

## Die Elite der Vermögensverwalter 2017

Der neue Elite Report ist erschienen

Während das Geschäftsmodell der Vollbanken durch die ausufernde Regulierung sowie Null- und Strafzinsen immer mehr unter Druck gerät, behaupten sich die meist im Stillen agierenden Dienstleister der Vermögensverwaltung im harten Wettbewerb mit vorbildlicher Kundenorientierung und auskömmlichen Margen. Unser nun zum 14. Mal vorgestellter Report »Die Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum 2017« unterstreicht die stabilen Aussichten der Branche. Die nach umfangreichen Analysen und Tests ermittelten 46 Vermögensverwalter haben in den vergangenen zwölf Monaten rund 15 Milliarden Euro zusätzlich von Anlegern erhalten.

Insgesamt verwalten die Vermögensverwalter der sogenannten »Goldenen Pyramide« ein Volumen von rund 900 Milliarden Euro bei weiter leicht steigender Tendenz. Laut unserer Schätzung entfallen davon nur etwa sechs Prozent auf Fonds-Produkte. Werden die Family Offices der Vermögensverwaltungs-Branche hinzugerechnet, überschreitet das verwaltete Finanzvermögen der wohlhabenden Klientel dieser Häuser die Grenze von einer Billion Euro. Immobilienwerte wurden hierbei nicht berücksichtigt.

In der diesjährigen Test-Saison wurden insgesamt 348 Anbieter mittels eines zweistufigen Prüfverfahrens untersucht. Lediglich 46 Vermögensverwalter – das sind gerade einmal 16 Prozent – ließen die geforderte Qualität erkennen. Berücksichtigt wurden für die Beurteilung nicht nur die mehr als 40 recherchierten Praxis-Parameter, sondern auch vertrauliche Informationen aus dem Anlegerkreis, um etwaige verborgene Risiken einbeziehen zu können und das Gesamtbild abzurunden.

Maximal 700 Punkte waren erreichbar. Die obere Spitze der 2017er-Pyramide wird von den Top Ten-Anbietern Berenberg Bank, BHF-BANK Aktiengesellschaft, Bremer Landesbank, DEUTSCHE OPPENHEIM Family Office AG, DONNER & REUSCHEL AG, Haspa Hamburger Sparkasse AG, LGT Bank AG, Pictet & Cie, Schoellerbank AG und Wergen & Partner Vermögensverwaltungs AG mit 640 Punkten angeführt. Insgesamt 33 Vermögensverwalter erreichten mehr als 600 Punkte und damit »summa cum



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

*Zukunftsängste zermürben den Menschen. Besonders Vermögende brauchen deshalb klare Orientierung. Vermögensverwalter müssen auch Informationsanbieter sein. Denn zu viele widersprüchliche Aspekte überschütten uns alle und müssen analysiert werden. Und zwar ohne Hysterie und Wichtigtuerei. Wer in dieser Disziplin, also Kunden hilft, festigt die Loyalität und profiliert sich vorteilhaft. Der Dank ist ihm gewiss. Unzählige Gespräche mit unseren Lesern würdigen einen solchen Einsatz als vorbildlich, während andere sich über die Sprachfaulheit ihres Dienstleisters mokieren. In jedem Fall fühlen sich gut informierte Kunden besser angenommen und auch reharmonisiert. Um diesen Wert für sich zu sichern sollte der Vermögende Leser fragen, fragen, fragen.*

*Bleiben klare Antworten aus, dann ist vielleicht der Konkurrent auf der anderen Straßenseite erklärungsbereit.*

#### Weitere Themen in dieser Ausgabe:

- Seite 3 Der Vermögenskonvent in der Münchner Residenz
- Seite 8 Wachstum macht reich, Wachstum macht verlegen  
Von Professor Dr. Matthias Ottmann
- Seite 10 Welchen Einfluss haben politische Entscheidungen auf die Märkte? | Von Dirk Eberhardinger
- Seite 11 Nach dem »Referenzi« oder »Unverhofft kommt oft«  
Von Carsten Mumm
- Seite 12 Ist eine erklärte Patientenverfügung und Vorsorgevollmacht im Ernstfall wirksam? | Von Peter Schulz und Ivo Ziganke
- Seite 14 Stiftung »Kinder in Not«
- Seite 15 Metzler Private Banking: Investment-Strategie
- Seite 17 Buchvorstellung: Hans-Jürgen Jakobs –  
»Wem gehört die Welt?«
- Seite 18 DEG-Preis 2016 geht an Manfred Gburek

#### ANZEIGE



PROJECT ART  
THE SOCIAL  
ARTS MARKET™

www.projectart.com

laude«. In der Mitte der Pyramide stehen sechs Vermögensverwalter, die 560 bis 599 Punkte erreichten und mit »magna cum laude« ausgezeichnet wurden. Die »cum laude«-Auszeichnung – gleichbedeutend mit erreichten 520 bis 559 Punkten – erhielten sieben Anbieter. Von den insgesamt 46 Spitzenadressen sind 35 deutsche, fünf österreichische und je drei liechtensteinische und schweizerische Vermögensverwalter.

