieses Minimalziel der Begrenzung auf diesen Temperaturanstieg zu erreichen. Dafür müssen nämlich die fossilen Energieträger nicht um einige wenige Prozentpunkte gesenkt werden, sondern sie müssen bis etwa im Zeitraum 2040 bis 2050 auf null, Nada, Zero, gar nichts mehr fallen.

Über was reden wir?

Für Deutschland haben Wissenschaftler ausgerechnet, was es heißt, wenn das Land das Paris-Abkommen einhalten will: Der Anteil erneuerbarer Energien am gesamten Endenergieverbrauch (also Strom, Wärme, Verkehr) von rund 20 Prozent derzeit muss auf 100 Prozent bis 2035 gesteigert werden. 100 Prozent ist viel. Windkraft an Land

könnte dabei von 107 Mrd. kWh auf 580 Mrd. kWh ausgebaut werden, Off-shore-Windkraft von 28 Mrd. kWh auf 270 Mrd. kWh., Fotovoltaik von 51 Mrd. kWh auf 500 Mrd. kWh. Der Import von grünem Wasserstoff, Wasserkraft und Biomasse dürfte weitere kleinere Beiträge bringen. Dagegen wirkt das Apollo-Programm wie ein Volksschulprojekt.

Speicher

Wenn Dunkelflaute herrscht, nachts also kein Wind weht und damit keine Wind- und Sonnenenergie zur Verfügung steht, muss man beinahe die gesamte benötigte Energie aus Speichern beziehen. Pumpspeicherkraftwerke können nur einen Minianteil liefern. Auch Batterien (genauer Akkus) werden einen Beitrag liefern, aber auch nur einen geringen. Voraussichtlich dürfte der Löwenanteil von der Power-to-Gas-Technologie kommen. Dabei erzeugt man entweder Wasserstoff (Elektrolyse) oder Methangas (den zusätzlich benötigten Kohlenstoff entzieht man der Luft) aus Wind- oder Sonnenenergie und speichert das Gas in den ohnehin vorhandenen Gas-/Speichersystemen. Die sind weltweit vorhanden. Gaskraftanlagen stellen dann bei Bedarf grünen Strom aus diesem Wasserstoff bzw. Gas her. Das geht sich laut Hochrechnungen locker aus.

Was bedeuten die zwei Hauptszenarien für die Märkte?

Die Menschheit hat zwei Möglichkeiten. Schwanger oder nicht schwanger. Die Nationen (alle) halten sich an das Paris-Abkommen (Szenario 1) oder sie tun das nicht oder nur in sehr abgeschwächter Form. Derzeit befinden wir uns in Szenario 2. Die Methangas-Emissionen sind seit 2005 sogar im absoluten Worst-Case-Szenario. Das Zeitfenster, das zu drehen, ist kurz.

Szenario 1: Die Welt hält sich an das Paris-Abkommen

Wenn das weltweit so oder so ähnlich passiert, hat das brutale Konsequenzen für praktisch alle Marktbereiche. Wir können das hier nur streifen.

Beispiel-Länder:

Länder wie die USA, Saudi Arabien, Russland, China sind große fossile Energien-Förder-Nationen. Diese Industrie stellt enorm viele Jobs zur Verfügung. Das investierte Kapital übersteigt das Vorstellungsvermögen. Wenn diese gesamte Industrie innerhalb weniger Jahrzehnte auf null heruntergefahren wird, wird das disruptiv wirken. Auf die Mitarbeiter in der gesamten Wertschöpfungskette, auf

das Land und auf die Investoren (was verkauft Russland in diesem Fall? Von was wird das Land leben?). Darauf müssen sich Anleger einstellen.

Rohstoffmarkt:

Anderes Beispiel: Moderne Windkraftanlagen benötigen heute inklusive Infrastruktur bis zu 30 Tonnen Kupfer. Eine Untersuchung von IDTechEx (2020) zeigt auf, dass bis 2030 mehr als 250.000 Tonnen Kupfer pro Jahr als Teil der Wicklungen in elektrischen Fahrmotoren in Elektroautos auf der Straße verwendet werden. Die Studie offenbart, dass ein E-Auto im Schnitt fast dreimal so viel Kupfer wie ein Fahrzeug mit Verbrennungsmotor enthält. Für neue Stromleitungen, für Wicklungen bei Ladestationen etc. benötigt man weltweit in diesem Umstellungsszenario unglaubliche Mengen an Kupfer. Kupfer ist zum Glück genug da, das große Aber: Die Eröffnung neuer Minen für den Abbau von Kupfer dauert bis zu zwei Jahrzehnte. Auf spontane Preisschocks könnten Metallproduzenten aus ihren vorhandenen Kapazitäten heraus kurzfristig bestenfalls 3,5 Prozent mehr Kupfer anbieten.

Beispiel für eine Industrie, hier der Flugindustrie:

Flüge sind für fünf bis acht Prozent des weltweiten vom Menschen gemachten Treibhauseffektes verantwortlich. Das ist viel und vergleichbar mit dem Autoverkehr. In Statistiken im Internet liest man oft ein oder drei Prozent. Das ist eine Angabe, die nur theoretische Berechnungen beinhaltet. Das ist gerechnet, wenn man das Kerosin am Boden verbrennen würde. Was bei einem Flugzeug nur beim Start und bei der Landung passiert. Durch die Verbrennung des Kerosins in der Flughöhe entsteht eine Treibhauswirkung, die drei- bis fünfmal so stark ist wie bei der Verbrennung der gleichen Menge am Boden. Man könnte das Kerosin auch nachhaltig, sprich klimaneutral, synthetisch erzeugen. Dafür braucht man aber enorme Mengen an grüner Energie. Die wird man aber zumindest für die nächsten 20 bis 30 Jahre in Szenario 1 für den Schiffsverkehr, Autoverkehr, für Strom, für Wärme etc. viel dringender benötigen. Erst wenn quasi überschüssiger nachhaltiger Kraftstoff zur Verfügung gestellt werden kann, ist das eine Option (frühestens in einigen Jahrzehnten). Eine Forderung von Klimawissenschaftlern ist deshalb, nicht unbedingt notwendigen Energieverbrauch sofort herunterzufahren. Das Problem ist auch in diesem Sektor, dass unzählige Jobs betroffen sind. Alleine an großen Flughäfen wie München arbeiten knapp 40.000

Menschen. In Ländern, die von Touristen leben, die mit dem Flugzeug anreisen ist das eine finanzielle Überlebensfrage. Wie wahrscheinlich ist es, dass diese Industrie in 15, spätestens 25 Jahren auf null heruntergefahren werden kann?

An diesen kleinen Beispielen sieht man schon, welche Auswirkungen solche Eingriffe auf die Märkte haben werden.

Finanzierung

Angesichts der bereits jetzt in der Nähe der Rekorde liegenden Schuldenlasten ist eine Finanzierung der Umstellung nur über eine Monetarisierung der Schulden denkbar (= real negative Zinsen). Das Total Debt (Gesamtverbindlichkeiten) in der Eurozone liegt etwa bei 380 % des BIP. In den USA liegt dieser Wert etwa 100 Prozentpunkte tiefer. Selbst wenn die Kreditnehmer in Euro oder Dollar nur ein Prozent mehr Zinsen bezahlen müssen, nimmt das bereits einen erheblichen Teil der Wertschöpfung in Beschlag. Einen Teil können auch Steuererhöhungen beitragen. Hier könnte es vor allem Immobilienvermögen treffen.

Szenario 2: Energie-Einsparungen ja, aber bei Weitem nicht in der Paris-Größenordnung

Derzeit befinden wir uns in diesem Szenario. Wenn die Nationen ihre Versprechungen nicht einhalten und nicht erreichen, die Temperaturerhöhung unter zwei Grad zu halten, schätzen Forscher die Wahrscheinlichkeit als hoch ein, dass Kipppunkte ausgelöst werden. Ein Experiment mit bald zehn Milliarden Menschen, von dem alle Fachleute dringend abraten. Man kann nicht sicher einschätzen, was in einer Über-zwei-Grad-Welt passieren wird. Wird es dann Richtung vier Grad gehen, falls ja, wie schnell?

Man kann das wegen der Kipppunkte nicht sicher einschätzen. Die Kosten könnten astronomisch hoch sein und bis zur Zurückdrängung der Zivilisation – wie wir sie kennen – gehen. Panik. Das wäre vermutlich ein disruptives Ereignis für die Menschheit. Es macht wenig Sinn, Kosten für ein solches Szenario anzugeben. Wir reden hier nur ganz am Rand von einem ökonomischen Problem. In diesem Szenario dürfte die Menschheit dazu übergehen, das Klima künstlich zu beeinflussen. Das funktioniert, man kann den Planeten künstlich kühlen, die Nebenwirkungen sind aber dramatisch, liegen noch weitgehend im Dunklen und können im Moment nicht sicher überblickt werden. □

Krieg und Aktienmarkt

Von Robert Halver

Ich bin kein Freund von einfachen Börsenweisheiten wie »Politische Börsen haben kurze Beine« oder »Kaufen, wenn die Kanonen donnern«. Denn in puncto Dauer, Intensität und Folgen geopolitischer Konflikte – gerade auch im aktuellen Fall der Ukraine – bieten sie Anlegern keine konkreten Handlungsanweisungen. Zum Versuch einer Einschätzung der (finanz-)wirtschaftlichen Folgen muss man ans Eingemachte gehen.



