

## Multi Family Office 2.0

*Rendite und Verantwortungsbewusstsein  
sind kein Gegensatz*

*Jens Spudy ist zurück. Seine neue Spudy Invest GmbH steht als unabhängiges Multi Family Office Familien, Privatpersonen und institutionellen Mandanten wie Stiftungen zur Seite. Vor mehr als 20 Jahren hatte der Diplom-Kaufmann und gelernte Bankkaufmann eines der ersten unabhängigen Family Offices in Deutschland gegründet und zu einem renommierten Beratungsunternehmen aufgebaut. Mit der Spudy Invest GmbH will er neue Wege beschreiten, zukunftsorientiert, innovativ und generationsübergreifend das Vermögen der Mandanten sichern und nachhaltig entwickeln. Elitebrief sprach mit Jens Spudy über sein neues Projekt.*

*Elitebrief: Sie sind mit Spudy Invest unter dem Motto Multi Family Office 2.0 gestartet. Was ist damit gemeint?*

*Jens Spudy:* Wir gehen in vielerlei Hinsicht neue Wege: Ein ganz zentraler Punkt ist, dass wir uns dem verantwortungsvollen Umgang mit dem betreuten Kapital verpflichtet haben. Wir haben als eines der ersten Family Offices die Principles for Responsible Investment der Vereinten Nationen unterzeichnet – und das für das komplette Unternehmen, nicht nur für einzelne Bereiche, wie es meist der Fall ist. Wir haben unsere Überzeugung in unseren Leitlinien festgelegt, die unter anderem die Themen Nachhaltigkeit, gesellschaftliche Verantwortung und Fairness umfassen. Um jeglichen Interessenkonflikt zu vermeiden, verwalten wir die betreuten Vermögen nicht selbst. Wir beraten unsere Mandanten bei der Auswahl geeigneter Vermögensverwalter und überwachen deren Arbeit – aber wir übernehmen diese Aufgabe ganz bewusst nicht selbst. Unser Schwerpunkt liegt sowohl bei liquiden Anlagen als auch bei den illiquiden, insbesondere Unternehmensbeteiligungen. Dieses Thema ist sehr komplex, erfordert viel Erfahrung und Sachverstand. Grundsätzlich legen wir viel Wert auf die ganzheitliche Betrachtung unserer Mandanten: Was ist die Ausgangslage in allen Bereichen? Wo liegen die Ziele? Welche Wertvorstellungen und Ideen beschäftigen die Familie? All das müssen wir ebenso in Betracht ziehen wie sämtliche Vermögenswerte, wenn wir eine langfristige Familienstrategie erarbeiten. >>



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

*Diese Anrufe sind Redaktionsalltag und gehen uns nahe: Provisionsgier, schlechte Anlageberatung, grauer Kapitalmarkt ... die schmerzlichen Verluste lassen kein Thema aus. Viele der Geschädigten wenden sich empört an die Bafin, die Adresse für die letzte Hoffnung. Und sie warten. Sie erreichen nichts, meistens nichts. Die Bafin ist für den Bürger nicht zu gewinnen. Die Spatzen pfeifen es längst von den deutschen Dächern: Wir leben in einem Schlaraffenland für dubiose Finanzabstauer. Ein wirklicher Verbraucherschutz fehlt. Protokolle erscheinen eher als eine amtliche Verkaufsförderung. Die Bafin könnte dazu durchaus mehr leisten. Ebenso die Politik. Die USA sind schon erheblich weiter. Wer dort als Bank riskante, unfaire Investments verkauft, bekommt drakonische Strafen aufgebrummt. Bei uns fesselt eine Regelflut die Banken. Oft sinnlos. Besser wäre es, dass derjenige, der Hochriskantes an arglose Kunden verkauft in Haftung genommen wird. Von Fachleuten in der Bank kann man Garantie-ähnliche Zusicherungen erwarten. Es sei denn, der Kunde sträubt sich nachweislich dagegen. Ein simpler Vertrag würde für mehr Hygiene ausreichen. Ausgezeichnete Vermögensverwalter machen das längst. Sie beschreiben in ihren Verträgen, wie und in welchen Grenzen sie sich für den Kunden verwenden. Damit wird nicht nur Fairness sichtbar sondern auch Verantwortungsübernahme, zum Beispiel für wohlhabende Senioren. Es gibt diese Verträge: Sie verwalten, mehren und schützen das Vermögen nach den Vorgaben des Kunden. Aber auch das Thema Vermögensverwaltungsvertrag ist weiter ausbaufähig.*

*Weitere Themen in dieser Ausgabe:*

- Seite 3 Mit dem »Heimatmodell« Kontrapunkte setzen  
Von Willi Ernst*
- Seite 5 Jahresausblick 2015: Update | Von Marco Herrmann*
- Seite 7 Eine Frage der Chancen und der Kosten | Von André Tittel*
- Seite 8 Wenn Verluste die Altersvorsorge aufzehren  
Von Dietmar Kälberer*
- Seite 9 Wenn die Töchter im Ausland Verwirrung stiften  
Von Jürgen E. Leske*
- Seite 11 Von der Kunst finanziell zu überleben | 1. Kapitel  
Von Manfred Gburek*

**Elitebrief:** *Steht der ethische Aspekt im Widerspruch zu den bisherigen Zielen, das Vermögen der Mandanten zu sichern und zu vermehren?*

**Jens Spudy:** Nein, ganz im Gegenteil! Auf lange Sicht sind nachhaltige Investitionen meist erfolgreicher, zumindest aber gleichwertig. Das zeigen zahlreiche Studien. Diese Anlagen versprechen vielleicht keine schnellen Gewinne, aber moralisch, ökologisch und sozial einwandfreie Anlagen sind nicht nur besser für das Gewissen sondern auf Dauer auch für die Rendite. Und man darf eines nicht vergessen: die Reputation der Mandanten in der Öffentlichkeit. Wer in Bereiche wie Atomenergie, Massentierhaltung oder Rüstung investiert, kann schnell in Erklärungsnot geraten, wenn das publik wird. Die Folge ist nicht selten eine dauerhafte Rufschädigung, worunter Familien und Familienunternehmen schwer leiden können. Wir betrachten es auch als unsere Aufgabe, so etwas zu verhindern und den guten Ruf unserer Mandanten zu erhalten und zu schützen.

**Jens Spudy**

Gründer und geschäftsführender Gesellschafter der Spudy Invest GmbH sowie geschäftsführender Gesellschafter der Spudy Immobilien Gruppe. 1994 gründete Jens Spudy eines der ersten Family Offices in Deutschland, 2005 das Spudy & Co. Family Office.



**Elitebrief:** *Was ist dabei die größte Herausforderung?*

**Jens Spudy:** Anlageformen und Unternehmensbeteiligungen unter ethischen Gesichtspunkten zu bewerten, kann eine sehr komplexe Aufgabe sein, die oft unterschätzt wird. Nicht selten findet man bei genauer Recherche problematische Bereiche, die auf den ersten Blick nicht zu erkennen waren, die aber mit einem verantwortungsbewussten Engagement nicht vereinbar sind. Eine gründliche Due Diligence gehört für uns deshalb ebenso dazu wie ein kontinuierliches Monitoring im weiteren Verlauf.