Wie der aktuelle Report »Die Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum 2017« weiter zeigt, verlangen Vermögende deutlich mehr Transparenz. Glaubhafte Leistungsnachweise, klare Kostenstrukturen, Zuverlässigkeit und nachvollziehbare Vermögensverwaltungsverträge sind heute gefragter denn je.

### **Vermögensverwalter in Österreich und Liechtenstein auf dem Weg zu alter Stärke**

In Österreich hat sich die Schoellerbank wieder zum internationalen Schrittmacher entwickelt und überzeugte mit ihrem Allokations-Ansatz durch eine gute Performance. Mit den erreichten 640 Punkten zählt sie zu den Top-Adres-

sen im deutschsprachigen Raum. Weitere ausgezeichnete Vermögensverwalter in Österreich sind Hypo Vorarlberg, Volksbank Vorarlberg, Raiffeisenbank Salzburg und das Bankhaus Jungholz.

In der Schweiz sind die Nachwehen des massiven Schwarzgeld-Abflusses noch nicht verarbeitet. Einige Anbieter scheinen nach wie vor auf der Suche nach einem neuen, der Wettbewerbsposition entsprechenden Kundenversprechen. Hervorgehoben sei hier die Arbeit von PICTET, Maerki Baumann und dem bankenunabhängigen Vermögensverwalter Wergen & Partner mit einem Spitzenplatz in der Empfehlungs-Pyramide (»summa cum laude«).

In Liechtenstein reagierte man konsequent und schnell auf die Umbrüche in den Finanzmärkten und bei den Kundenwünschen. Nicht nur vermögende Familien und Institutionelle, die die Vorteile eines schuldenfreien Landes und einer Währung außerhalb des Euro zu schätzen wissen, folgten diesem Ansatz und trugen stark zum Erfolg bei: So stieg die LGT in die Spitze auf, während die Neue Bank und die VP-Bank im Basis-Element der goldenen Pyramide glänzen. □

*Die Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum zeigt sich von ihrer besten Seite, denn sie hat in den vergangenen 12 Monaten ihre Wettbewerbschancen ausgebaut und entsprechend genutzt.*

*15 Milliarden neue Kundengelder sprechen für sich. Alle Ergebnisse und andere Informationen finden Sie im neuen Elite Report »Die Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum 2017«, der Anfang Dezember herauskommt.*

*Preis: 39,80 Euro, Handelsblatt-Abonnenten zahlen 29,80 Euro, inklusive Mehrwertsteuer und Porto innerhalb Deutschlands; Auslandspporto wird extra berechnet.*

**Bestellungen per E-Mail: [bestellung@elitereport.de](mailto:bestellung@elitereport.de)**

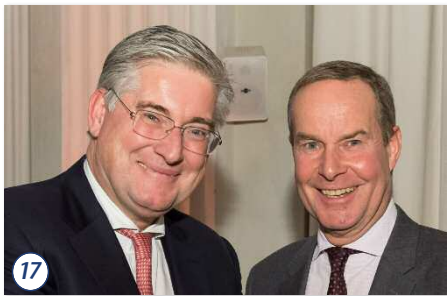




## Der Vermögenskonvent in der Münchner Residenz



Staatsempfang am 29.11.2016 (Fotos immer von links) Bild 1: Die Elite der Vermögensverwalter in der Münchner Residenz Bild 2: Franz Josef Pschierer, Staatssekretär im Bayerischen Staatsministerium für Wirtschaft und Medien, Energie und Technologie Bild 3: Christoph Hochuli und Manfred Wergen, Wergen & Partner, mit Hans-Kaspar v. Schönfels, Elite Report Chefredakteur Bild 4: Hubert Seiwald, Heinz Mayer, Franz Witt-Döring und Marcus Hirschvogel, Schoellerbank Bild 5: Rainer Gänsslen und Michael Steger, Pictet & Cie Bild 6: Walter Sommer und Philip Terwey, Großbötzl, Schmitz & Partner Bild 7: Professor h.c. Eduard Kastner, Kastner AG – das medienhaus, und Michael Krume, Merck Finck Privatbankiers Bild 8: Anja Gause, Ralf Hellmich und Andreas Ott, Bremer Landesbank Bild 9: Dr. Bernhard Brinker und Oliver Postler, HypoVereinsbank Private Banking Bild 10: Hubert Ebertseder, Bankhaus Herzogpark und Volker Kurr, Mars Asset Management