Robert Halver,
Leiter der Kapitalmarktanalyse
der Baader Bank AG

www.baaderbank.de

Die Dimension des Ukraine-Konflikts

Aus dem Ukraine-Konflikt ist jetzt ein Krieg geworden, der nicht irgendwo in der Welt, sondern in Europa stattfindet. Und neben sicherheits- kommen wirtschaftspolitische Risiken hinzu. Es geht um Europas Energieversorgung zu tragbaren Preisen. Zunächst geht man an der Börse nicht von einem großen Krieg unter Einbeziehung der Nato aus. Amerika ist kriegsmüde und will für ein Nicht-Nato-Land nicht die Büchse der Pandora öffnen. Und einige Armeen in Europa sind gar nicht verteidigungsfähig. Leider hat dies das Schicksal der Ukraine besiegelt. Putin will das Land als souveränen Staat ausschalten und eine russenfreundliche Regierung installieren.

Jetzt muss der Westen eine geschlossene Haltung zeigen. Zum Glück heißt der amerikanische Präsident nicht mehr Trump, der in den letzten Tagen zweifelsfrei bewiesen hat, dass er für dieses Amt nicht qualifiziert ist.

Der Westen darf sich vom russischen Bären nicht wie ein vertrottelter Ochse durch die geopolitische Manege führen lassen. Jetzt muss es Breitseiten an Sanktionen geben. Alles andere wäre Beruhigungspolitik, die bereits in der Vergangenheit Autokraten nur noch mutiger machte. Tatsächlich nagt der geopolitische Bedeutungsverlust Russlands seit Zerfall der Sowjetunion 1991 arg am Ego

des Machtmenschen Putin, der beim Kreuzworträtsel auf die Frage »Weltmacht mit drei Buchstaben« ohne Zögern »ICH« einträgt. Will er sich also als Nationalheld präsentieren, um 2024 die Präsidentschaftswahlen zu gewinnen, die ihm die Macht auf Lebenszeit bis 2036 – wie einem Papst oder dem chinesischen Staatspräsidenten Xi – sichern würde?

Russland muss vom internationalen Finanztransaktionsnetzwerk SWIFT abgeklemmt, die Rohstoffimporte müssen massiv heruntergefahren und der Technologietransfer auf null gesetzt werden. Das wird aber vor allem auch Europa wirtschaftlich sehr wehtun. Wegen Energieverknappung oder gar -ausfall bei weiter steigenden Preisen droht das schlimmste Konjunkturszenario einer Stagflation.

Ist Putin noch zu retten?

Die russische Wirtschaft ist kein starker Bär, eher ein schüchterner Teddy. Was nutzt aller russischer Rohstoffreichtum, wenn er nicht zu Geld gemacht werden kann. Es ist der größte Exportschlager. Sonst gibt es da nicht viel. 2019, vor der Corona-Krise, hat Russland knapp 210 Mrd. Kubikmeter Gas nach Europa geliefert, die aktuell einen Marktwert von ca. 170 Mrd. Euro hätten. Welchen Sinn macht es für eine Henne auf Eiern zu sitzen, um diese auszubrüten, wenn sie gar nicht befruchtet sind? Übrigens wie will man einen Krieg finanzieren? Nichts ist teurer. Unabhängig davon neigt sich die aktuelle Heizperiode ihrem Ende entgegen. Deutsche Haushalte verbrauchen 70 Prozent ihrer jährlichen Gasmenge von November bis März. Das gibt der Politik immerhin acht Monate Zeit nach Alternativen zu schauen. Schon nach den Ölkrisen in den 70er Jahren machte Energie-Not erfinderisch. So könnte eine Wiederbelebung des Atom-Deals den Iran zurück an den Ölmarkt bringen. Amerika könnte seiner Fracking-Industrie wieder Leben einhauchen und Flüssiggas nach Europa exportieren. Das braucht seine Zeit, da Deutschland keine entsprechenden Terminals hat. Mindestens zwischenzeitlich würde in Europa auch Atomstrom der Not und nicht nur der Taxonomie gehorchend wieder hoffähig. Und nicht zuletzt würde die Energiewende an Fahrt gewinnen.

Schließlich braucht die marode russische Infrastruktur ausländisches Know-How und Geld wie die Bienen die Blüten. Und der Billig-Rubel macht Importe ohnehin teuer bzw. unerschwinglich. >>

Ja, Europa wird Schmerzen aushalten müssen. Längerfristig spielt die Zeit jedoch gegen Russland. Bis 2036 könnten harte Jahre auf Putin zukommen. Nationalstolz der aggressiven Art macht nicht satt.

Selbst der Bündnisvertrag zwischen Moskau und Peking ist kein Trumpf für Putin. Zwar erfreut Peking sich an der Konfrontation Russlands mit dem Westen, allein schon, um von seinen Machenschaften abzulenken.

China will aber keinen gleichberechtigten, sondern einen nützlichen Partner für seine egoistischen Motive. Tatsächlich sollte Putin fürchten, dass Russland China in den Schoß fällt, wenn es zunächst gezwungen wäre, sein im Westen »unverkäufliches« Erdgas ins energiehungrige China zu verkaufen, um irgendwie an Geld zu kommen. Gerne würde der Panda auch in die Bresche fehlenden westlichen Geldes springen, um Russlands marode Standortbedingungen zu verbessern. Am Ende wäre Putin ein Vasall Chinas, das als Exportnation keine Hemmungen hat, mit seinem größten Konkurrenten Amerika, aber auch größten Handelspartner Geschäfte zu machen. Vor diesem Hintergrund hat China übrigens auch kein Interesse an einer wegen des Ukraine-Konflikts einbrechenden Weltwirtschaft.

Da der Herrgott Hirn fair verteilt hat, sollte eigentlich die Vernunft obsiegen. Da aber Aussetzer offensichtlich nicht ausgeschlossen sind, muss der demokratische Westen zusammenhalten wie Musketiere.

Und was machen die Anleger?

Ich würde auf diesem Niveau nicht mehr verkaufen, den gesunkenen Bestand nicht mehr veräußern. Es ist sinnvoller, das Depot jetzt abzusichern. Dazu eignen sich Teilschutzzertifikate bzw. Put-Optionen zur vollständigen Absicherung. Die benötigte Anzahl Puts lässt sich einfach berechnen: Depotwert geteilt durch Indexstand mal Bezugsverhältnis.

Da wir nicht wissen, wie lange der Ukraine-Konflikt anhält, müssen Anleger je nach Nachrichtenlage vorerst auch hohe Kursschwankungen aushalten. Hier ist man mit regelmäßigen Aktiensparplänen gut bedient. So können wir uns bei schwächeren Kursen immerhin damit trösten, dass es mehr Aktienanteile für das gleiche Geld gibt.

Neuengagements sollten auf Robustheit und intaktes Geschäftsmodell abgeklopft werden. Defensive Aktien mit ihren hohen Dividendenrenditen bieten sicherlich Substanz. Übrigens, trotz Ukraine-Krise gibt es einen fundamentalen Lichtblick. Corona lässt als Belastungsfaktor immer mehr nach, was die Weltwirtschaft und konjunktursensible Aktien stützt.

Überhaupt, angesichts der Wirtschaftsrisiken wird die Geldpolitik nicht wirklich restriktiv. Konjunkturstabilisierung geht vor Inflationsbekämpfung. Und wenn es sein muss, wird die EZB oder die Fed auch weitere staatliche Ausgabenprogramme finanzieren.

Leider kann im Moment tatsächlich nur der Versuch einer Einschätzung der weiteren geopolitischen Lage vorgenommen werden. Aber wie auch immer: Wladimir, Du kriegst uns nicht klein, am Ende verlierst Du! □

620 n.Chr.



Das älteste Kloster Bayerns
wurde vor fast 1400 Jahren am sogenannten Donaudurchbruch gegründet. Dass die „Weltenburger Enge“ heute Naturschutzgebiet ist und nicht dem „Fortschritt“ zum Opfer fiel, ist auch ein Verdienst des BN.

Für welche **einmaligen Naturschönheiten** wir uns noch einsetzen, erfahren Sie unter:

www.bund-naturschutz.de

Infos zu schützenswerten Landschaften unserer Heimat – einfach **kostenlos** anfordern:

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


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

Über Onkel-Ehen, Misch-Ehen und Neukonstruktionen

Von Jürgen E. Leske

Den Begriff der Onkel-Ehe kennt heute kaum mehr einer, er könnte aber langsam wieder in unseren Wortschatz einfließen. Nach dem Zweiten Weltkrieg wusste jeder, was gemeint ist: Eine junge Frau wartete und hoffte, dass ihr Mann aus der russischen Gefangenschaft entlassen wird und zurückkehren möge. Inzwischen aber hatte sie sich mit einem anderen Mann angefreundet. Schließlich zog er zu ihr oder sie zu ihm. Man hatte es aber nicht eilig damit, den Mann für tot zu erklären, um heiraten zu können. Man riskiert sonst vielleicht die Rente des neuen Mannes. Und wenn es ein Kind in diesem Haushalt gab, dann sagte dieses nicht »Papa« zu dem Neuen, sondern »Onkel«. Und die ganze Konstellation war dann eine Onkel-Ehe.

Sieht man sich um in Deutschland und analysiert man die Ehen, die hier zu Lande gelebt werden, und die anderen Konstellationen von Personen, die zusammenleben, aber nicht verheiratet sind – dann merkt man, dass in unserer soziologischen Wirklichkeit die Ehe, wie sie etwa im Bürgerlichen Gesetzbuch abgehandelt wird und wie sie auch im Grundgesetz erwähnt wird, nicht mehr unbedingt die sozialtypische Formation des Zusammenlebens darstellt. Jedes dritte Neugeborene – so erzählen uns die Statistiker – hat Eltern, die nicht (miteinander) verheiratet sind. Dafür hat sich aber der Ehebegriff erheblich erweitert. Wenn von der »Ehe für alle« die Rede ist, dann meint man die Ehe auch unter gleichgeschlechtlichen Personen. Und da ist es nicht weit zu der Fragestellung, ob der Familienbegriff, den wir noch vor 40 Jahren hatten, nicht inzwischen überholt ist. Und siehe da: Im Koalitionsvertrag der Ampel-Regierung ist doch tatsächlich zu lesen, dass Familie vielfältig und überall dort sei, wo Menschen Verantwortung für einander übernehmen. Und, oh Wunder, der Aufschrei der üblichen Verdächtigen, die sich sonst an solchen Diskussionen mit drohender Stimme beteiligen, blieb bis heute aus.