**Elitebrief:** *Für wen ist dieser neue Ansatz besonders interessant? Gibt es eine definierte Zielgruppe?*

**Jens Spudy:** Viele Mandanten denken genauso wie wir. Besonders auffällig ist das in der jüngeren Generation der vermögenden Familien. Nur das Vermögen erhalten oder vermehren genügt vielen nicht mehr, sie möchten sich engagieren und etwas bewegen. Das Wort »Vermögen« beinhaltet ja schon, dass es etwas vermag. Und das ist natür-

lich auch mit einer gewissen Verantwortung verbunden, die immer mehr Familien und Mandanten erkennen und für sich annehmen. Das bedeutet für uns als Family Office eine neue Dimension: Neben den altbekannten Faktoren Sicherheit, Diskretion, Vertrauen und Rendite rücken nun neue Werte wie Impact, Nachhaltigkeit und Innovation in den Fokus. Das wird die Family Office Szene in den nächsten Jahren massiv beschäftigen und verändern. Es macht Spaß, mit diesen Mandanten zu arbeiten. Sie bringen sich gern aktiv ein, lassen sich für innovative Projekte begeistern. Die gemeinsame Philosophie macht uns in vielen Bereichen beweglicher, so dass wir schneller reagieren und vor allem agieren können. Das ist ein großer Vorteil gegenüber anderen Investoren, ermöglicht bei Bedarf ein echtes antizyklisches Vorgehen und ein Engagement in wirkliche Innovationen zum idealen Zeitpunkt. Eine wichtige Rolle spielt dabei auch die Nutzung der neuen Medien. Die Anforderungen an Transparenz und Geschwindigkeit sind ungleich höher als im klassischen Family Office-Bereich, das schließt auch den Bereich Social Media mit ein.

**Elitebrief:** *Es heißt doch immer »Tue Gutes und rede darüber« – warum hört man so wenig über dieses Engagement, wenn das Interesse bei den Mandanten so hoch ist?*

**Jens Spudy:** Es gibt gute Gründe darüber zu reden, es gibt aber auch mindestens ebenso gute Gründe nicht darüber zu reden. Gerade dann ist die von einem Family Office wie uns gebotene Diskretion immens wichtig.

**Elitebrief:** *Welche Gründe haben Mandanten, sich im Verborgenen zu engagieren?*

**Jens Spudy:** Das kann psychologische Gründe haben, aber auch ganz praktische. Wer im Verborgenen Gutes tut, tut es weil er oder sie es tun will – nicht um andere zu beeindrucken. Das ist sehr souverän, Philanthropie in Reinkultur, wenn man so will. Für das eigene Gewissen und Selbstbewusstsein ist das natürlich ideal. Ganz praktisch hat ein anonymer Stifter viel mehr Macht und Freiheit: Er entscheidet, was er fördert, wie und in welchem Umfang – ohne erklären zu müssen, warum er gerade hier investiert und nicht in einem anderen Projekt. Anders sieht es natürlich aus, wenn man als Stifter mit gutem Beispiel vorangehen und andere für seine Idee begeistern möchte. Dann muss man natürlich in die Öffentlichkeit.

**Elitebrief:** *Welche Rolle spielen Sie als Family Office dabei?*

**Jens Spudy:** Nur weil etwas einen guten Zweck verfolgt,

heißt das nicht, dass es nicht eine hohe Professionalität und viel Erfahrung erfordert. Wir beraten die Mandanten, unterstützen sie auch im weiteren Verlauf und verschaffen ihnen durch unsere Diskretion den nötigen und gewünschten Freiraum.

**Elitebrief: Welche Bereiche decken Sie mit Spudy Invest ab?**

**Jens Spudy:** Wir haben drei Bereiche: Spudy Family Invest, das eigentliche Family Office, berät und betreut das Vermögen von Familienverbänden, Privatpersonen, Stiftungen und institutionellen Anlegern. Der zweite Bereich,

Spudy Risk Management, befasst sich mit dem Reporting und dem Controlling komplexer, gestreuter Vermögen. Dazu gehören die Buchhaltung, das Controlling und Reporting, die Erstellung von Steuerberichten und die Archivierung der Dokumente. Im dritten Bereich, Spudy Real Estate, arbeiten unsere Spezialisten für Immobilienvermögen. Sie beraten unsere Mandanten rund um komplexe Immobilienprojekte, übernehmen die Objektsuche und die Projektentwicklung, aber auch die operative Haus- und Immobilienverwaltung sowie die strategische Portfolio-Allokation. □

## Mit dem »Heimatmodell« Kontrapunkte setzen

*Neue Zeiten verlangen neue Konzepte.*

Gerade seit der Finanzmarktkrise ist der Ruf nach vertrauenswürdigen Verhalten und Handeln wieder lauter geworden. In unserer schnelllebigen Zeit sehnen sich die Menschen mehr denn je nach verlässlichen Werten, nach echten, aufrichtigen und vertrauensvollen Beziehungen. Gleichmaßen sind in der Bankenbranche Trends zu beobachten, die diesen Prinzipien entgegenlaufen. Die Zeichen könnten nicht besser stehen für ein »Heimatmodell« des unabhängigen Vermögensverwalters, der mit einem hohen ethischen und moralischen Anspruch das Vermögen seiner Kunden langfristig und kompetent betreut. Der Erfolg der Neugründung »Werther und Ernst Vermögensverwalter« in den ersten 100 Tagen an dem als overbanked geltenden Bankenstandort Bielefeld belegt: Unabhängige Vermögensverwalter haben gerade jetzt die einmalige Chance, überzeugende Antworten auf die Vertrauenskrise der vergangenen Jahre zu geben, sich als eine Art Gegentrend zu positionieren und sich bewusst zu den Tugenden des ehrbaren Kaufmanns zu bekennen. Frei nach dem Prinzip: Der vermögensverwaltende Unternehmer agiert unabhängig, ist ausschließlich dem Kunden verpflichtet und begegnet ihm auf Augenhöhe.

Heimat ist der beste Nährboden für Vertrauen. Das Wissen über Herkunft macht vieles einfacher. Ein Trend, der in vielen Bereichen von Wirtschaft und Gesellschaft zu erkennen ist. Heimat schafft Identität, die hilft, gleiche Werte, gleiche Normen und gleiche Ziele zu ver-

folgen. Gemeinsame Werte und glaubhaftes Handeln im Sinne dieser Werte machen es leichter, miteinander vertraut zu sein.



Willi Ernst  
Geschäftsführender Gesellschafter  
Werther und Ernst  
Vermögensverwalter GmbH  
www.wuevv.de

Vertrauen lässt sich aber nicht einfordern, sondern nur verdienen. Wenn Kunden ihr hart erarbeitetes Geld oder das Familienerbe einem Vermögensverwalter anvertrauen, ist dies für ihn gleichermaßen eine hohe Auszeichnung wie auch eine große Verpflichtung. Deshalb darf dieses Vertrauen auch nicht an anonyme Dritte delegiert werden. In der Konsequenz verlangt das »Heimatmodell«, dass der Vermögensverwalter die volle Entscheidungskompetenz vor Ort hat – mit dem nötigen Respekt und in der persönlichen Verantwortung für das Vermögen der Kunden. Denn letztlich steht hinter jedem Depot ein Mensch mit seiner persönlichen Geschichte.

Anlageentscheidungen sind heute wesentlich komplexer als früher. Sich schnell verändernde Kapitalmärkte und das historisch niedrige Zinsniveau erfordern eine hohe Expertise, langjährige Erfahrung und Zeit, um die richtigen Entscheidungen für die Vermögensanlage zu treffen. Genau darin liegt der Mehrwert des Vermögensverwalters.