**Bild 11:** Bettina Poullain, Björn Hansen, Achim Lange und Jörg Ludwig, Haspa Hamburger Sparkasse **Bild 12:** Dr. Hans-Walter Peters, Berenberg Bank, Staatssekretär Franz Josef Pschierer, Professor Dr. Wolfgang Kuhn, Südwesbank **Bild 13:** Jörg Laser und Professor Dr. Laurenz Czempel, Donner & Reuschel **Bild 14:** Stefan Freytag und Oliver Leipholtz, Deutsche Oppenheim Family Office AG **Bild 15:** Johannes Gomig und Jürgen Wirtz, Bankhaus Jungholz **Bild 16:** Michael Reuss und Friedrich Huber von Huber, Reuss & Kollegen **Bild 17:** Dr. Martin Fritz und Uwe Fischer, Fürst Fugger Privatbank **Bild 18:** Dr. Stephan A. Zwahlen, Maerki Baumann & Co. AG und Art Director Falk v. Schönfels **Bild 19:** Staatssekretär Franz Josef Pschierer und Roland Mandl, Metzler Private Banking **Bild 20:** Stefan Hecht, Marco Herrmann und Thomas Knapp, Fiduka Depotverwaltung GmbH **Bild 21:** Dr. Jens Ehrhardt und Dr. Markus Küppers, DJE Kapital AG **Bild 22:** Oliver Borges und Robert Heiduck, Weberbank Actiengesellschaft **Bild 23:** Staatssekretär Franz Josef Pschierer, Andreas Loretz, Dr. Florian Dürselen, Roland Schubert und Steffen Schwesig von der LGT mit Hans-Kaspar v. Schönfels



**Bild 24:** Staatssekretär Franz Josef Pschierer, Ulrich Lingenthal, BHF-BANK, und Hans-Kaspar v. Schönfels **Bild 25:** Dr. Hubert-Ralph Schmitt, Bank Schilling und Hans-Otto Trümper, GAP Vermögensverwaltung GmbH **Bild 26:** Dr. Petra Stieger und Patrick Schuchter, Volksbank Vorarlberg **Bild 27:** Franz Mader, Stephan Isenberg und Jürgen Müller, Bethmann Bank AG **Bild 28:** Uwe Seeberger und Dr. Stefan Schwab, DZ Privatbank S.A. **Bild 29:** Michael Stegmüller, Performance IMC, und Wolfgang Schweissgut, Schweissgut Family Office **Bild 30:** Staatssekretär Franz Josef Pschierer und Ivo Straub, HSBC Trinkaus & Burkhardt AG **Bild 31:** Dr. Reiner Krieglmeier, Bankhaus Herzogpark und Willi Heigl, Merck Finck Privatbankiers **Bild 32:** Thomas Portig, Arne Sand und Dr. Max Schott, Sand und Schott GmbH **Bild 33:** Willi Ernst, Axel Melber und Heinrich Nordhoff, Werther & Ernst Vermögensverwalter GmbH **Bild 34:** Herbert Keilhammer, Stephan Simon und Marco Markgraf, Vermögenskultur AG **Bild 35:** Re v. Schönfels, Elite Report, und Maximilian Prinz zu Sayn-Wittgenstein, First Capital Group **Bild 36:** Heinrich Hartmann, Joachim Hartel, IBB Internationales Bankhaus Bodensee AG, mit Dr. Johannes Hefel, Hypo Vorarlberg



**Bild 37:** Thomas Pflüger, Robert Malterer, Value-Holdings Vermögensmanagement GmbH, Dr. Christoph Leinberger, Peter Illmer, Erich Ortner und Klaus Hager, Raiffeisen Salzburg **Bild 38:** Pietro Leone und Thomas Hemmerle, NEUE BANK AG **Bild 39:** Wolfgang Köbler und Udo Schindler, KSW Vermögensverwaltung AG **Bild 40:** Cristoph Mauchle und Antony Lassanianos, VP Bank AG **Bild 41:** Klaus Bermann und Anton Vetter, BV & P Vermögen AG **Bild 42:** Andreas Glogger, Claudia Glogger und Armin Glogger, Glogger & Partner **Bild 43:** Silvia Berchtold, Ralf Borgsmüller, Joachim Paul Schäfer und Christian Wegele, PSM Vermögensverwaltung GmbH **Bild 44:** Oliver Plaack, Bankhaus Lampe **Bild 45:** Dr. Georg v. Wallwitz und Nina zur Lippe, Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement **Bild 46:** Christian Koch, Marcard, Stein & Co **Bild 47:** Diego A. Gutiérrez, Portas Capital AG, und Hans-Kaspar v. Schönfels **Bild 48:** Roland Schubert, LGT, Dirk Wehnhöner, Berenberg Bank, Thomas A. Zenner, Family Office 360grad AG, und Klaus Kuder, Kuder Family Partner AG