Im Koalitionsvertrag ist als Absichtserklärung weiter zu lesen: »Wir werden das Institut der Verantwortungsgemeinschaft einführen und damit jenseits von Liebesbeziehung oder Ehe es zwei oder mehr volljährigen Personen ermöglichen, rechtlich füreinander Verantwortung zu

übernehmen.« Dieser Satz müsste doch die gängigen Moralhüter auf die Palme bringen. Denn nun sind es nicht einmal mehr nur zwei Personen, deren eheähnlicher Zusammenschluss juristisch zu fassen wäre. Hier ist klar von noch mehr Personen als von zweien die Rede!

Es scheint, als hätte ein Koalitionsvertrag etwas ähnlich Abstoßendes an sich wie ein Parteiprogramm: Man liest sie besser nicht. Zum einen sind sie regelmäßig in einem miserablen Deutsch geschrieben und zum anderen weiß man, dass man auf die Umsetzung der hehren Worte in tatsächlich politisches Handeln gar nicht erst warten muss.

Paradigmenwechsel im Familienrecht

Wenn sich da nicht manche täuschen: Die Familienministerin Anne Spiegel – sie wäre hier diejenige, die initiativ werden könnte – kündigte einen »Paradigmenwechsel im Familienrecht« an.

Wenn wir in den vergangenen 20 Jahren einen Kampf um die Definition der Institution der Ehe verfolgen konnten, steht uns nun eine Diskussion über die Frage dessen, was Familie sei ins Haus. Es ist das Begriffspaar Ehe und Familie, welches in den vergangenen Jahrzehnten als zusammengehörig aus den Augen verloren war. Die Hüter der Ehe alter Definition hatten wohl vergessen, dass es sich bei »Ehe und Familie« um ein Tandem handelt, das man nicht so ohne Weiteres entkoppeln kann. Nur Böswillige werden denjenigen, die den Begriff der Ehe neu definieren wollten, unterstellen, sie hätten listig über all die Jahre die Verkoppelung der Ehe mit der Familie unter den Tisch fallen lassen, auf dem die Gesetze entworfen werden.

Im Grundgesetz aber finden wir diese Koppelung. Artikel 6: »Ehe und Familie stehen unter dem besonderen Schutz der staatlichen Ordnung.« Wenn wir also die beiden Begriffe Ehe und Familie neu definieren, brauchen wir das Grundgesetz (kaum) mehr zu ändern.

Bei der neuen Definition ist die Frage, wer die biologischen Eltern eines Kindes sind, nicht mehr so bedeutend. Auch von Liebe muss da nicht die Rede sein (das war es allerdings im Gesetz auch nie). Wichtig soll es künftig vielmehr sein, ob Menschen Verantwortung für einander übernehmen wollen. Die Ehe gleicht sich eher der juristischen Figur der Gesellschaft bürgerlichen Rechts an, wenn gleich etwas mehr mit menschlicher Wärme umhüllt. Die

Ehe bzw. die Verantwortungsgemeinschaft ist dann nur ein zivilrechtlicher Vertrag wie manche anderen auch, aber gefühlsbetonter. Eventuell. Und das wird dann bedeuten, dass unverheiratete Paare (gleich welcher Zusammensetzung) Kinder adoptieren können. Was wir zu Fragen über Embryonenspenden oder Leihmutterschaften bisher gedacht und gelesen haben, sollten wir noch einmal lesen und überdenken.

Und: Dabei wird uns vielleicht einfallen und auffallen, dass das Konstrukt der Ehe, welches als Modell stand für jene Regelung im Bürgerlichen Gesetzbuch – dass diese Vorstellung einem Modell aus dem 19. Jahrhundert entspringt, jedenfalls nicht älter ist als die Romantik. Denn was in der Folge des Zweiten Weltkrieges beispielsweise als Onkel-Ehe geführt wurde, solche anscheinend unkonventionelle, tatsächlich aber pragmatische Lösungen des Zusammenlebens gab es in Wirklichkeit schon immer, und besonders da, wo es Kriege gab. Diese Situationen aber – Krieg, auch Pandemie – führen zu den seltsamsten Koalitionen unter den Menschen. Man vereinigte sich so,

wie es praktisch war, auch so, wie es wirtschaftlich sinnvoll war. Denn die romantische Ehe zum Beispiel ist eben eine Erfindung der Romantik. In den Adelsfamilien wusste man schon immer nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten zu heiraten (»tu felix Austria nube«). Im Bürgertum und bei dem Bauern war das auch nicht anders. Das niedere Volk hatte nichts zu vergeben und zu vererben. Aber man tat sich genauso nach pragmatischen und also wirtschaftlichen Gesichtspunkten zusammen – soweit das eben möglich war.

Also: Unter dem Gesichtspunkt der Ewigkeit oder – machen wir es ein wenig übersichtlicher – unter dem Gesichtspunkt der letzten 2000 Jahre würde die angedachte Reform von Ehe und Familie lediglich eine Anpassung an die tatsächlichen Verhältnisse darstellen.

Aber die beharrenden Kräfte bleiben weiter stark: Das Ehegatten-Splitting wird nicht angegriffen. Obwohl es kluge Leute gibt, die behaupten, dass gerade diese Steuer-Institution die Ehe alter Art stärken soll. □

Pictet gibt Jahreszahlen für 2021 bekannt

Starkes Ergebnis dank hervorragender Investmentperformance und klarer Ausrichtung

Die Pictet-Gruppe hat heute die ungeprüften Zahlen für das Jahr 2021 bekannt gegeben, bevor der Jahresbericht Ende April veröffentlicht wird.

Die Pictet-Gruppe meldet für das am 31. Dezember 2021 endende Kalenderjahr eine Steigerung des Betriebsertrags um 13 % auf CHF 3,251 Mrd. und des Konzerngewinns um 75 % auf CHF 1,008 Mrd.

Im Reingewinn ist ein außerordentlicher Gewinn aus dem »Sale and Lease-Back«-Geschäft für das Genfer Hauptgebäude enthalten, das Pictet im Jahresverlauf abgeschlossen hat. Der Geschäftserfolg, der diesen außerordentlichen Gewinn nicht berücksichtigt, belief sich auf CHF 924 Millionen (+33 % gegenüber 2020).

Die verwalteten oder verwahrten Vermögen stiegen per 31. Dezember 2021 um 15 % auf einen neuen Höchststand von

CHF 698 Milliarden. Per 31. Dezember 2020 lag dieser Wert bei CHF 609 Milliarden. Beigetragen zu diesem Ergebnis haben die Marktentwicklung, eine starke Investmentperformance und die beispiellos hohen Nettoneugeldzuflüsse in allen Geschäftseinheiten der Pictet-Gruppe. Die Netto-Neugelder lagen 2021 bei über CHF 29 Milliarden.

Die regulatorischen Quoten für Liquidität und Kapital sind weiterhin sehr solide. Per 31. Dezember 2021 betrug die Mindestliquiditätsquote 164 %, im Vergleich zu den nach Basel III erforderlichen 100 %. Mit einem regulatorischen Kapital von CHF 2,67 Milliarden lag die Gesamtkapitalquote von 22,7 % deutlich über der von der Schweizer Aufsichtsbehörde FINMA verlangten Quote von 12 %.

Renaud de Planta, geschäftsführender Senior-Teilhaber der Pictet-Gruppe, sagte: »2021 war ein herausragendes Jahr für Pictet. Die Marktbedingungen waren äußerst positiv, und die uns anvertrauten Gelder stiegen auf ein Allzeithoch. Unsere klare Ausrichtung darauf, unseren Kunden Investment Leadership und maßgeschneiderte Leistungen zu bieten, kam uns zugute. Diesen Kurs werden wir auch 2022 beibehalten und rekordhohe Investitionen in Talente und Technologie tätigen.« □

Was bedeutet »digitaler Nachlass« und ist das für mich relevant?

Von Dr. Olaf Henß und Dr. Thomas Wißmann-Ticolia

Eine rechtliche Definition für den Begriff »digitaler Nachlass« existiert im Bürgerlichen Gesetzbuch bisher nicht, auch nicht im 5. Buch, das sich dezidiert mit dem Erbrecht beschäftigt. Allgemein versteht man darunter die Summe aller Rechte und Pflichten des Erblassers, die sich durch Nutzung und Anwendung von IT Systemen für ihn ergeben haben. Beispiele sind Social Media Accounts mit Bildern, Texten, Videos, Cloud-Daten etc., Guthaben bei Onlinediensten wie Apple, Amazon oder Paypal, aber auch IT-gestützte Bankverbindungen, Kryptowährungskonten und ähnliches. Das Thema rückt auch zunehmend in den Fokus von IT-Dienstleistern. So hat bei spielsweise Apple Anfang 2022 mit seinem Update IOS 15.2 den digitalen Nachlass aufgenommen, wobei das jedoch nur Inhalte aus der iCloud umfasst. Nutzer können einen Nachlasskon takt hinterlegen, der Zugang zu den Apple-ID-Daten und somit der iCloud von Apple erhält. Dies ist ein erster Schritt, aber in Bezug auf den digitalen Nachlass noch zu kurz gesprungen.