Wie wird man in Zukunft als Vermögensverwalter erfolgreich sein? Aus meiner Sicht sind drei wesentliche

Aspekte entscheidend: erstens aktives und flexibles Handeln, zweitens eine hohe Kompetenz und drittens die persönliche Nähe zu den Kunden als Basis gegenseitigen Vertrauens. Lange Zeit reichte die Abbildung von Musterdepots oder die Nachbildung von so genannten Benchmarks aus, um eine auskömmliche Rendite zu erzielen. Meiner Meinung nach sind diese Konzepte überholt. Die Welt der Kapitalmärkte dreht sich sehr viel schneller als noch vor zehn Jahren. Die Rahmenbedingungen ändern sich permanent. Trends und Kausalitäten gelten nur noch für kurze Zeit, vieles lässt sich nicht mehr vorhersehen. Damit ist, wie wir es in den vergangenen sieben Jahren erlebt haben, auch die Volatilität der Börsen sehr viel größer geworden. Börsenentwicklungen, die wir früher in einem Jahr hatten, machen wir heute an einem Tag durch. Dies wiederum bedeutet, dass man als Vermögensverwalter sehr viel schneller Zusammenhänge erkennen, Schlüsse daraus ziehen und entsprechend fundiert handeln muss, um einen Mehrwert und damit einen Depotzuwachs für den Kunden zu generieren. Dafür braucht man die nötige Erfahrung und vor allem den Mut, aktiv zu entscheiden.

Ein Vermögensweg ist immer auch ein Stück Lebensweg. Für den Vermögensverwalter erwächst daraus der Anspruch, mehr als nur Spezialist für die Geldanlage zu sein. In diesem Sinne gehen wir mit unseren Kunden als Vertraute, Ratgeber und oft sogar als Freund der Familie durch das Leben. Damit entsprechen wir dem Wunsch vieler Kunden nach verlässlichem, unabhängigen Rat, nach Beständigkeit und Aufrichtigkeit im Tun.

Der Private-Banking-Markt wird von zentral geführten und international agierenden Banken dominiert. In diesem Umfeld braucht es sicher Mut, einen anderen Weg zu gehen und einen Kontrapunkt zu setzen. Der Erfolg bleibt aber für den nicht aus, der sich auf seine Kernkompetenz, die Verwaltung liquiden Vermögens, konzentriert und diese mit Nähe, Individualität, Produktunabhängigkeit und langjähriger Erfahrung verbindet. Wenn zudem lebens- und börsenerfahrene Berater diesen Weg mitgehen und von der Möglichkeit fasziniert sind, wieder persönlich Verantwortung für das Kundenvermögen zu übernehmen und gleichzeitig die Entwicklung einer innovativen Idee aktiv mitzugestalten, erfüllt dies mit Stolz und bestätigt umso mehr die Überzeugungskraft des Geschäftsmodells »Heimat«. □

#### Buchbesprechung:

### **Cross-Border Investments with Germany – Tax, Legal and Accounting**

Flick/Gocke/Schaumburg (Hrsg.)

*Die Festschrift ist Professor Dr. Detlev J. Piltz – einem der führenden Berater auf dem Gebiet des Internationalen Steuerrechts – zu seinem 70. Geburtstag gewidmet. Das Werk behandelt ausgewählte aktuelle steuerrechtliche und gesellschaftsrechtliche Fragestellungen im Zusammenhang mit grenzüberschreitenden Investments nach und von Deutschland und bildet einen Querschnitt durch die Themen der täglichen Beratungspraxis. Im Vordergrund steht der mit den behandelten Themen verbundene praktische Lesernutzen. Aufgrund der Internationalität des Themas ist die Festschrift in englischer Sprache verfasst.*

*Die 53 englischsprachigen Beiträge der Festschrift gliedern sich in die Abschnitte:*

- *Tax: Taxation of Inbound and Outbound Investments, Transfer Pricing, Reorganization Tax, Tax Accounting, VAT, Trade and Real Estate Transfer Tax, Tax Procedure;*
- *Private Clients and Succession Planning;*
- *Corporate, M&A and Labor/Employment Law;*
- *Tax Crime;*
- *Public Auditing, Accounting and Business Valuation.*

#### Autoren:

*Herausgegeben von Partners of Flick Gocke Schaumburg. Bearbeitet von Public Auditor, Tax Advisor Prof. Dr. Thomas Rödder, Lawyer, Tax Advisor Dr. Jochen Bahns, Lawyer, Certified Tax Lawyer, Dipl.-Kfm. Dr. Jens Schönfeld.*

2014, 686 Seiten,  
gebunden, Festschrift,  
179,00 Euro  
ISBN 978-3-504-26007-1  
[www.otto-schmidt.de](http://www.otto-schmidt.de)



## Jahresausblick 2015: Update

Mit einem Blick auf unseren im Dezember veröffentlichten Jahresausblick müssen wir feststellen, dass viele unserer Prognosen bereits eingetroffen sind beziehungsweise sogar übertrumpft wurden. Dies ist Anlass für uns, ein Update herauszubringen zu den weiteren Anlageperspektiven in den noch verbleibenden Monaten des Jahres 2015.

### Konjunktur & Geldpolitik

Die Anzeichen für eine Konjunkturabschwächung in den USA und ein nachhaltig langsames Wachstum in China mehren sich. Dagegen hellen sich die Aussichten in Europa auf – vor allem die zuletzt veröffentlichten Prognosen für Deutschland (BIP +2,1% in 2015) und Spanien (BIP +2,9%) können glänzen.

Im März hat die Europäische Zentralbank (EZB) mit ihren im Umfang von mindestens 1.140 Mrd. EUR geplanten Anleiheaufkäufen begonnen. Dies antizipierend hat der Euro vor allem gegenüber dem US-Dollar bereits im Vorfeld kräftig an Wert eingebüßt: rund 8% seit Jahresanfang bzw. 20% seit dem Hoch im Sommer 2014. Trotz weiterer Zuspitzung der Situation in Griechenland stabilisiert sich jetzt aber der Wechselkurs des Euro. Denn die in den letzten Wochen in den USA veröffentlichten Wirtschaftsdaten enttäuschten auf breiter Front. Damit dürften die von der US Notenbank FED erwarteten Leitzinsanhebungen gemäßiger ausfallen als noch vor wenigen Monaten von vielen Marktbeobachtern prognostiziert. Zudem wurden in einer ganzen Reihe von Schwellenländern die Zinsen gesenkt. Auch die Bank of China arbeitet mit geldpolitischen Lockerungsmaßnahmen gegen die weiter schwächelnde heimische Volkswirtschaft an. Daher bewegen sich die Zinsen an den Kapitalmärkten immer weiter nach unten. Bei Inflationsraten von um die Null Prozent sind hier auch keine wesentlichen Änderungen in Sicht. Selbst wenn die positiven Effekte fallender Rohstoffpreise im Jahresverlauf nachlassen, ist ein nachhaltiger Teuerungsschub zurzeit eher unwahrscheinlich.

### Aktien

Nach einem besonders in Europa starken ersten Quartal und einem Kursanstieg von rund 15% des MSCI-Weltaktienindex (per 19.05.2015) sind die Aktienmärkte nun in eine Seitwärtskonsolidierung übergegangen. Die zuvor

technisch überkaufte Marktlage baut sich damit allmählich ab. Aber auch einige fundamentale Entwicklungen sprechen noch für eine Fortsetzung der Konsolidierung.