**Bild 49:** Max Giegerich und Thomas Brehmer, Brehmer & Cie. Family Office und Oliver Holtz, Berenberg Bank **Bild 50:** Dr. Gesine Reinmuth, Mandorit AG, und Professor Dr. Dr. Olaf Gierhake **Bild 51:** Dr. Christian Meeder, Meeder & Seifer Family Office **Bild 52:** Hasan Inetas und Dr. Heinz Grabher, Marxer & Partner **Bild 53:** Alfred Straubinger, Aretas Family Trust und Hans-Kaspar v. Schönfels **Bild 54:** Thomas Friedrich und Thorsten Weinelt, HypoVereinsbank Wealth Management Unternehmerbank **Bild 55:** Holger Feldmann und Jörg Schumann, Family Office Volksbank Kraichgau **Bild 56:** Mathias Semar und Dr. Armin Schuster, DZ-Privatbank WerteSchmiede **Bild 57:** Bernd Hops und Gregor Rodehüser, Infineon **Bild 58:** Kathrin Brandmeir, Allianz SE, Goran Perković, BayWa AG und Jürgen E. Leske, Elite Report **Bild 59:** Philipp Weber, Regierungsrat und Dr. Hans-Peter Kraußner, Ministerialdirigent **Bild 60:** Dr. Martin Babl, Regierungsdirektor, Markus Dräxl, Bayerische Staatskanzlei und Roland Jung, Regierungsdirektor **Bild 61:** Anke Rezmer, Selina Hasbach und Jessica Schwarzer, Handelsblatt, mit Manfred Wergen, Wergen & Partner

## **Wachstum macht reich, Wachstum macht verlegen**

*Wie Landwirte und Grundstückseigentümer die Verwertung ihrer Grundstücke im Stadtumland optimieren können.  
Von Professor Dr. Matthias Ottmann*

*Land ist eine begrenzbare Ressource. Wer Land hat, kann sich glücklich schätzen. Wer über Land in der Nähe einer Großstadt verfügt, kann sich besonders glücklich schätzen. Denn Landwirte und Grundstückseigentümer können darauf hoffen, dass ihre Flächen qualitativ aufgewertet werden, wenn sich die Gemeinde entschließt, Baurecht auszusprechen. Auf was zu achten ist und wie die Entscheidungsprozesse verlaufen – darauf möchten wir gerne eine Antwort geben.*

Städte wachsen, vor allem diejenigen unter ihnen, die es geschafft haben, einen Sog zu entwickeln und viele junge Leute an sich zu ziehen. Deutschlands Großstädte erleben einen Boom, der uns fast an die Zeit der Industrialisierung erinnern lässt. Städte wie Hamburg, Düsseldorf, Frankfurt, Berlin und München wachsen in einem Maß, dass die Wohnfertigstellungszahlen den Mehrbedarf an Wohnraum dauerhaft nicht decken können. Die allgemeine Wohnungsnot, hervorgerufen durch eine Binnenwanderung von Ost nach West, von kleinen Städten in die Großstadt, ist ausgerufen teilweise auch mit Verdrängungen sozial schlechter gestellter Mieter.

In diesem Umfeld fragen wir uns häufig nach den Grenzen des Wachstums und sprechen bereits von einer Immobilienblase. Wir beschäftigen uns mit diesen Grenzen, wir können jedoch derzeit noch kein Ende absehen. Denn es sprechen viele gute Gründe für ein weiteres Wachstum und eine hohe Erwerbsquote in der Bevölkerung.

Wenn wir tatsächlich Grenzen verspüren, dann sind es die physisch wahrnehmbaren Grenzen zwischen Kernstadt und Umland. Nachdem sich die Stadt räumlich nicht mehr ausweiten kann, bleibt der Druck in der Stadt bestehen. Und fast zwangsläufig wird dieser Druck auf die umliegenden Gemeinden weitergegeben.

Nachdem jede Gemeinde im Wege der Planungshoheit selbst bestimmen kann, welche Gebiete zu Bauland erklärt werden, entsteht der Eindruck, dass diese räumli-

chen Gebietsabgrenzungen den eigentlich limitierenden Faktor darstellen: Wer als Bürgermeister sein Gemeindegebiet entwickeln möchte, weist Bauland aus. Diejenigen unter ihnen, die mit diesem Instrument eher vorsichtig oder auch umsichtig umgehen, bilden dagegen die Mehrheit. Wir stellen deshalb häufig fest, dass dieser Nachfragedruck ebenso in den umliegenden Gemeinden einer Stadt ankommt, zumindest können wir erhebliche Preissteigerungen auch im Umland erkennen.