In vielen Verfügungen von Todes wegen wie Testamente oder Erbverträge finden wir bis heute nahezu keine entsprechenden Angaben zu diesem Teil des Nachlasses. Selbst in aktuellen Entwürfen, auch von Notariaten, wird dieser Bereich häufig vollständig ausgeblendet. Offensichtlich sind sich die Menschen immer noch nicht wirklich bewusst, dass der digitale Nachlass einen echten Wert darstellt und dass darüber verfügt werden kann. Dass auch der digitale Nachlass vererblich ist, ist seit dem Facebook-Urteil des BGH klargestellt. Und selbst das »alte BGB« reicht aus, um die Erben auch zum Eigentümer digitaler Vermögenswerte werden zu lassen.

Was sollte man regeln und vor allem wie?

Das Wichtigste, das der Erblasser tun sollte, ist, aktiv zu handeln – und zwar zu Lebzeiten; am besten jetzt! Nur durch Dokumentation und aktive Ansprache des künftig Berechtigten kann der digitale Nachlass und sein Schicksal postmortal gesteuert werden – unabhängig davon, ob das die Erbin, der Erbe oder eine andere Person ist.

Der erste Schritt ist eine möglichst umfassende Dokumentation der wichtigsten Websites und Dienste inklusive der jeweiligen Zugangsdaten, also Nutzernamen und Passwort.

Denken Sie daran: Es reicht nicht, den Schlüssel (das Passwort) in der Hand zu halten, aber das Schloss (die Benutzererkennung) nicht zu kennen oder umgekehrt. Ob Sie die Dokumentation schriftlich festhalten und hinterlegen oder einen digitalen Passworttresor (in aller Regel in Form eines Masterpassworts) nutzen, ist nicht entscheidend. Entscheidend ist allein, dass die Berechtigte oder der Berechtigte weiß, wo sich die Informationen befinden und wie sie zugänglich sind.

Im nächsten Schritt wäre es notwendig und sinnvoll, bei den genutzten IT-Dienstleistern die ein schlägigen AGB zur postmortalen Nutzung zu lesen. Nach unserer Erfahrung passiert das – wenn überhaupt – nur sehr selten. Dennoch ist das lohnenswert, gibt es doch Hinweise darauf, wie ein postmortaler Zugriff durch den Diensteanbieter ermöglicht wird und vor allem, wie die Legitimation nachgewiesen werden kann. Zu häufig unterschätzen Erblasser die Bedeutung dieser Punkte, mit denen sie künftigen Berechtigten jedoch viel Arbeit und vermutlich auch den einen oder anderen Ärger ersparen könnten.

Ist auch dieser Schritt geschafft, schließt sich die Überlegung an, was mit den Daten im weite sten Sinne passieren soll: Sollen alle Daten ungelesen gelöscht werden? Darf die oder der Berechtigte selbst entscheiden, was bleibt und was nicht? Soll die oder der Berechtigte in Kooperation mit anderen Personen bestimmte Daten auswählen und für einen bestimmten Zeitraum online stehen lassen? Erblasser sollten ihre persönlichen Vorstellungen niederlegen, damit die Berechtigten wissen, was sie tun dürfen und was nicht.

Welche Dokumente eignen sich für entsprechende Regelungen?

Der Begriff »digitaler Nachlass« verleitet oft, sich ausschließlich auf Testamente oder in seltenen Fällen Erbverträge zu konzentrieren. Das ist nicht falsch, aber nicht ausreichend. Auch Vorsorgevollmachten und Betreuungsverfügungen sollten diese Informationen enthalten. Deckt eine (notarielle) Vorsorgevollmacht diesen Bereich nicht ab, können weder ein (temporär) handlungsunfähiger Mensch noch sein Bevollmächtigter defacto auf seine digitalen Vermögenswerte zugreifen. Ähnliches gilt es auch bei Betreuungsverfügungen zu bedenken: Wenn das Familiengericht einen Betreuer für den handlungsunfähigen Vermögensinhaber nicht mit der entsprechenden Befugnis bzw. der Vermögensinhaber einen solchen Be-

treuer nicht mit entsprechenden Vollmachten ausstattet, ist nichts gewonnen. Je nach Wahl des Dokuments sind Formvorschriften zu beachten. Formlos geht es in aller Regel bei der Vorsorgevollmacht (wir empfehlen aber ausdrücklich Schriftform); bei Testamenten sind die spezifischen Formvorschriften zu beachten, mindestens Schriftform und eigenhändig mit Unterschrift.

Zum Schluss: Fühlen Sie sich durch die Komplexität des Themas überfordert?

Das ist verständlich. Die häufige Folge: Sie regeln nichts, aber das ist ein Fehler! Daher sollten Sie sich drei Fragen beantworten:

1. Was ist mir wichtig?
2. Wem vertraue ich?
3. Wie weit geht mein Vertrauen?

Von Ihren individuellen Antworten hängen die Maßnahmen ab. Das Wichtigste ist: Handeln Sie als Person jetzt, sonst handelt irgendjemand irgendwann irgendwie für Sie!

Die Vermögensplaner der Bethmann Bank beraten gerne zu sämtlichen Aspekten der Vermögensnachfolge. Die Vermögensnachfolge ist ein zentraler und integraler Bestandteil des Dienstleistungsspektrums der Beratung und Betreuung privater Kunden.

Autoren dieses Beitrags:

Dr. Olaf Henß – Leiter Estate Planning der Bethmann Bank, Frankfurt, und Dr. Thomas Wißmann-Ticolia – Strategischer Vermögensplaner der Bethmann Bank, Region Bayern, München

www.bethmannbank.de

Aktuelle Analyse von Pictet Asset Management

***»The battle against inflation:
Are emerging markets ahead of the curve?«***

»Die Zentralbanken der Schwellenländer haben den ‚Inflationstier‘ weitgehend bei den Hörnern gepackt: Sie sind in einer guten Position, um im kommenden Jahr mit der Lockerung der Geldpolitik zu beginnen«, so Nikolay Markov, Senior Economist bei Pictet Asset Management. »Die Aussichten für die Volkswirtschaften der Industrieländer sehen jedoch ganz anders aus.

Während die Wirkung von Covid nachlässt, ist die Inflation zu einer Hauptsorge der politischen Entscheidungsträger geworden. Die Zentralbanken der Industrieländer sind hinter die Inflationskurve zurückgefallen, obwohl sie zunehmend aggressivere Prognosen abgeben. Die Zentralbanken der Schwellenländer bemühen sich schneller als ihre Kollegen aus den reichen Ländern, die Gefahr einzudämmen.«

Zusammenfassung:

- Die Zentralbanken der Schwellenländer bemühen sich schneller als ihre Kollegen aus den reichen Ländern, die Inflationsgefahr einzudämmen.
- Insbesondere die Zentralbanken des Vereinigten Königreichs, der Schweiz und Kanadas müssen ihre Geldpolitik aggressiv straffen, wenn sie den Preisdruck wieder unter

Kontrolle bringen wollen. Die Bank of England befindet sich in einer schwierigen Lage, da die Inflation im Vereinigten Königreich außergewöhnlich hoch ist – die VPI-Inflation lag im Januar bei 5,5 Prozent und wird in den kommenden Monaten voraussichtlich die 7-Prozent-Marke überschreiten.

- Nach unserem Modell der Taylor-Regel schätzen wir, dass das Vereinigte Königreich die Zinserhöhungen auf 2,4 Prozentpunkte über den derzeitigen 0,5 Prozent begrenzen müsste – immer noch ein dramatischer Schritt, aber einer, der die Belastungen für die Wirtschaft mit der Erholung der Bank of England ausgleichen würde. Ähnlich sieht es in einigen anderen Industrieländern aus, insbesondere in Schweden und Kanada, die in beiden Fällen im Jahr 2023 eine Anhebung um etwa 4 Prozentpunkte benötigen, um die Finanzstabilität zu wahren.
- Im Gegensatz dazu werden Brasilien, Russland, Polen, Südafrika und Mexiko in der Lage sein, die Zinssätze im Jahr 2023 zu senken, wobei Brasilien Spielraum hat, seine Politik um fast 3 Prozentpunkte von derzeit 10,75 Prozent zu senken.
- Die Zentralbanken der Schwellenländer haben das Inflationsproblem weitgehend frühzeitig erkannt und darauf reagiert. Die Kunst wird darin bestehen, einen Straffungszyklus auszuhandeln und gleichzeitig finanzielle Disruptionen zu minimieren.

>> Weitere Details entnehmen Sie bitte der Originalpublikation in englischer Sprache unter diesem Link. □

Drei Dimensionen im Spannungsfeld der Aktien

Von Gérard Piasko

Das Jahr 2022 hat in den Finanzmärkten volatil begonnen. Drei Dimensionen charakterisieren das Spannungsfeld der Aktienmärkte: Zum einen belasten die erwarteten Reduktionen der Geldliquidität und Zinserhöhungen die historisch erhöhte Bewertung von globalen, besonders amerikanischen Aktien. Um die Reduktion der Bewertung zu kompensieren, sollte zum anderen das Wirtschaftswachstum nicht zu stark zurückgehen, weil sonst die Unternehmensgewinne enttäuschen könnten. Doch um die Inflation zu bekämpfen, will die US-Zentralbank Fed das Wirtschaftswachstum reduzieren. Ein heikler Balanceakt erwartet die Märkte und damit klar mehr Volatilität. Als dritte Dimension des Spannungsfeldes sehen wir eine angestiegene geopolitische Unsicherheit, nicht nur um die Ukraine. Ein Fokus auf »Sicherheit vor Rendite« ist derzeit taktisch sinnvoll.