Marco Herrmann, Geschäftsführer der FIDUKA-Depotverwaltung GmbH

[herrmann@fiduka.com](mailto:herrmann@fiduka.com)  
[www.fiduka.de](http://www.fiduka.de)

Belastungsfaktoren wie eine mögliche Zahlungsunfähigkeit Griechenlands oder die permanent gesenkten Gewinnerwartungen für die großen US-Aktiengesellschaften lassen die Investoren vorsichtiger werden. Die Aufwärtsbewegung an den Aktienbörsen dürfte sich aber in der zweiten Jahreshälfte fortsetzen. Vieles spricht weiterhin für die Aktie:

Der anhaltend schwache Euro treibt in **Europa** die Unternehmensgewinne. Nach mehreren Jahren der Enttäuschung können die Quartalsergebnisse jetzt endlich mehrheitlich überzeugen. Hinzu kommt, dass sich die Aktionäre aufgrund der steigenden Gewinne und einer aktionärsfreundlicheren Ausschüttungspolitik über höhere Dividenden freuen können. Allein die 30 DAX-Unternehmen werden in diesem Jahr ca. 29,5 Mrd. Euro an die Aktionäre ausschütten. Das sind rund 10% mehr als im Vorjahr.

Die **US-Börsen** hängen in diesem Jahr noch etwas zurück. Befürchtungen um eine Leitzinsanhebung und der Gegenwind vom festen Dollar für die Unternehmensgewinne werden immer heftiger spürbar. Sowohl im ersten als auch im zweiten Quartal 2015 werden die Gewinne der S&P500-Unternehmen wohl unter Vorjahr liegen, zum ersten Mal seit dem Rezessionsjahr 2009. Ob die allgemein erwartete Wende nach oben im dritten Quartal einsetzt, ist noch offen. Immerhin helfen die in den USA üblichen Aktienrückkäufe etwas; sie liegen auf Rekordniveau. Die zusätzliche Nachfrage nach Aktien stützt die Kurse. Weiteres Plus ist der US-Arbeitsmarkt. Seit Anfang 2010 wurden 10 Mio. zusätzliche Jobs geschaffen und allein in den vergangenen 12 Monaten über 3,3 Mio. neue Arbeitsplätze. Das treibt den Konsum als wichtigste Stütze der amerikanischen Wirtschaft an. >>

Die niedrigen Zinsen stimulieren auch den Markt für Fusionen und Übernahmen. Allein im ersten Quartal 2015 wurden Transaktionen im Wert von 811 Mrd. US-Dollar angekündigt; Tendenz weiter steigend und damit ebenfalls positiv für die Börsen zu sehen.

Die kräftigste Stütze für die Börsen kommt aber nach wie vor von den Notenbanken. So kauft die EZB im Rahmen ihres »Quantitative Easing Programms« jeden Tag Anleihen im Wert von 3 Mrd. Euro und hält die Anleiherenditen damit weiter auf niedrigem Niveau; in vielen Fällen sogar unter der psychologisch wichtigen Marke von 0%.

Unbegrenzte Euphorie für Aktien ist aber fehl am Platz, denn in der Marktbewertung sind bereits viele positive Aspekte berücksichtigt. Europäische Aktien bewegen sich mit Kurs/Gewinn-Verhältnissen von ca. 17 für 2015 und ca. 15 für 2016 am oberen Rand der historischen Bandbreite (ähnliches Bild in den USA). Dagegen ist die durchschnittliche Dividendenrendite von rund 3% gerade in der heutigen Zeit noch sehr attraktiv.

### **Sonderthema Griechenland**

In der Causa Griechenland scheint man am Ende des aktuellen politischen Weges angekommen zu sein, der sich nicht völlig überraschend als Sackgasse herausstellt. Unter der aktuellen Regierung ist die Reformwilligkeit und wohl auch -fähigkeit sehr begrenzt. Gleichzeitig verlieren die europäischen Partner die Geduld. Eigentlich wäre spätestens jetzt der richtige Zeitpunkt für einen Plan B, denn die drohende Staatspleite Hellas' rückt immer näher. Nun darf man aber den politischen Willen nicht unterschätzen: Ein neuer fauler Kompromiss und weiteres Durchwursteln sind nicht auszuschließen. Dies würde kurzfristig den Finanzmärkten die Angst vor einem möglichen Grexit nehmen. Kommt es dagegen zu einer mehr oder weniger unkontrollierten Staatspleite, würde dies zu einer starken Verunsicherung bei den Anlegern führen mit entsprechend negativen Folgen für die Börsen. Aktien könnten vom jetzigen bereits gedrückten Niveau aus temporär um weitere 10% fallen, die Renditen südeuropäischer Staatsanleihen schnell um bis zu 2%-Punkte steigen und der Euro unter die Parität zum US-Dollar fallen. Nach der ersten Panikreaktion sollten sich die Märkte aber schnell wieder beruhigen. Die Eurogruppe und die EZB werden nicht tatenlos zu-

sehen. Ein klares Bekenntnis der übrigen südeuropäischen Länder zum Euro und erweiterte Markteingriffe der EZB werden stabilisierend wirken, sofern tatsächlich ein »clean cut« durchgezogen wird (Grexit), um keine falschen Anreize für andere Staaten zu setzen. Denn Griechenland ist ein Einzelfall. Das wissen auch die Anleger. Daher zahlen Spanien und Italien nur rund 0,8% für 5jährige Kredite, während entsprechende griechische Anleihen mit über 15% rentieren. Aufgrund der geringen Bedeutung der griechischen Volkswirtschaft im globalen Kontext rechnen wir nicht mit nennenswerten negativen Auswirkungen, die die mittelfristig guten Perspektiven für Aktien verwerfen würden.

### **Fazit**

Wie so oft sind die Aktienmärkte der fundamentalen Entwicklung ein Stück voraus gelaufen. Aber Finanzmärkte neigen zu Übertreibungen – nach unten wie nach oben. Solange die Zinsen auf derart niedrigen Niveaus verharren, können auch die Aktienmärkte weiter nach oben laufen. Insbesondere, weil die Kursrallye nicht nur liquiditätsgetrieben ist, sondern auch Rückenwind von der Realwirtschaft erhält.

Anschub für die Konjunktur kommt vor allem vom vergleichsweise niedrigen Ölpreis (rund -50% ggü. Vorjahr), der die Kaufkraft der Konsumenten erhöht und die industrielle Produktion verbilligt, sowie vom schwächeren Euro, der die Exporte außerhalb der Eurozone beflügelt. Kurzfristig könnte die weitere Entwicklung um Griechenland das Geschehen an den Märkten beeinflussen. Auf längere Sicht bleiben Aktien im Vergleich zu Anleihen weiter attraktiv, auch wenn das absolute Bewertungsniveau nicht mehr als ausgesprochen billig bezeichnet werden kann. Kursrücksetzer bieten sich daher zur Erhöhung der Aktienquote an. □