Um den Druck abzumildern, lohnt es sich, über zusätzliches Baurecht aktiv nachzudenken. Für eine Ausweisung von Baulandflächen eignen sich freie Flächen, die unbelastet und häufig landwirtschaftlich genutzt sind. Wenn diese Flächen dann noch in einem Zusammenhang mit bereits bebauten örtlichen Flächen stehen und eine Anbindung an eine Straße besitzen, lohnt es sich, mit der Gemeinde abzuklären, ob die Flächen entwicklungsfähig sind.

In einer Situation wie dieser wird deshalb jede Fläche begutachtet, ob sie sich nun baulich eignet oder nicht. Die kommunalen Vertreter der Umlandgemeinden stehen dabei immer in einem Spannungsfeld zwischen Eigeninteresse und kommunaler Fürsorge: Sollen sie nun dem Bevölkerungsdruck nachgeben oder eher restriktiv mit den letzten Baulandreserven umgehen?

Bereits hier entsteht für die Kommunen ein erstes Abgrenzungsproblem: Was eignet sich als Bauland und was ist und bleibt schützenswerter Außenraum? Die Grenzen sind oft fließend, und nicht immer erschließt sich für den Grundstückseigentümer die kommunale Entscheidung, was nun zu Bauland erklärt werden soll und was nicht. Denn selbst bei enormem Druck sind die Kommunen immer gehalten, ein ausgewogenes Mittel zwischen Ausdehnung und Konservierung der Gemeindeflächen zu finden. Wenn wir die Entwicklung unserer Städte betrachten, kam es auch in den vergangenen Jahrzehnten immer weiter zu einer Vergrößerung und Erweiterung der Stadt, zu einer »Verstädterung« des ländlichen Raumes. Landwirte haben bereits früher ihre Höfe bewegt und sind immer weiter in das Umland oder an den vermeintlichen Stadtrand gezogen.

In dieser fast schon natürlichen Abfolge der Stadterweiterung stehen die Eigentümer von potenziellen Flächen vor den Entscheidungsprozessen: Sollen sie ihre Flächen nun



verkaufen und alternative Standorte suchen oder einfach bleiben und ausharren? Neben den steuerlichen Aspekten führen Betriebsverlegungen auch zu anderen grundlegenden Fragen wie: Wohin entwickelt sich die Landwirtschaft? Welche Produkte werde ich in Zukunft anbauen? Kann ich auf eine gleiche Bodenqualität hoffen? Und wer führt den Hof weiter?

Landwirte werden bei diesen Fragen nicht selten von Immobilienprojektentwicklern bedrängt, ihre Flächen zu verkaufen. In diesem Spannungsfeld finden sich deshalb viele Grundstückseigentümer, die schon allein bei der Frage nach alternativen Anlagen (was mache ich mit so viel Geld?) kapitulieren.

*Wenn wir demnach Lösungen finden wollen, heißt es, verschiedenen Fragestellungen näher nachzugehen wie:*

- Verfügt die Umlandgemeinde überhaupt über Flächen, die prima facie relativ widerspruchsfrei als Bauland ausgewiesen werden können? (Arrondierung der Gemeinde)
- Ist die kommunale Vertretung gewillt, die Flächen als Bauland auszuweisen? (Gemeinderat als Vertreter der Gemeindebürger)
- Ist die Abgrenzung des Gebiets, das zu Bauland entwickelt werden soll, räumlich nachvollziehbar und welche Grundstückseigentümer sind in den Prozess miteinbezogen? (Freiflächen, Biotope, Ausgleichsflächen)
- Sind die Flächen verfügbar und ist der Grundstückseigentümer gewillt, dass seine Flächen entwickelt werden sollen? (Alternative Anlagemöglichkeiten, Vertragsgestaltungen)
- Die landwirtschaftlichen Flächen sind meist wie mit einem geraden Lineal gezogen, sie eignen sich deshalb selten für eine zukünftige Planung. Wie können die bebaubaren Flächen nach der Baurechtschaffung zugeordnet werden? (Private oder gesetzliche Umlegung)
- Welche Nachfolgeregelungen können sinnvoll zum Einsatz kommen, die nicht in einen dauerhaften familiären Konflikt münden?

Die Beachtung der genannten Aspekte hat auch früher zu einer erfolgreichen Baulandausweisung geführt. Neben den baurechtlichen und steuerrechtlichen Gesichtspunkten ist mit Sicherheit noch ein weiterer Aspekt hinzugekommen, der für zukünftige Baulandausweisungen

maßgeblich ist: die öffentliche Wahrnehmung von Baulandentwicklungen innerhalb der Gemeinde. Bauland ist nicht mehr nur »Chefsache«, sondern kann und wird häufig Gegenstand in den Gemeindevertretungen sein. Je nach Unterstützung im Gemeinderat und der Professionalisierung bei der Vorbereitung und Durchführung des Verfahrens kann in jeder Gemeinde die gewünschte Dynamik entstehen.