Die Arbeitslosigkeit in den USA lag im Januar bei 4 %, was gegenüber den rund 14 % im Höhepunkt der Corona-Rezession und den über 10 % der Finanzkrise von 2008/2009 eine enorme Verbesserung darstellt. Gleichzeitig ist das amerikanische Lohnwachstum stark angestiegen, was zusammen mit der historisch hohen Steigerung der US-Konsumentenpreise die Gefahr einer Preis-/ Lohnspirale anzeigt. Letztere ist in Europa zwar noch nicht zu sehen, doch die auch in der EU mehr als erwartet gestiegene Gesamtinflation ermutigt die Europäische Zentralbank (EZB) ebenfalls einen geldpolitischen Kurswechsel anzuzeigen. Die Fed hat bereits eine raschere und umfassendere als vom Konsens angenommene Normalisierung der Geldpolitik angekündigt. Entsprechend haben Nervosität und Volatilität die ersten Monate dieses Jahres charakterisiert. Für das Weltwirtschaftswachstum sind verschiedene Faktoren in den kommenden Wochen von Bedeutung: Werden die globalen Lieferprobleme die verarbeitende Industrie weniger belasten? Die Antwort ist momentan unklar und hängt unter anderem von Chinas Corona-Massnahmen ab. Lokale Einschränkungen könnten die Lieferprobleme verlängern. Die Dienstleistungssektoren der westlichen Länder hingegen hoffen auf eine Normalisierung der Situation. Mittelfristig dürfte aber eine straffere US-Geldpolitik den seit 2021 gesehenen globalen Wirtschaftsaufschwung im Jahresverlauf abbremsen.

Aktien

Die Wahrscheinlichkeit nimmt zu, dass sich die Aktienmärkte in einer längeren Phase erhöhter Kursschwankungen befinden. Daher haben wir die Aktienquote in den letzten Monaten wie auch im Februar graduell reduziert.

Gérard Piasko,
Chief Investment Officer,
Maerki Baumann & Co. AG

www.maerki-baumann.ch



Das Spannungsfeld der Aktienmärkte zeigt dabei drei Dimensionen

Erste Dimension: Die kommenden Zinserhöhungen und Reduktionen der Geldliquidität belasten jene Marktsegmente, die historisch hohe Bewertungen aufweisen und/oder eingeschränkte Marktliquidität zeigen. Umso wichtiger wird dann, was sich in der zweiten Dimension abspielen wird, den Unternehmensgewinnen. Wenn die Reduktion der Geldliquidität die wirtschaftliche Nachfrage graduell zurückbringt, dürften Umsatz- und Gewinnwachstum tendenziell abnehmen. Darum ist ein Fokus auf die Qualität der Profitabilität angebracht. Die dritte Dimension im gegenwärtigen Spannungsfeld für die Aktienmärkte ist besonders unberechenbar: die geopolitischen Entwicklungen. Diese können die Risikoprämie für die Aktienmärkte verändern, indem sie je nach Nachrichtenlage für Bewertungsabschläge durch veränderte Kapitalflüsse sorgen.

Angesichts der mangelnden »Visibilität« dieser drei Dimensionen ist ein Fokus auf »Sicherheit vor Rendite« (unsere Leitmaxime) und eine bei US-Aktien im regionalen Vergleich untergewichtete Aktienposition angebracht, da Inflation und Bewertung in den USA historisch besonders erhöht erscheinen.

Die Aktienmärkte könnten sich in einer längeren Phase erhöhter Kursschwankungen befinden.

Obligationen

Die Fed hat angekündigt, in diesem Frühjahr dezidiert die Normalisierung der Geldpolitik zu beginnen und sowohl die Leitzinsen zu erhöhen als auch graduell ihre Bilanz-

summe zu verkleinern. Damit nimmt sukzessive ein relevanter Faktor der globalen Nachfrage ab und lässt die globalen Obligationenrenditen in der Tendenz ansteigen. In dieser geldpolitischen Phase kommt der Selektion und Qualität der einzelnen Schuldner, sprich der Auswahl der Einzelanleihen, eine erhöhte Bedeutung zu. Dies angesichts der angestiegenen und vielleicht weiter steigenden Renditeaufschläge von Unternehmensanleihen.

Betreffend Duration ist in Phasen von Zinserhöhungen ebenfalls mehr Vorsicht angebracht. Die fundamentale Situation der einzelnen Unternehmen – die Qualität ihrer Bilanz und Profitabilität – wird wichtig.

Währungen

Wir haben in den letzten Monaten mehrmals darauf hingewiesen, dass bei den wichtigen Währungspaaren wie Euro zu US-Dollar und auch Euro zu Schweizer Franken mit zunehmenden Schwankungen in beide Richtungen zu rechnen sei. Die letzten Wochen haben uns gezeigt, wie volatil die Währungsmärkte geworden sind.

Dies hat zwei Gründe: Zum einen ist gemäss inflationsadjustierter Kaufkraft-Bewertung der Euro im Vergleich nicht weit von seinem sogenannten »fairen«/neutralen Niveau entfernt. Zum anderen haben sowohl die US-Zentralbank wie auch die EZB zum Ausdruck gebracht, dass sie geldpolitisch weniger expansiv sein möchten. Wir rechnen daher bei den wichtigen Währungspaaren in den nächsten Monaten mit historisch erhöhter Volatilität.

Rohstoffe

Die Angebotssituation bei vielen Rohstoffen ist zurzeit eher knapp im Vergleich zu der zu Jahresbeginn von einer guten Nachfrage charakterisierten Weltwirtschaft. Sollte sich die Nachfrage wegen restriktiverer Geldpolitik aber reduzieren oder sich das Rohstoffangebot durch klarer als erwartete Produktionserhöhungen ausweiten, könnten die aktuellen Rohstoffpreise verwundbarer werden.

Da diese beiden Faktoren in den kommenden Monaten von hoher Unsicherheit geprägt sein werden, sind wir momentan bei Rohstoffen neutral gewichtet. Gold könnte bei zunehmenden geopolitischen Spannungen profitieren, bei höheren Realzinsen hingegen auch wieder konsolidieren. Dies zeigt uns an, wie wichtig das geldpolitische »Finetuning« der US-Zentralbank wird. □

Buchvorstellung:

Alles eine Frage der Zeit – Langfristigkeit als FIDUKA Prinzip

Von Prof. Dr. Urban Bacher und Marco Herrmann

Wie spart man richtig? Und welche Faktoren sollte man dabei besonders beachten? Bei Fragen rund um eine sichere Geldanlage spielen diverse Faktoren eine wichtige Rolle. Die Experten von FIDUKA sind sich einig, dass besonders eine Variable nicht nachhaltig genug in die Geldanlagepläne der Deutschen einbezogen wird: Zeit. Den perfekten Zeitpunkt für eine Investition zu finden, ist immer schwierig – allerdings sollte man sich nicht von Angst beherrschen lassen, sondern viel eher dem Gebot folgen: Abwarten gilt nicht. Man muss einfach anfangen. Nach »Lege nicht alle Eier in einen Korb« erscheint mit »Alles eine Frage der Zeit« der zweite Teil der FIDUKA-Reihe, der sich auf die Bedeutung von Langfristigkeit als einen weiteren Grundstein der Geldanlage fokussiert. Neben der Vorstellung des eigens entwickelten Konzepts einer »Deutschlandrente« gehen die Autoren zudem auf viele weitere Faktoren ein:

- *Sachwerte im Mittelpunkt: Warum Gold, Immobilien und Aktien bald eine noch wichtigere Rolle in der Vermögensverwaltung zukommen könnten*
- *Verfügbarkeit, Sicherheit und Rendite: Wie langfristiges Aktiensparen das magische Dreieck füllen kann*
- *Aushalten lohnt sich: Warum Geldexperten in Krisenzeiten ihrer Erfahrung mehr vertrauen sollten als dem Markt*
- *Altersvorsorge mit Strategie: Mit einer aktienbasierten Rente zum Wohlstand*

Entstanden ist so ein lehrreiches Sachbuch, das die wesentlichen Regeln der Geldanlage verständlich sowie anschaulich zusammenfasst und dazu motiviert, sich in Geduld zu üben.



ISBN: 978-3-96251-123-4

208 Seiten | 12,00 Euro

Frankfurter Allgemeine Buch

»Equilibrium Accounting« – ein smartes Denkkonzept für Anleger

Von Dr. Gerd Kommer und Maximilian Bartosch

2021 war ein fantastisches Aktienjahr. Der MSCI World produzierte eine Jahresrendite von 33 %, der DAX eine von 16 % (beide Angaben in Euro). Damit erleben wir seit fast 14 Jahren überdurchschnittliche Aktienmarktgewinne. Auch deutsche Immobilien rentierten 2021 und in den Jahren seit 2010 weit über ihrem historischen Mittelwert. Lediglich die Renditen von Gold waren 2021 und auch über die zehn Jahre davor anämisch.

Fast ganz pünktlich mit Beginn des Jahres 2022 fingen die Aktienmärkte dann an, leicht »nach Süden« zu drehen – die in der vorhergehenden Dekade besonders gut gelaufene Technologiebranche stärker als der restliche Aktienmarkt. Der von Russland gestartete bössartige Angriffskrieg auf die Ukraine verursachte Ende Februar einen weiteren Impuls nach unten.