### **Zusammenfassung**

**Anleihen:** Renditen auf niedrigem Niveau seitwärts.

**Aktien:** Beste Anlageklasse; Europa weiter bevorzugt; USA nach Underperformance wieder interessant.

**Euro:** Parität zum US-Dollar möglich; Kaufkraft sichert Euro gut ab.

**Gold:** Dürfte seinen Boden gefunden haben. Potenzial abhängig von US-Geldpolitik.

## Eine Frage der Chancen und der Kosten

*Anleger stehen bei Verlustinvestments oft vor der Frage, ob sie falsch beraten wurden. Aber eine Schadensersatzklage anzustrengen, bedeutet insbesondere für Senioren nicht nur emotional eine Hürde. Dabei kann eine kostengünstige Ersteinschätzung die Entscheidung erleichtern. Außerdem gibt es, was viele nicht wissen, Prozessfinanzierer. Diese lassen die Erfolgchancen im Vorhinein genau prüfen. Von André Tittel*

Überteuerte Immobilienfonds, fragwürdige Schiffsbeteiligungen oder hochriskante Zertifikate – manch einer wollte nur sein Geld sicher anlegen, am Ende stehen teils aber hohe Verluste. Diese nun einfach hinnehmen? Viele finden sich damit ab. Wenn für die Anlage mit Fehlinformationen und einer Verharmlosung der Risiken erworben wurde, können Anbieter bzw. Berater zwar rechtlich belangt werden. Aber nur sehr wenige betroffene Anleger reichen Klage ein, zum Teil aus Kostengründen: Man will dem schlechten (verlorenen) Geld nicht auch noch gutes in Form von Prozesskosten hinterherwerfen. Zudem gibt es eine emotionale Hürde, besonders bei Senioren: Man rechnet mit einem längeren Prozess, der nervlich belasten kann; und über die Chancen auf Schadensersatz ist man sich oft nicht im Klaren.

### Beratungs- und Prospektfehler

Häufig wurden Anleger vor ihrer Entscheidung falsch beraten und nicht richtig über Kosten und/oder Risiken ihres Investments aufgeklärt. Ansatzpunkte für eine erfolgreiche Klage sind einerseits Fehler in der Beratung – z. B. durch eine Bank – und andererseits Fehler im Emissionsprospekt bzw. die Frage, ob der Prospekt überhaupt rechtzeitig dem Anleger übergeben wurde. Die Prozesskosten müssen dabei keine zu hohe Hürde sein. Eine Ersteinschätzung über die Anspruchsgrundlagen und die Verjährungsfrage – also letztlich darüber, ob eine Klage sinnvoll ist – geht schnell und kostet etwa 200 Euro, ein kleiner Bruchteil der üblichen Investitionssummen. Wer keine Rechtsschutzversicherung besitzt, die Fälle im Kapitalanlagerecht abdeckt, scheut trotzdem meist den Gang vors Gericht und nimmt damit seine Verluste in Kauf.

### Prozessfinanzierer übernehmen Kostenrisiko

Aber: Gegen eine Erfolgsbeteiligung übernehmen Prozessfinanzierer das Kostenrisiko eines Verfahrens. Anleger

ohne eigene Rechtsschutzpolice oder ohne Deckungszusage ihrer Versicherung müssen somit nicht aus Angst vor den Kosten auf ihr Recht verzichten. Der Prozessfinanzierer übernimmt die Kosten auch dann, wenn das Verfahren am Ende verloren wird. Dafür bekommt er im Erfolgsfall einen Anteil des »Gewinns« (d. h. des zugesprochenen Schadensersatzes): In der Regel sind dies etwa 25 bis 40 Prozent der erstrittenen Summe. Je höher der Streitwert, umso niedriger kann dieser Prozentanteil ausfallen.

*André Tittel ist Rechtsanwalt und Partner der Berliner Kanzlei Kälberer & Tittel, die geschädigte Kapitalanleger in Prozessen vertritt. Sie arbeitet dabei seit Jahren auch mit Spezialisten auf dem Gebiet der Prozessfinanzierung zusammen.*

[www.kaelberer-tittel.de](http://www.kaelberer-tittel.de)



Da er bei einem verlorenen Prozess alleine auf den Kosten sitzen bleibt, strebt der Prozessfinanzierer eine möglichst hohe Erfolgsquote an und prüft deshalb die Erfolgchancen in jedem Einzelfall im Vorhinein – oder er lässt dies von einer auf Bank- und Kapitalanlagerecht spezialisierten Kanzlei prüfen. Prüfen die Anwälte gut und liegen mit ihren Einschätzungen in den allermeisten Fällen richtig, so ist die Erfolgsquote entsprechend hoch.

Eine Win-win-Situation für beide Seiten: Dem Prozessfinanzierer bleibt alles in allem ein Überschuss, der Anleger kann eine Klage auch über mehrere Instanzen durchziehen und sich so sein investiertes Geld – oder zumindest einen Großteil davon – wieder zurückholen. In den meisten Fällen geht es um Investitionssummen zwischen 10.000 und 60.000 Euro.

### Erleichterung durch Musterverfahren

Auch das »emotionale« Element der Klage-Hürde – Nervenbelastung, eventuell langwieriger Prozess – ist verständlich, muss aber nicht so hoch sein. Zum einen ist die Rechtsprechung teilweise verbraucherfreundlicher geworden. Es gibt bereits viele beispielhafte Urteile oberer Instanzen – auch des Bundesgerichtshofs (BGH) – mit »Vorbildcharakter« für eine Masse vergleichbarer Fälle, was die Urteilsfindung der Gerichte erleichtert. Zum anderen wird das so genannte Kapitalanleger-Musterverfahren (KapMuG) inzwischen mit Erfolg in der Praxis umgesetzt. >>

Großer Vorteil dieses Verfahrens ist, dass sich nicht jeder einzelne Anleger durch alle Instanzen klagen muss; er muss sich nur dem Musterverfahren anschließen. Dies spart nicht nur viel Ärger und Zeitaufwand, sondern auch viele Kosten. In Musterverfahren können Tatsachen- und Rechtsfragen, die sich in mindestens zehn individuellen Schadensersatzprozessen gleichlautend stellen, einheitlich durch das Gericht – mit Bindungswirkung

für alle Kläger – entschieden werden. Geschädigten Anlegern erleichtert es so die Durchsetzung von Schadensersatzansprüchen. Unsere Kanzlei hatte letztes Jahr im Musterverfahren zum Medienfonds VIP 3 einen positiven BGH-Beschluss erreicht; wir haben jüngst auch beim Immobilienfonds IVG EuroSelect 14 (»The Gherkin«) ein Musterverfahren beantragt und bereiten zurzeit weitere Verfahren bei geschlossenen Fonds vor. □

## Wenn Verluste die Altersvorsorge aufzehren

*»Schiffbruch mit Fonds«, »Beraten und verkauft« – Anleger in Deutschland haben viele Milliarden Euro in risikoreichen Investments versenkt. Bei manchem machen die Verluste einen wesentlichen Teil der privaten Altersvorsorge zu- nichte. Lag die Ursache z. B. in einer falschen Beratung durch die Bank, besteht Anspruch auf Schadensersatz. Oft sind ältere Menschen betroffen. Gerade Senioren sollten sich nicht in riskante und/oder sehr langfristige Anlagen locken lassen, die überhaupt nicht zu ihnen passen.*

Von Dietmar Kälberer

Eine Geldanlage zur Altersvorsorge mit einem kurz- bis mittelfristigen Anlagehorizont und einer gesicherten Rendite – das war der Wunsch eines 68jährigen Anlegers, ein Professor aus Berlin. Die Bank empfahl ihm eine Beteiligung an dem geschlossenen Schiffsfonds KGAL Sea-class 6. Doch nach etwa fünf Jahren stand der Anleger vor hohen Verlusten – und verklagte seine Bank wegen Falschberatung. Das Landgericht Berlin verurteilte die Bank (in diesem Fall die Commerzbank AG) zu Schadensersatz in Höhe von gut 15.000 Euro zuzüglich Zinsen; im Gegenzug tritt der Kläger seine Fondsbeteiligung an die Bank ab. Diese muss auch die Prozesskosten übernehmen.