Aus diesem Grund und nach den Erfahrungen mit der Kommunalplanung sollte bei einem Bauleitplanverfahren immer darauf geachtet werden, dass die möglichen Nutzen und Lasten gleich verteilt werden: Es gilt also im Gemeinderat zu diskutieren, wie sich die Eigentümer bei der Finanzierung von Erschließungskosten und Nachfolgelasten einzubringen haben. Größere Städte haben hierfür bereits geeignete Muster an städtebaulichen Verträgen erarbeitet, die jeweils Voraussetzung für ein Verfahren bilden. Kleinere Kommunen im Umland dieser Städte üben sich nun ebenfalls daran und versuchen, ihre eigenen kommunalpolitischen Ziele umzusetzen.

Im heutigen Umfeld mit schwindenden Mehrheiten sind alle Teilnehmer – sei es der Grundstückseigentümer, der Landwirt, der Projektentwickler – gut beraten, die selbst gestellten Ziele untereinander klar auszusprechen. Nicht immer gelingt eine Einigung. Jedoch kann eine Abstimmung vorab viele Konflikte, die sich in dem mehrjährigen Verfahren entwickeln, vermeiden helfen. Dieses Vorgehen schafft auch Vertrauen in den verantwortungsbewussten Umgang mit den noch verfügbaren Flächenreserven in der Gemeinde. So muss auch nicht alles gleich auf einmal entwickelt werden, die Gemeinde kann auch dafür Sorge tragen, dass die Flächen sukzessive entwickelt werden. Wenn es also die Kommunalvertreter tatsächlich verstehen, »die Kirche im Dorf zu belassen«, und Eigentümer, Projektentwickler und Gemeinde sinnvoll einbeziehen, kann daraus ein echter und wahrnehmbarer Beitrag zur Beseitigung unserer Wohnungsnot entstehen.

*Seit 2010 lehrt Professor Dr. Matthias Ottmann an der Technischen Universität München im Bereich Stadtentwicklung und Immobilienwirtschaft. Er ist Geschäftsführer der Urban Progress GmbH, Partner von Immobilis.*

[www.urbanprogress.de](http://www.urbanprogress.de)  
[www.immobilienvermoegen.com](http://www.immobilienvermoegen.com)

## Welchen Einfluss haben politische Entscheidungen auf die Märkte?

Von Dirk Eberhardinger

Nun ist es überstanden. Nach Wochen und Monaten nicht enden wollender Berichte über die Verfehlungen der beiden US-Präsidentschaftskandidaten und einer beispiellosen Schlammschlacht, die seines Gleichen sucht, sind die Wahlen in den Vereinigten Staaten von Amerika jetzt endlich vorbei. Die Stimmzettel sind ausgezählt und Donald Trump hat die Wahl gewonnen. Die Börsen waren in den Tagen vor der Wahl sehr volatil. Die Tendenz ging eher nach unten, wodurch schon etwas Luft geschaffen wurde für einen eventuellen Wahlsieg von Donald Trump. Für die deutsche Wirtschaft und damit auch den deutschen Aktienmarkt ist der Wahlsieg von Trump zunächst mal ein Schock. Die deutsche Politik war und ist auf dieses Ergebnis nicht gut vorbereitet. Nun ist es doch anders gekommen als erwartet und es stellt sich (mal wieder) die Frage, welchen Einfluss haben politische Entscheidungen überhaupt auf die Märkte?

Einer alten Börsenweisheit zufolge »haben politische Börsen kurze Beine«. Soll heißen, die Auswirkungen bzw. Ausschläge an den Börsen können zwar extrem sein, korrigieren sich aber häufig ebenso schnell wieder und die Marktteilnehmer kehren nach relativ kurzer Zeit wieder zur Normalität zurück. Das jüngste Beispiel dafür ist die Ukraine-Krise. Der deutsche Aktienindex DAX verlor im März 2014 rund 700 Punkte und fiel auf sein Jahrestief von 8.570 Punkten bis Mitte Oktober. Dann folgte die Erholung und lediglich fünf Monate später stand der Index bei 12.160 Punkten. Ein Plus von über 40%.

In den USA gibt es Aufzeichnungen darüber, dass US-Präsidenten keinen direkten Einfluss auf die Börsenentwicklung haben. Gemäß den Statistiken schneiden republikanische Präsidenten sogar deutlich schlechter ab als demokratische und das, obwohl sie als wirtschaftsnäher und arbeitgeberfreundlicher gelten.