Wenn es an wichtigen Investmentmärkten auf breiter Front nach unten geht, stellt sich für Börsianer eine unangenehme Gefühlslage ein. Sie resultiert natürlich primär aus den roten Zahlen im eigenen Depotauszug. Sie wird aber von einem bestimmten Typus negativer Schlagzeilen in den traditionellen Medien und im Internet noch verstärkt. Mit diesem speziellen Schlagzeilentypus befassen wir uns im vorliegenden Beitrag.

Gemeint sind Formulierungen und Aussagen wie die folgenden:

- »Ausverkauf an der Wall Street nimmt Fahrt auf«
- »Die Verkaufspanik an den Weltbörsen greift um sich«
- »Flucht aus Gold«
- »Konjunktursorgen lösen Ausverkauf bei Frankfurter Büroimmobilien aus«
- »Anleger fliehen aus dem Rubel«
- »Anleger werfen SAP-Aktie aus ihren Depots«
- »Nach fünf Monaten Rohstoffparty stürzen alle in Richtung Notausgang«
- »Investoren ziehen sich aus Schwellenländern zurück«
- »Dax schließt mehr als 350 Punkte im Minus – Anleger weichen auf Gold und Anleihen aus«
- »Stampede raus aus Aktien und rein in Anleihen«
- »Anleger setzen auf Sichere-Hafen-Investments«
- »Anleger suchen Zuflucht in Defensivwerten«
- »Flucht in Qualitätsanleihen«

Wenn wir in einer beginnenden oder schon länger andauernden Marktkrise solchen Überschriften in den Medien oder im Internet ausgesetzt sind und wir mit unseren eigenen Investments zumindest ein bisschen davon betroffen sind, dann können derartige Statements einen regelrechten Angsttsunami in uns auslösen. Vielleicht werden wir unser Investment deswegen sogar verkaufen oder reduzieren.

Das Problem der oben aufgelisteten Artikelüberschriften und Aussagen besteht nun darin, dass sie ausnahmslos und komplett falsch sind. Jede einzelne dieser Aussagen stellt eine sachlogische Unmöglichkeit dar.

Bevor wir erläutern, warum sie komplett falsch sind, bitten wir Sie, die Schlagzeilen noch einmal zu überfliegen und sich zu überlegen, was der gemeinsame Fehler in allen Aussagen sein könnte.

Die Antwort auf unsere Quizfrage lässt sich gut an einem Beispiel veranschaulichen. Wir nehmen dazu exemplarisch die dritte Schlagzeile zu Gold. Für jeden Verkäufer, der aus Gold »flüchtet«, muss es einen Käufer geben, der in Gold »flüchtet«. Jeder Verkauf ist zugleich ein Kauf. Weil das so ist, ist die Schlagzeile falsch und irreführend. Eine allgemeine »Flucht aus Gold« ist unmöglich. Jedes Wertpapier, jeder Vermögenswert, jedes Asset muss zu jedem Zeitpunkt von jemandem gehalten werden. Das nennt man in der wissenschaftlichen Finanzökonomie »Equilibrium Accounting« (Gleichgewichtsbuchhaltung).

Equilibrium Accounting ist ein ebenso simples wie mächtiges Konzept in der finanzökonomischen Sachlogik, mit dessen Hilfe man viele investmentpornographische Aussagen in den Finanzmedien als den sensationalistischen, falschen und bei Befolgung schädlichen Nonsens entlarven kann, der sie viel zu oft sind.

Equilibrium Accounting impliziert zwei einfache, aber fundamentale Feststellungen:

- (1) Käufe und Verkäufe in den Kapitalmärkten halten sich in jedem relevanten Zeitraum genau die Waage und (2) jedes Wertpapier muss zu jedem Zeitpunkt einen Besitzer haben.

Die beiden simplen und trotzdem oft übersehenen Sachverhalte haben eminent praxisrelevante Implikationen:

Selbst wenn die Börse im Mega-Crash nach unten taumelt,

sind genauso viele Käufer wie Verkäufer da. Ein »Rückzug der Anleger« (das heißt des Marktes) aus einem Wertpapier oder einer Assetklasse, eine »Flucht« oder »Umschichtung von niedriger Qualität in hohe Qualität« oder ein »Ausverkauf« – all das kann es weder auf der Ebene des Marktes (auf der Ebene einer Assetklasse), noch auf der Ebene eines einzelnen Wertpapiers geben.

Eine Mediens Schlagzeile à la »Stampede raus aus Aktien und rein in Anleihen« ist deswegen sowohl in Bezug auf Aktien als auch in Bezug auf Anleihen ganz einfach Quatsch. Auf jeden aus Aktien heraus stürmenden Anleger kommt ein in Aktien hinein stürmender Anleger und bei Anleihen ist es genauso.

Ein anderes Beispiel aus dem Handelsblatt vom 24.1.2022. Dort heißt es »Risk off – also raus aus dem Risiko – lautete das Motto der Anleger in der vergangenen Woche. Sie trennten sich verstärkt von Aktien und den besonders im Wert schwankenden Kryptowährungen.« Sorry, lieber Handelsblatt-Journalist, Du schreibst Mumpitz – sehr wahrscheinlich, um Klickraten zu generieren. Anleger trennten sich vergangene Woche nicht verstärkt von Aktien oder Kryptowährungen.

Noch einmal: Jedes Wertpapier muss jederzeit einen Eigentümer haben. Ein einzelner Anleger kann »flüchten«, also verkaufen, aber nicht »die Anleger« oder »der Markt«, obwohl genau das in den betreffenden Meldungen ausgedrückt wird.

Journalisten und Blogger verbreiten bei stark negativen Kursbewegungen das Bild eines brennenden Kinosaals: Jemand hat »Feuer« gerufen und nun wollen alle in Panik raus. In Bezug auf Wertpapiermärkte ist dieses Bild jedoch selbst bei starken Abwärtsbewegungen schief und irreführend. Irreführend, weil genauso viele Marktteilnehmer in den brennenden Kinosaal hinein- wie hinauswollen.

Was den Einfluss von »Verkaufsdruck«, von »Ausverkauf« oder, andersherum, von »Übernachfrage« auf den Preis eines Wertpapiers oder einer Assetklasse angeht: Kein individuelles Wertpapier und keine Assetklasse erlebt einen »Kurs-Crash« oder eine »Preisexplosion« wegen zu viel Angebot oder zu viel Nachfrage – ganz einfach deshalb nicht, weil zu viel Angebot oder Nachfrage in einem freien Markt gar nicht existieren kann. In einem solchen Markt

sind Angebot und Nachfrage immer genau gleich hoch. Dafür sorgt der Preismechanismus.

Equilibrium Accounting als sachlogisches Konzept dürfte in der Anlegerpraxis vor allem bei starken Kursrückgängen hilfreich sein, es trifft jedoch gleichermaßen bei heftigen Kursanstiegen zu. Dann heißt es in den Medien beispielsweise »Ansturm auf Apple-Aktien«. Solche falschen Formulierungen lösen bei manchem Privatanleger einen FOMO-Kauf aus (Fear of Missing Out), ein vorwiegend giergetriebenes Investment, das statistisch in über 50 % der Fälle schadet.

Für Kursänderungen, auch große Kursänderungen, bei einem einzelnen Wertpapier oder einer Assetklasse braucht es übrigens nur einen einzigen Kauf oder Verkauf und beides ist ohnehin dasselbe. Zwischen einer unüblich hohen Anzahl von Käufen/Verkäufen und starken Preisbewegungen existiert kein zwingender Zusammenhang. Bei sehr illiquiden Wertpapieren stecken tatsächlich oft nur einzelne Käufe/Verkäufe hinter einer starken Preisbewegung.

Die tatsächlich vorkommenden »Preisexplosionen« oder Preis-Crashes in einem Markt geschehen nicht, weil plötzlich alle kaufen oder alle verkaufen (das ist technisch unmöglich), sondern ganz banal, weil der Markt, also die Aktienanleger als Kollektiv, seine Einschätzung der Zukunftsaussichten des Papiers oder einer Assetklasse deutlich ändert. Das wäre natürlich eine eher unspektakuläre Artikelüberschrift und deswegen werden wir sie nirgendwo lesen. So viel ehrlichen Realismus und so viel Faktentreue kann man von einem normalen Finanzmedium oder Finanzblog nicht erwarten.

Im Jahr 1985 hatte der Dax eine fantastische Jahresrendite von 84 %. Geschah das, weil alle euphorisch kauften? Nonsense. Selbst in diesem »Jahr der Aktienuphorie« (Medien-schlagzeile) gab es genauso viele Verkäufer wie Käufer, also Anleger, die sich »uneuphorisch« verhielten und veräußerten.

Nun könnte jemand gegen die hier von uns getroffenen Aussagen einwenden, dass die Zahl der Käufer und Verkäufer nicht immer exakt identisch sein müsse, sofern sich wenige »große« Verkäufer und viele »kleine« Käufer gegenüberstünden oder umgekehrt. Das mag stimmen, kommt aber an Börsen – erstens – nicht dauerhaft vor und

ändert – zweitens – nichts an der grundsätzlichen Richtigkeit der Aussage, um die es hier geht: Jedem Käufer eines Wertpapiers muss immer ein Verkäufer dieses Wertpapiers gegenüberstehen.

Auch die Existenz von Aktienemissionen und Aktienrückkäufen relativiert das im Equilibrium Accounting enthaltene Prinzip nicht. Zum einen sind diese Vorgänge nur ein mikroskopischer Bruchteil der jährlichen Trading-Aktivität am globalen Aktienmarkt. Zum anderen handelt es sich bei Emissionen und Rückkäufen letztlich ebenfalls um Kauf- und Verkaufstransaktionen, also selbst bei Wertpapieremissionen und Aktienrückkäufen steht jedem Käufer ein Verkäufer gegenüber.

Warum ist das Wissen um Equilibrium Accounting so nützlich?