### Hochriskante Anlage als sicher bezeichnet

Der Kläger war zum Investitionszeitpunkt bereits seit vielen Jahren Kunde der Bank und seit mehreren Jahren auch schon von dem Mitarbeiter der Commerzbank beraten worden, der ihm den genannten Fonds empfahl. Der Anleger hatte auf dem üblichen Beratungsbogen als Anlageziel »Altersvorsorge« und »kurz- bis mittelfristiger Anlagehorizont« sowie »gesicherte Rendite« angegeben, zudem als Anlagestrategie »wachstumsorientiert« ange-

kreuzt. Nach der Beratung zeichnete er eine Beteiligung im Nennwert von 20.000 US-Dollar (plus 5% Agio) am Sea Class 6. Der Berater hatte die Anlage als sicher bezeichnet und insbesondere auf die überdurchschnittlichen Wachstumsraten in der Schifffahrt hingewiesen. Zu der langen Laufzeit, dem Totalverlustrisiko und zu verdeckten Provisionen sagte er laut Anleger dagegen nichts. Die Bank widersprach dem zwar, das Gericht aber sah klare Beratungsfehler – insbesondere hinsichtlich der langen Laufzeit und des spekulativen Charakters der Schiffsbeteiligung (inkl. Totalverlustrisiko).



**Dietmar Kälberer**  
ist Rechtsanwalt und Partner der Berliner Kanzlei Kälberer & Tittel, die darauf spezialisiert ist, geschädigte Kapitalanleger zu vertreten.  
[www.kaelberer-tittel.de](http://www.kaelberer-tittel.de)

Dieses Urteil ist kein Einzelfall – im Gegenteil. Anleger wurden häufig mit zu optimistischen Renditeversprechen angelockt, während die Verlustrisiken bestenfalls am Rande oder als eher theoretisch beschrieben wurden. Eklatante Beispiele sind viele geschlossene Fonds, in die Anleger meist zwischen 10.000 und 40.000 Euro steckten; manche investierten auch mehrfach. Doch statt der erhofften Renditen brachten die Investments oft nur Ärger und Verluste ein.

### Rechtsprechung zugunsten von Anlegern

Unzureichende Risikoaufklärung in den Fondsprospekten und/oder in der Beratung sowie das Verschweigen von Rückvergütungen (Kick-Backs) für die Bank stellen die häufigsten Anspruchsgrundlagen für Schadensersatzklagen dar. Wer schlecht oder vielmehr falsch beraten wurde, kann sich wehren, um zumindest einen Teil



der entstandenen Verluste ausgeglichen zu bekommen – ob mittels eines (außergerichtlichen) Vergleichs oder durch ein Gerichtsurteil.

Die Rechtsprechung hat sich hier in den vergangenen zehn Jahren zugunsten der Anleger entwickelt. Die Ansprüche an Vermittler und Anlageberater sind höher als früher. Die Chancen, mit einer Schadensersatzklage wegen Falschberatung sein Investment rückabwickeln zu können, sind durch verschiedene Grundsatzurteile des Bundesgerichtshofs (BGH) gestiegen. Im Erfolgsfall kann der Kläger sein Kapital plus Verzugszinsen zurückbekommen.

In den letzten Jahren ist die Zahl der Klagen von Anlegern zwar geradezu explodiert. Doch obwohl manche

gerade bei geschlossenen Fonds von Klagewellen reden: Tatsächlich klagt nur ein kleiner Bruchteil (Promillebereich) der Anspruchsberechtigten.

Gerade Senioren wollen oft keine riskanten Anlagen mehr eingehen – und auch keine, bei denen das Geld lange gebunden (also illiquide) ist. Ihr Zeithorizont ist kürzer als bei jüngeren Investoren. Deshalb gilt: Lassen Sie sich genau über die Risiken sowie die Investitionsdauer und Mindesthaltezeit der Anlage aufklären bzw. über die Frage, wann und wie Sie die Anlage frühestens verkaufen können. Und: Unterschreiben Sie nichts in Eile oder unter Druck; lassen Sie sich nicht von einem Berater drängen. Nehmen Sie Unterlagen mit nach Hause, besprechen Sie es nochmal mit jemandem. □

## Wenn die Töchter im Ausland Verwirrung stiften

**Vorsicht: Die Mitbestimmung in Konzernen könnte erweitert werden! Bei der Besetzung des Aufsichtsrates zählen künftig eventuell auch die Arbeitnehmer im Ausland mit.**  
Von Jürgen E. Leske

Ein Professor für Arbeitsrecht wollte es genau wissen: Er kaufte sich einige wenige Aktien der Deutschen Börse AG und tat, was er kann: Er prozessierte. Er ließ die Zusammensetzung des Aufsichtsrates der Gesellschaft überprüfen, bei der er frisch Aktionär geworden war. Er behauptete, der Aufsichtsrat sei auf der Arbeitnehmerbank falsch besetzt. Die Zahl der Arbeitnehmer betrage nämlich mehr als 2000, man habe aber nur 1600 berücksichtigt. Und also seien die Arbeitnehmer zu ungünstig vertreten. So etwas nennt man ein Statusverfahren.

Wer hat denn da falsch gerechnet? Antwort: Keiner. Vielmehr hat man bei der Deutschen Börse AG den Aufsichtsrat so zusammengesetzt, wie es alle tun: Man hat die Zahl der Angestellten der Gesellschaft zur Grundlage genommen, die man in Deutschland hatte – und das sind etwa 1600. Zählt man aber anders, dann kommt man auf mehr als 2000, dann nämlich, wenn auch die im Ausland Beschäftigten des Unternehmens mitberücksichtigt werden.

Bisher war das klare Sache: Die Zahl der Vertreter der Arbeitnehmer im Aufsichtsrat richtet sich nach der Zahl der

Arbeitnehmer im Inland. Hat das Unternehmen auch Arbeitnehmer im Ausland, finden diese bei der Besetzung der Arbeitnehmerbank keine Berücksichtigung.



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

Das könnte sich ändern: Das Landgericht Frankfurt am Main ist der Meinung, dass für die Quote der Arbeitnehmervertreter auch die Mitarbeiter im Ausland mitgezählt werden müssen (Beschluss vom 16.02.2015, Az. 3-16 O 1/14).

Es gilt für die Besetzung der Arbeitnehmerbank folgende Regel: Hat der Betrieb mehr als 500 Beschäftigte, dann hat der Aufsichtsrat zu einem Drittel aus Vertretern der Arbeitnehmer zu bestehen, beschäftigt es gar mehr als 2000, dann muss sogar die Hälfte des Aufsichtsrats mit Arbeitnehmern besetzt sein. Das bestimmt zum einen das Drittelbeteiligungsgesetz und zum anderen das Mitbestimmungsgesetz oder die Bestimmungen zur Montanmitbestimmung.