### Entwicklung S&P 500 unter:

<b>Ronald Reagan (Republikaner):</b>	+ 218 %
<b>George Bush (Republikaner):</b>	+ 52 %
<b>Bill Clinton (Demokrat):</b>	+ 305 %
<b>George W. Bush (Republikaner):</b>	- 38 %
<b>Barack Obama (Demokrat):</b>	+ 245 %

Dirk Eberhardinger,  
Senior Portfolio Manager  
GLOGGER & PARTNER Vermögensverwaltung  
[www.vermoegensverwaltung-europa.com](http://www.vermoegensverwaltung-europa.com)



**Fazit:** Letztendlich kommt es auf die Solidität, das Know-how und den Erfolg des Unternehmens an, ob ein Investment langfristig von Erfolg gekrönt ist oder nicht. Politische Entscheidungen, Parteien oder Kandidaten spielen im Prinzip nur eine untergeordnete Rolle. Mit diesem Wissen machen sich Anleger resistent gegenüber möglichen Kurzschlussreaktionen und vermeiden Panikverkäufe, nur weil irgendwelche Populisten Angst und Verunsicherung schüren. Abschließen möchte ich diesen Bericht deshalb mit einer Börsenweisheit von Andre Kostolany: »Wer Aktien nicht hat, wenn sie fallen, der hat sie auch nicht, wenn sie steigen.« In diesem Sinne bleiben Sie gelassen, denn die nächste Krise/Chance kommt bestimmt. □



»The Burren«, Ireland, Photography by Falk v. Schöpfung

[www.fluctibus.com](http://www.fluctibus.com)

## Nach dem »Referenzi« oder »Unverhofft kommt oft«

Von Carsten Mumm

### Verfassungsänderung durch das italienische Volk abgelehnt

Am 4. Dezember fand die Abstimmung über eine von Ministerpräsident Renzi auf den Weg gebrachte Verfassungsreform statt. Das Ereignis stand zwar lange Zeit im Schatten der Wahl des neuen US-Präsidenten einen Monat zuvor, kam aber in der letzten Woche doch verstärkt auf die Tagesordnung der Börsianer. Die allgemeine Erwartung lag auf einer Ablehnung des Vorhabens und damit einhergehend dem Rücktritt Renzis als Ministerpräsident. Genau so kam es.



Carsten Mumm,  
Leiter Kapitalmarktanalyse

[www.donner-reuschel.de](http://www.donner-reuschel.de)

### Vorerst keine negativen Auswirkungen an den Börsen

Anders als erwartet gab es jedoch kein Börsenbeben. Im Gegenteil: Im Laufe des Montagvormittags stiegen Aktien und der Euro deutlich an. Die Zinsen für Bundesanleihen setzten ihren bereits seit Oktober bestehenden Anstieg fort. Italienische Staatsanleihen notierten nur marginal höher als in der Vorwoche. Offensichtlich wurden die potenziellen negativen Auswirkungen des Referendums auf die Börsen bereits vorher eingepreist. Wer auf weiter fallende Aktiennotierungen gesetzt hatte, musste sein Fehlkalkül schnell korrigieren und Aktien kaufen, was die Kurse zusätzlich befeuerte.

### Kurzfristig hängt alles von der Regierungsneubildung ab

Das Heft des Handelns liegt nun in den Händen des italienischen Staatspräsidenten Mattarella. Er wird die Bildung einer Übergangsregierung veranlassen. Nachdem Matteo Renzi bereits abgelehnt hat, wird diesen Auftrag wahrscheinlich ein respektierter Technokrat, z.B. Wirtschaftsminister Padoan, übernehmen. Schon zwischen 2011 und 2013 hatte eine technokratische Regierung unter Mario Monti für einige Monate die Geschicke des Landes geleitet. Nur wenn die neue Regierung nicht innerhalb von 70 Ta-

gen nach Renzis Rücktritt gebildet werden kann, müsste Mattarella vorgezogene Neuwahlen ausrufen. Da die meisten Parteien daran jedoch kein Interesse haben, ist dies nicht zu erwarten. Die Arbeit der Übergangsregierung wäre dann mit den regulären Neuwahlen im Mai 2018 beendet. Bei diesen könnten eurokritische Protestparteien wie z.B. die Fünf-Sterne-Bewegung von Beppe Grillo größeren Einfluss gewinnen. Vorerst sieht es aber so aus, als ob in den nächsten Monaten politisch alles in »gewohnten italienischen Bahnen« verlaufen wird.