Es leuchtet unmittelbar ein, dass es für einen Privatanleger einen beträchtlichen Unterschied macht, ob er irrtümlich glaubt, eine drastische Kursbewegung nach unten sei primär dadurch verursacht, dass jetzt »alle« oder jedenfalls »sehr viele« das Wertpapier oder die Assetklasse abstoßen, oder ob er richtig glaubt, dass es nach wie vor genauso viele Käufer gibt, die in das Wertpapier oder die Assetklasse einsteigen, und der Markt lediglich seine kollektive Einschätzung des Preises an neue Informationen anpasst.

Wenn Sie das nächste Mal von »Panikverkäufen an der Istanbuler Börse« hören, wissen Sie nun, dass im gleichen Moment die exakt gleiche Zahl von »Panikkäufen« stattfand. Aber weil die Kurse gefallen sind, nennen es Journa-

listen oder Blogger »Panikverkauf« statt »Kaufeuphorie«. Ökonomische Logik und Finanzjournalismus – häufig nicht die besten Freunde.

Fazit: Wer regelmäßig im sensationalistischen Dschungel der Finanzmedien und des Internets unterwegs ist, der wird unweigerlich mit hyperventilierenden Nachrichten und Aussagen über starke Kursveränderungen eines Assets oder eine Assetklasse konfrontiert – sei das nun die SAP-Aktie, der chinesische Aktienmarkt, französische Staatsanleihen, spanische Immobilien, der US-Dollar, Bitcoin oder schottischer Whisky. Denken Sie in einem solchen Moment an Equilibrium Accounting. Machen Sie sich klar, dass das betreffende Asset oder die Assetklasse immer zugleich von jemandem gekauft und von jemandem verkauft werden muss, egal, ob der Preis soeben stark nach oben oder nach unten ging. Wenn Sie sich dieses unscheinbare, von Journalisten aus Unwissen oder Sensationsmache und von Vertretern der Finanzbranche aus Marketinggründen unterschlagene Faktum dann vergegenwärtigen, werden Sie erkennen, wie viele öffentliche Schlagzeilen unlogisch, übertrieben oder falsch sind. Das wird Ihnen helfen, schädliche Kauf- oder Verkaufsentcheidung zu vermeiden. Zu mehr Gelassenheit und Seelenfrieden trägt das Wissen um Equilibrium Accounting sowieso bei.

Autoren: Dr. Gerd Kommer, Geschäftsführer, und Maximilian Bartosch, Financial Advisor, Gerd Kommer Invest GmbH

www.gerd-kommer-invest.de

Wir retten ehrenamtlich – Helfen Sie uns helfen!

Kontoverbindung
Volksbank in Schaumburg
IBAN: DE82 2559 1413 7309 0000 00
BIC: GENODEF1BCK

Auch online können Sie spenden:
www.dlrg.de/spenden



DLRG | Wasserrettung

Berenberg erzielt historisch bestes Ergebnis

Hamburg. Die Privatbank Berenberg erzielte 2021 das beste Ergebnis ihrer 432-jährigen Firmengeschichte. Der Jahresüberschuss von 170,1 Mio. Euro, der 2021 operativ erzielt wurde, übertraf das schon sehr gute Vorjahresergebnis von 108,2 Mio. Euro um 57 % und führte zu einer Eigenkapitalrendite von 82,7 % (Vj. 52,0 %).

»Über alle Geschäftsbereiche hinweg haben wir 2021 unser Geschäft sehr erfolgreich ausbauen können«, so Hendrik Riehmer, persönlich haftender Gesellschafter. »Mit unserem an der unabhängigen Beratung ausgerichteten Geschäftsmodell sowie einer eindrucksvollen Performance konnten wir in unseren Kernmärkten Deutschland, Großbritannien, Europa und den USA viele neue Kunden und Assets gewinnen.«

»Unsere Investmentbank hat ein Rekordjahr erzielt: Kapitalmarkttransaktionen plus 114 %, Aktienhandel plus 50 %, Ausbau der gecoverten Unternehmen und Marktanteilsgewinne im Research«, erläutert David Mortlock, persönlich haftender Gesellschafter, die Haupttreiber für das herausragende Ergebnis. »Aber auch ein starkes Neugeschäft im Wealth Management und hohe Mittelzuflüsse unserer performancestarken Investmentfonds im Asset Management sowie der Kreditfondspalette im Corporate Banking haben zum höchsten jemals erzielten Provisionsüberschuss geführt«, so Riehmer.

Der Provisionsüberschuss stieg im Berichtsjahr von 415,6 auf 572,5 Mio. Euro (+37,8 %). Allein in der Investmentbank stiegen die Erträge von 350,5 auf 471,6 Mio. Euro (+34,6 %). Der für das Ergebnis und unser Geschäftsmodell weniger relevante Zinsüberschuss sank aufgrund des weiterhin sehr niedrigen Zinsniveaus erwartungsgemäß von 55,8 auf 37,5 Mio. Euro (-32,8 %). Das Handelsergebnis erhöhte sich von 6,8 auf 8,7 Mio. Euro (+29,3 %), das Sonstige betriebliche Ergebnis, im Vorjahr durch größere, nicht operative Effekte geprägt, normalisierte sich von 17,7 Mio. auf 9,7 Mio. Euro (-45,2 %).

Investiert hat Berenberg in die weitere Stärkung seines Geschäftsmodells. So wurde die Mitarbeiterzahl in der Gruppe von 1.573 auf 1.703 (+8,3 %) erhöht. Sowohl die Personalkosten (von 226,5 auf 274,4 Mio. Euro; +21,1 %) als

auch die Sachkosten (von 115,5 auf 129,4 Mio. Euro; +12 %) stiegen nennenswert. »2021 haben wir erneut hervorragende Mitarbeiter für uns gewinnen können, um unser Wachstum weiter fortsetzen zu können. Die Personalkosten erhöhten sich durch das starke Mitarbeiterwachstum sowie durch die variablen Gehaltsbestandteile aufgrund des herausragenden Geschäftsjahres. Unsere Ertragssituation konnten wir darüber hinaus nutzen, um gezielt in unsere IT und die Digitalisierung unserer Geschäftsprozesse zu investieren. Dadurch gewährleiten wir unseren Kunden einen erstklassigen Service und erhöhen mittelfristig auch die Effizienz unserer Prozesse«, erläutert Christian Kühn, persönlich haftender Gesellschafter.

Die Eigenkapitalrendite stieg deutlich von 52,0 auf 82,7 %. Das Verhältnis der Kosten zu den Erträgen (Cost-Income-Ratio) verbesserte sich von 70,9 auf sehr gute 65,8 %. Das Verhältnis laufender Zinsüberschuss zu Provisionsüberschuss verschob sich weiter in Richtung Provisionsergebnis und unterstreicht mit 6:94 (Vj. 12:88) die herausragende Bedeutung des Provisionsgeschäfts. Die harte Kernkapitalquote liegt mit 13,3 % (Vj. 13,5 %) komfortabel über den aufsichtsrechtlichen Anforderungen. 2021 hat die Bank nicht nur ihr hartes Kernkapital durch eine Kapitalerhöhung gestärkt, sondern das Kernkapital insgesamt durch die Begebung von AT1-Mitteln weiter aufgebaut. Die Eigenmittel der Bank wurden deutlich von 295,5 auf 341,7 Mio. Euro erhöht. Die Kernkapitalquote liegt dadurch bei guten 15,4 % (Vj. 13,5 %). Die Gesamtkapitalquote stieg von 15,7 auf 17,4 %.

Der Netto-Neugeldzufluss (Net New Assets) im Wealth und Asset Management lag bei 4,2 Mrd. Euro. Die insgesamt verwalteten Assets under Management stiegen von 41,3 auf 44,8 Mrd. Euro (+8,5 %). Hierbei ist zu berücksichtigen, dass im Berichtsjahr durch Aufgabe des Overlay Managements und Übertragung des Geschäfts auf einen Kooperationspartner 5,6 Mrd. Euro Assets under Management entfallen sind.

Die Bilanzsumme erhöhte sich insbesondere aufgrund eines starken Anstiegs täglich fälliger Kundenverbindlichkeiten, die tagesaktuell überwiegend in Guthaben bei Zentralnotenbanken angelegt wurden, deutlich von 4,7 auf 6,4 Mrd. Euro (+37,0 %). Der Anstieg resultiert sowohl aus einer Ausweitung des Geschäfts im Wealth und Asset Management als auch im Equity Capital Markets. Hier legen

die bei Börsengängen und Emissionen betreuten Unternehmen einen Teil der erzielten Mittelzuflüsse vorübergehend bei Berenberg an.

Die Bank hat die erneut gute Ertragslage genutzt und bereits heute sämtliche der nach den neuen Regularien für Pauschalwertberichtigungen (BFA7) bis 2022 vorzunehmenden Rückstellungen gebildet. »Im Berichtsjahr mussten wir keinerlei Einzelwertberichtigungen in unserem Kreditgeschäft vornehmen. Dies und die vorzeitige hohe Dotierung der Pauschalwertberichtigungen zeigt unsere vorsichtige und konservative Unternehmensführung«, so Kühn.

Wealth Management

Das Wealth Management von Berenberg fokussiert sich auf komplexe Aufgabenstellungen für sehr vermögende Privatanleger, Familienunternehmer, Entscheider sowie Stiftungen und andere gemeinnützige Organisationen. Kerndienstleistung ist die Vermögensverwaltung, bei der die Kunden aus einer Vielzahl von Strategien wählen können, die den unterschiedlichen Rendite-Risiko-Profilen Rechnung tragen. »2021 haben nahezu alle unsere Vermögensverwaltungsstrategien ebenso wie fast alle Investmentfonds eine bessere Performance erzielt als ihre Benchmarks«, so Riehmer. Daher nutzen immer mehr Kunden die Vermögensverwaltung. Berenberg bietet jedoch weiterhin die regulatorisch aufwendigere Vermögensberatung an, bei der der Kunde im Dialog mit dem Berater die Anlageentscheidungen trifft.