Im Falle des Mitbestimmungsgesetzes (Unternehmen mit mehr als 2000 Arbeitnehmern), ist es zudem so, dass

neben den unmittelbar für die Konzernmutter Tätigen auch jene Arbeitnehmer mitzählen, die bei den von der Mutter abhängigen Tochtergesellschaften beschäftigt sind. So verfährt man bei den Konzernen, bei denen das Drittelbeteiligungsgesetz anzuwenden ist, nicht, beziehungsweise erst dann, wenn es bezogen auf die Tochtergesellschaften einen Beherrschungsvertrag gibt oder Tochter bei der Mutter eingegliedert ist.

Das Gericht also hatte am Fall der Deutschen Börse AG zu entscheiden, ob die Drittelparität im Aufsichtsrat einzuhalten ist oder ob die Hälfte des Aufsichtsrats mit Arbeitnehmern besetzt werden muss, weil die Schwelle von 2000 Arbeitnehmern überschritten ist. Gilt also das Territorialprinzip wie bisher oder muss man auch die ausländischen Mitarbeiter mitzählen? Die Frankfurter Richter waren der Meinung, dass alle Beschäftigten mitzählen. Es sei der allgemeine Konzernbegriff maßgeblich, der auch ausländische Unternehmen erfasst. Und es ist in der Tat ein großer Unterschied, ob ein Drittel oder die Hälfte des Gremiums mit Arbeitnehmern besetzt ist. Was die Arbeitnehmer betrifft, die im EU-Ausland ansässig sind: Hier verstoße der Konzern zusätzlich gegen das europäische Diskriminierungsverbot, wenn solche Arbeitnehmer nicht mitzählten – sagte das Gericht in Frankfurt.

Der Beschluss des Landgerichts Frankfurt ist noch nicht rechtskräftig. Soweit zu hören ist, wurde er angefochten. Unternehmen aber, die grenzüberschreitend tätig sind, sollten wissen, was auf sie zukommen kann. Insbesondere sollten solche Konzerne den Beschluss bei ihrer Planung berücksichtigen, die mit Unternehmenskäufen liebäugeln: Töchter im Ausland könnten im Inland erhebliche Veränderungen im Aufsichtsrat bringen.

Oder: Unternehmen, die bisher noch nicht zu einer paritätischen Mitbestimmung gezwungen waren, könnten sich bei Zukäufen im Ausland plötzlich eine völlig neue Struktur für den Aufsichtsrat erkaufen haben.

Interessant, wer eine Prüfung der Zusammensetzung des Aufsichtsrates erzwingen kann, wer also ein Statusverfahren wie in Frankfurt anstrengen kann: Es ist der Vorstand, es sind Aufsichtsratsmitglieder, Betriebsräte und Gewerkschaften und – wie im Fall der Deutschen Börse AG – auch die Aktionäre, selbst wenn ein Aktionär nur eine Aktie hält. □

## »Un-er-hört«

*Unter diesem Namen etablierte die bayerische kammerphilharmonie ihre hochkarätige Konzertreihe in Augsburg: nicht nur ein hervorragendes Orchester, sondern auch die ungewöhnlichen Programmkonzepte lassen diese Konzerte zu etwas Außergewöhnlichem werden.*

*Und ganz besonders freuen wir uns auch über*

## unschätzbar

freunde und förderer der bayerischen kammerphilharmonie

*den Freundes- und Förderkreis der bayerischen kammerphilharmonie. Aus der Taufe gehoben von Augsburger Bürgerinnen und Bürgern, möchte »unschätzbar« als Verein die Arbeit und Ziele der bayerischen kammerphilharmonie auch finanziell unterstützen. Damit bietet sich uns, als den Freunden und Förderern im Rahmen unserer jeweiligen finanziellen Möglichkeiten, die hervorragende künstlerische Leistung zu fördern und somit Bürgerkultur im Sinne der traditions- und kultureichen Stadt Augsburg engagiert zu betreiben. Alle, die sich hier engagieren möchten, heißen wir herzlich willkommen.*

*Johannes Willburger*

*Vorsitzender »unschätzbar« e.V.*

*Sie sind an mehr Hintergrundinformationen über unsere Konzerte interessiert?*

*Oder möchten Sie Ihre Konzertkarten lieber direkt bei uns reservieren?*

*Dann sind wir für Sie jederzeit per E-Mail zu erreichen:*

*info@kammerphilharmonie.de*

*Anmeldeformular:*

*www.kammerphilharmonie.de*

*Der Elitebrief veröffentlicht jeden Monat ein weiteres Kapitel aus Manfred Gbureks neuem E-Book. Lesen Sie heute Teil 1. Das ganze Werk können Sie unter folgendem Link beziehen: [www.epubli.de/shop/buch/45597](http://www.epubli.de/shop/buch/45597)*

## Von der Kunst finanziell zu überleben

Von Manfred Gburek

Wer Geld anlegen will, wird mit einer noch nie dagewesenen Vielfalt an Möglichkeiten konfrontiert: mit einfachen Anlagen wie Tages- und Festgeldkonten, Anleihen, Aktien, Immobilien und Gold. Aber auch mit komplexen Finanzprodukten, die kaum noch jemand versteht: Fonds in Form von Einzelanlagen und Sparplänen, Zertifikate, Aktienanleihen, kapitalgedeckte Lebensversicherungen und Riester-Renten. Hinzu kommt eine von den Bürokraten in Berlin und Brüssel diktierte Regulierung, die es sogar Anlageexperten schwer macht, sich im Dschungel von Produktinformationsblättern, Beratungsprotokollen und Anlagevorschriften zurechtzufinden.

Dieses Buch soll zum Verständnis der kompliziert gewordenen Welt des Geldes beitragen und Anregungen vermitteln.

### **Kapitel 1. Was ist Geld?**

Falls Sie sich fit genug fühlen für Themen wie Geld, Zinsen, Börse, Aktien, Anleihen, Fonds, Altersvorsorge, Immobilien, Gold, Währungen, Inflation, Deflation, Zentralbanken und Schulden, können Sie dieses Buch gleich wieder zur Seite legen. Aber vielleicht entdecken Sie darin doch etwas Neues. Oder wenigstens einen anderen Blickwinkel für all das, was Ihre persönlichen Finanzen betrifft und noch betreffen könnte. Dabei versetze ich mich in die Position Ihres Geldratgebers, der Ihnen nichts verkaufen, sondern Ihnen helfen will, sich im Finanzdschungel zurechtzufinden.

Die Gedanken in diesem Buch sind nicht nach gängigen Kriterien systematisiert. Sie genügen keinen rein akademischen Gepflogenheiten, sondern dienen einzig dem praktischen Nutzwert. Wenn sie sich überschneiden oder wiederholen, ist das meine volle Absicht. Denn mancher Rat und manche Warnung kann nicht oft genug gegeben werden. Ganz im Ernst: Glauben Sie etwa, hinter dem Geldwesen stecke ein System? Ich nicht,

diese Erfahrung habe ich, Jahrgang 1942, längst gemacht. Umso wichtiger ist es für Sie, die eigenen Finanzen zu systematisieren.



Manfred Gburek  
Wirtschaftsjournalist  
[www.gburek.eu](http://www.gburek.eu)

Das bedeutet zunächst, sich darüber klar zu werden, was alles zum Thema Geld gehört. Was ist Geld? Für die meisten Europäer, die aus dem Euroraum, eben der Euro, für die anderen der Schweizer Franken, das Britische Pfund, die Weltwährung Dollar, der Yen oder der Renminbi. Geld gibt es in Münzen und Scheinen, auf dem Konto, als Maestro- oder Kreditkarte, in Form von Aktien und Anleihen, Gold und Immobilien – um nur das weite Feld abzustecken, in dem wir uns bewegen. Geld ist, was gilt, pflegte mein früherer Kölner Volkswirtschaftsprofessor Günter Schmölders schon mal halb im Scherz, halb im Ernst zu sagen, um uns Studenten zum Nachdenken anzuregen. Ganz unrecht hatte er nicht.

Was also ist Geld? Belassen wir es einfach bei der klassischen Dreierdefinition: Recheneinheit, Zahlungsmittel, Wertaufbewahrungsmittel – Letzteres im weiteren Sinn, wie wir gleich feststellen werden. Wenn wir im Laden um die Ecke einkaufen, übernimmt Geld die Funktion als Recheneinheit und gleichzeitig auch Zahlungsmittel. Mit der Wertaufbewahrung hat das nichts zu tun, denken die meisten Leute – und liegen unter Umständen falsch, denn mittelbar hat es doch damit zu tun, weil wir im Laden Münzen und Scheine in reale Werte tauschen, zum Beispiel in Lebensmittel. Ein weiteres Beispiel: Als 1973 die erste Ölkrise über uns hereinbrach, horteten meine Vorfahren, die den Zweiten Weltkrieg als Erwachsene miterlebt hatten, wie von Sinnen Sprit und Heizöl, warme Decken und Konserven. Das heißt, Geld übernahm auf dem Umweg über diese Güter die Wertaufbewahrungsfunktion.

Aus dem Geldtausch (Papiergeld gegen Sprit, Heizöl, warme Decken und Konserven) entstand durch das Hamstern für kurze Zeit Tauschgeld in Form von Waren. Im

Nu waren die begehrtesten Artikel ausverkauft, sie waren plötzlich viel mehr wert als Geld auf dem Konto oder im Wertpapierdepot, wo es wegen der Ölkrise Kursverluste brachte, weil viele Anleger in Panik gerieten und ihre Aktien verkauften. Es kam allerdings nicht zur Tauschwirtschaft, wie Deutschland sie nach dem Zweiten Weltkrieg erlebt hatte: Kaffee gegen Kartoffeln, Kohle gegen Zigaretten, Werkzeug gegen Pullover und so weiter. Sondern: Rezession und Absturz der Aktienkurse im Gefolge der Ölkrise bei gleichzeitiger Inflation – eine explosive Mischung, aus der Gold und Silber bis Anfang 1980 als eine Art Währungsersatz hervorgingen.

2011, fast vier Jahrzehnte später, wiederholte sich das Hamstern unter anderen Vorzeichen, jedenfalls punktuell: Das Buch des Biophysikers Dieter Broers mit dem Titel »Checkliste 2012« ging gerade in die 9. Auflage. Sein Inhalt: 2012 werde es zu Naturkatastrophen und weltweiten Stromausfällen kommen. Als Beleg mussten unter anderem die Kalender der Maya und die Forschungsergebnisse der amerikanischen Nasa herhalten. Ich nahm das Buch damals zum Anlass, mich umzuhören, wer unter meinen Bekannten was gehortet hatte. Da kam allerhand zusammen: Wasserkanister, Batterien, Gaskocher, Konserven, warme Decken, Medikamente, Kaminholz und batteriegetriebene Radios von Tchibo.

Wenn wir Geld anlegen, dient es mittelbar der Wertaufbewahrung und/oder Wertsteigerung, ganz gleich, ob wir dafür Konserven oder warme Decken, Gold oder Aktien kaufen. Es bringt Erträge, etwa wenn wir Anleihen gekauft haben und die darauf gezahlten Zinsen sicher sind (was in letzter Zeit leider nicht immer zutraf), oder Aktien, die Dividenden abwerfen, oder ein Mehrfamilienhaus, von dessen Mieten wir ein zweites Einkommen haben. Und mit einigem Glück können wir uns über Wertsteigerungen freuen, etwa wenn wir Gold, Aktien, ein Haus oder eine Wohnung preiswert gekauft und teuer verkauft haben. Zumindest nominelle Wertsteigerungen, ausgedrückt in Euro, Schweizer Franken, Dollar und so weiter – je nachdem, in welcher Währung wir unser Geld angelegt haben oder in welchem Währungsraum wir uns gerade befinden. Von den nominalen Wertsteigerungen sind die realen zu unterscheiden, also solche nach Abzug der Inflationsrate.

*Im nächsten Elitebrief lesen Sie das folgende Kapitel.* □

*Buchvorstellung:*

**Neuaufgabe: Gottfried Heller**  
**Der einfache Weg zum Wohlstand**  
*Über 40 Jahre Erfahrung mit Geldanlagen*

*Umdenken und handeln, statt stillhalten und auf bessere Zeiten hoffen – das ist das Credo von Anlageexperte Gottfried Heller. Und wer, wenn nicht der jahrzehntelange Partner der Börsenlegende Kostolany, wäre besser geeignet für Empfehlungen, was in diesen unsicheren Zeiten in Sachen Geld und Vermögen das Beste ist. Sicher ist: Ohne guten Rat fressen Inflation, Steuern und Gebühren die Kapitalerträge auf.*

*Was genau zu tun, zu beachten und zu bedenken ist, hat der erfolgreiche und renommierte Vermögensverwalter Gottfried Heller in diesem Buch festgehalten. Es richtet sich in erster Linie an die vielen Privatanleger, die mit ihrem mehr oder minder großen Sparvermögen weiterkommen wollen – und müssen. Sein Anliegen ist es, uns davor zu bewahren, unser hart verdientes Geld durch falsches Sparverhalten aufs Spiel zu setzen – oder gar zu verschenken. Jeder Anleger kann es mit einfachen Mitteln und Methoden selbst schaffen, ein stattliches Vermögen aufzubauen, so der Fondsmanager. Das Prinzip der »ruhigen Hand« – so heißt seine Methode – setzt auf konsequent durchdachte, langfristige Strategie statt auf hektischen Aktionismus.*

*Gottfried Heller, geboren am 4. Februar 1935, teilt mit Ludwig Erhard nicht nur den Geburtstag, sondern auch sein Credo. Er begann 1971 als Mitbegründer der unabhängigen Vermögensverwaltung FIDUKA – zusammen mit Börsenlegende André Kostolany – seine erfolgreiche Karriere als Vermögensverwalter und Fondsmanager.*

FinanzBuchVerlag

336 Seiten

ISBN: 978-3-89879-842-6

Preis 24,99 Euro

[www.m-vg.de](http://www.m-vg.de)





*Seit zwölf Jahren sucht und prüft der Elite Report die besten Experten im Vermögensmanagement in Deutschland, Österreich, Luxemburg, der Schweiz und in Liechtenstein und nennt Roß und Reiter.*

*Im aktuellen Report erfahren Sie wer als Vermögensverwalter empfehlenswert und sattelfest ist.*

### »Die Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum 2015«

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

Handelsblatt-Abonnenten erhalten 10 Euro Rabatt.

**Elite Report Edition**  
Nigerstraße 4 II, D-81675 München  
Telefon: 089 / 470 36 48  
E-Mail: [bestellung@elitereport.de](mailto:bestellung@elitereport.de)  
[www.elitereport.de](http://www.elitereport.de)

## Elite Report Edition

**Impressum: Anschrift:** Elite Report Redaktion, Nigerstraße 4/II, 81675 München, Telefon:+49 (0) 89 / 470 36 48, [redaktion@elitebrief.de](mailto: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 Haftungssobligo. 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.