»Der Bedarf an persönlicher Beratung bei komplexen Vermögen ist ungebrochen. Hierfür braucht es kompetente und erfahrene Berater, die in den Lebenswelten der Kunden zuhause sind. Digitale Lösungen, wie das Berenberg Wealth Management Portal, runden das Angebot ab.«

Asset Management

Das Berenberg Asset Management ist in zwei Themenfeldern aktiv: Es steht für fundamentale Aktienkompetenz, wie sie in Deutschland selten zu finden ist (»Equity Funds«), und für global anlegende vermögensverwaltende Strategien und Fonds mit europäischem Fokus (»Multi Asset«). Von den 21 Berenberg-Fonds mit dem nötigen Track Record von mehr als drei Jahren haben aufgrund der starken Performance 18 ein 4- bzw. 5-Sterne-Rating von Morningstar. »Der Erfolg und die Performance unserer Invest-

mentfonds spiegeln sich einerseits in den stark gestiegenen Assets under Management wider, aber auch in den zahlreichen Auszeichnungen, die wir 2021 erhalten haben«, so Riehmer. Zu nennen sind hier der Scope-Award als »Bester Asset Manager« in der Kategorie Spezialanbieter und der Refinitiv-Lipper-Award als »Bester Aktienfondsmanager Europa« in der Kategorie kleine Vermögensverwalter.

»Eckpfeiler unserer Strategie sind eine fundamentale Aktienanalyse, ein langfristiger Investmenthorizont und fokussierte Portfolios«, erläutert Riehmer. Im Aktienbereich verfügt die Bank nun über erstklassige Produkte in den Bereichen Deutschland, Europa, Global, Nebenwerte und ESG. Bei den Multi-Asset-Produkten standen offensive sowie nachhaltig anlegende Strategien im Fokus der Anleger.

Investmentbank

»Die Investmentbank konnte 2021 ihren Geschäftsumfang weiter deutlich ausbauen und Marktanteile gewinnen«, so Mortlock. Die Anzahl der vom Equity Research gecoverten Unternehmen wurde von 1.100 auf 1.250 erhöht. Dazu wurde die Zahl der in London, New York und Frankfurt tätigen Analysten von 116 auf 129 erhöht. Das 76-köpfige Sales-Team betreut 950 institutionelle Kunden in allen wichtigen Finanzzentren Europas und den USA. Trotz der pandemiebedingten Einschränkungen wurden 30 virtuelle Investorenkonferenzen veranstaltet und mehr als 30.000 Gespräche zwischen Investoren und den Managementteams der von uns analysierten Unternehmen organisiert.

Im Aktienhandel wurde der bisherige Rekordumsatz von 100 Mrd. Euro um 50 % übertroffen und liegt nun bei 150 Mrd. Euro. »Das Electronic Trading konnten wir weiter ausbauen und sind auf dem besten Weg, die Plattform mit dem drittgrößten Marktanteil in Europa zu werden. Ein Umsatzplus von 50 % bei Firmenübernahmen im europäischen Risikoarbitragegeschäft sicherte uns weitere Marktanteile und Platz 5 im gesamten europäischen Risikoarbitragegeschäft«, so Mortlock.

Ein Rekordjahr verzeichnete Berenberg erneut im Equity Capital Markets. Hier konnte die Marktführerschaft im deutschsprachigen Raum mit 21 federführend begleiteten Transaktionen erneut verteidigt werden. Zu den Aktivitäten zählten der größte deutsche Börsengang (Vantage

Towers mit 2,3 Mrd. Euro) sowie die Kapitalerhöhung von Siemens Healthineers (2,3 Mrd. Euro).

In UK wurden 32 Transaktionen durchgeführt, darunter der Börsengang und drei Sekundärplatzierungen (Gesamtwert 586 Mio. GBP) von Darktrace. Es werden dort inzwischen 52 Unternehmen (Vj. 40) im Corporate Broking (laufende Beratung in Kapitalmarktfragen) betreut. Deutlich ausgebaut wurde der Marktanteil in Benelux. Daher hat Berenberg im Berichtsjahr eine Niederlassung in Brüssel eröffnet. Aber auch in den nordischen Ländern und Südeuropa wird die Bank immer häufiger bei Kapitalmarkttransaktionen mandatiert.

Rasant entwickelt hat sich auch das US-Geschäft. Die Anzahl der Transaktionen stieg von 12 auf 18. Der von Berenberg als Sole-Bookrunner durchgeführte IPO des deutschen Elektroauto-Unternehmens Sono Motors (173 Mio. USD) an der NASDAQ verzeichnete die zweitbeste Ersttags-Performance eines US-Börsengangs 2021.

Insgesamt hat die Bank 113 Transaktionen (Vj. 67) begleitet, wobei sich das Volumen von 14,8 auf 31,6 Mrd. Euro mehr als verdoppelt hat.

Corporate Banking

Das Corporate Banking betreut kapitalmarktnahe und

mittelständische Unternehmen und umfasst neben dem traditionellen Firmenkundengeschäft die Branchenthemen Schifffahrt und Immobilien, Infrastructure & Energy sowie das Spezialfeld Structured Finance. Ein besonderer Fokus liegt in der Auflage von Kreditfonds (Private Debt). Mit mittlerweile 20 Kreditfonds bietet Berenberg Investoren wie institutionellen Anlegern und großen Single Family Offices die Möglichkeit, in Kredite zu investieren und im Niedrigzinsumfeld attraktive Renditen zu erwirtschaften. Der Schwerpunkt liegt hier bei strukturierten Finanzierungen, Schiffskrediten sowie Projekten aus dem Energie- und Infrastrukturbereich. »In der Assetklasse Private Debt sind wir einer der am schnellsten wachsenden Asset Manager in Europa und wurden kürzlich von der Ratingagentur Scope zum »Besten Asset Manager Private Debt« gekürt«, erklärt Riehmer. Im Bereich Structured Finance konnten 2021 mehr als 30 Transaktionen federführend begleitet werden, es wurden 1,5 Mrd. Euro neu investiert. Aufgrund der starken Nachfrage im Energie- und Infrastrukturbereich soll die Fondspalette in diesem Jahr um zwei Kreditfonds erweitert werden. Im Schifffahrtsbereich werden derzeit 160 Schiffe mit einem Volumen von über einer Mrd. Euro für Investoren verwaltet – aufgrund der konservativen Ausrichtung und des langjährigen Know-hows ohne jegliche Leistungsstörung. Besonderer Wert wird auf das konservative und dabei trotzdem renditestarke Kreditportfolio gelegt.

www.berenberg.de



EXA Energie
Für Firmen gemacht



»Optimieren Sie mit uns Ihre Strom- und Gas-Beschaffung«

www.exa-energie.de



EXA-ENERGIE
IHR UNABHÄNGIGER PARTNER FÜR
ENERGIEBESCHAFFUNG

Sparen Sie Kosten und Zeit durch unser
umfassendes Energie-Know-how.



**TRANSPARENZ UND SICHERHEIT IM
ENERGIEEINKAUF**

Nutzen Sie den Wettbewerb und erzielen Sie
beste Konditionen am Markt.



**KOSTENEFFIZIENZ DURCH AKTIVES
ENERGIEMANAGEMENT**

Setzen Sie auf Ökologie, Kostenvorteile und
staatliche Förderung.

ANZEIGE

ANZEIGE

Deutschland braucht mehr Ja-Sager.

Ja zu Herausforderungen. Ja zu verrückten Ideen. Ja zur Aufbruchstimmung. Ja zu Neugier. Ja zu Ungeduld. Ja zum An-sich-Glauben. Ja zum Ausprobieren. Und Scheiterndürfen. Ja zu „Warum nicht?“. Ja zu „Jetzt erst recht!“. Ja zu hohen Zielen. Und übers Ziel hinaus-schießen. Ja zu Quereinsteigern. Ja zu Auf-, Aus- und Umsteigern. Ja zu Digital Nomads. Ja zu New Work. Und zur Expertise der Alten. Ja zu einfach mal anfangen. Ja zu nie auslernen. Ja zu Open Source. Und Open Minds. Ja zu KI und IoT. Ja zum Wissenwollen. Und Machenwollen. Ja zu Wagemut. Ja zu Ehrgeiz. Ja zu Erfahrung. Und neuen Erfahrungen. Ja zum Zweifeln. Ja zur Zusammenarbeit. Ja zu Experimentierfreude. Und Erfindergeist. Ja zu neuen Wegen. Ja zu schwierigen Entscheidungen. Ja zu interdisziplinär. Und zu außergewöhnlich. Ja zu Vorbildern. Ja zu Nachhaltigkeit. Ja zu „Jetzt, nicht irgendwann“. Ja zum Infragestellen. Und Antwortensuchen. Ja zu einem ehrlichen Nein. Ja zum Kleinanfangen. Ja zum Große-Pläne-Haben. Ja zur Beharrlichkeit. Ja zum Um-die-Ecke-Denken. Ja zum Hinfallen. Und Wiederaufstehen. Ja zum Träumen. Ja zum Handeln. Ja zum Ja-Sagen. Ja zu **BEREIT FÜR NEUES DENKEN.**



Mehr erfahren und testen unter
handelsblatt.com/neuesdenken

Handelsblatt
Substanz entscheidet.

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.