### Trotzdem ist keine Entspannung angesagt, nicht in Italien...

Zwar ist der Börse ein vorweihnachtliches Debakel erspart geblieben, allerdings sind die bestehenden Problemfelder damit keinesfalls gelöst. In Italien ist dies vor allem eine ausufernde Staatsverschuldung mit über 130 Prozent bezogen auf das Bruttoinlandsprodukt und die latente Bankenkrise. Einige italienische Großbanken stehen angesichts der schwierigen geschäftlichen Lage im Nullzinsumfeld und einem Berg fauler Kredite vor dringend notwendigen Kapitalerhöhungen. Sollten diese nicht aus eigener Kraft gelingen, kämen unweigerlich Fragen nach einer staatlichen Rettung auf, die eben von der designierten Übergangsregierung beantwortet werden müssten. Erschwerend kommt hinzu, dass gemäß den aktuellen europäischen Regelungen staatliche Beihilfen für Banken nur unter sehr restriktiven Voraussetzungen möglich sind.

### ...und schon gar nicht in Europa

In Europa steht nach wie vor die ungelöste Staatsschuldenkrise auf der Agenda. Gleichzeitig drängt die EZB verstärkt darauf, die Rolle als Dauer-Feuerwehrmann, die sie seit 2008 innehat, abzugeben. Ihre Mittel sind nahezu erschöpft oder wirken sich angesichts der allgegenwärtigen Nullzinsen massiv negativ auf Sparer, Unternehmen und Finanzindustrie aus. In die Bresche springen müssten die Regierungen der europäischen Teilnehmerstaaten mit dringend notwendigen Strukturreformen und zukunftsgerichteten Investitionen. Genau das kann allerdings auch in den kommenden Monaten kaum erwartet werden – nicht nur in Italien. So stehen 2017 in den Niederlanden, in Frankreich und in Deutschland Parlamentswahlen auf dem Programm. Wahlkampfzeiten sind aber generell nicht die Zeiten reformfreudiger Regierungen. Erschwerend kommt hinzu, dass in den meisten Euro-Teilnehmerstaaten weiterhin eurokritische Kräfte auf dem Vormarsch sind. □

## ***Ist eine erklärte Patientenverfügung und Vorsorgevollmacht im Ernstfall wirksam?***

*Von Peter Schulz und Ivo Ziganke*

*Patientenverfügung, Vorsorgevollmacht – für die Ernstfallvorsorge rücken diese neben dem klassischen Testament immer stärker in den Fokus. Dass die Betroffenen – auch wenn sie sich selbst nicht mehr artikulieren können – entsprechend ihrem Willen behandelt werden möchten, ist ganz selbstverständlich. Die gesetzliche Grundlage findet sich in § 1901a BGB bzw. § 1901c BGB. Was geschieht jedoch, wenn sich der Wille im Einzelfall nicht mehr ermitteln lässt? Wer soll entscheiden?*

*Dies kann in Patientenverfügungen und Vorsorgevollmachten geregelt werden. Das Aufsetzen der Dokumente jedoch stellt den privat Vorsorgenden angesichts der zahlreich auftauchenden rechtlichen, medizinischen und psychologischen Aspekte vor große Herausforderungen. Was gilt es nun zu beachten, damit Patientenverfügung und Vorsorgevollmacht auch im Ernstfall wirksam sind?*

Der BGH hat sich jüngst in seiner Entscheidung vom 06.07.2016 (AZ: XII ZB 61/16) mit den Wirksamkeitsvoraussetzungen in Bezug auf den Abbruch lebenserhaltender Maßnahmen befasst und die Regelung, in bestimmten Situationen »keine lebenserhaltenden Maßnahmen« zu wünschen, für zu unbestimmt erklärt. »Lebensfremd«, »fatale Fehlentscheidung«, »Entscheidung des BGH verunsicherte viele Menschen« lässt sich in der Fachpresse lesen. Patientenschützer hingegen begrüßen die hohen Anforderungen.

### ***1. Urteilsfall – was war passiert?***

Im Streitfall hatte die Betroffene eine Patientenverfügung aufgesetzt, die u. a. für den Fall eines schweren Dauerschadens des Gehirns den Wunsch des Unterbleibens lebensverlängernder Maßnahmen vorsah. In derselben Urkunde räumte sie einer ihrer drei Töchter beim Notar eine Generalvollmacht ein. Seit einem Hirnschlag Ende 2011 wird sie über eine Magensonde künstlich ernährt, seit Anfang 2013 kann sie sich nicht mehr selbst artikulieren. Die Bevollmächtigte und die behandelnde Ärztin sind der Ansicht, dass ein Abbruch der künstlichen Ernährung nicht dem

Willen der Betroffenen entspräche. Die beiden anderen Töchter hingegen vertreten die gegenteilige Meinung und sehen durch die fortgeführte künstliche Ernährung den Willen der Mutter missachtet. So haben sie beim Betreuungsgericht die Bestellung eines sog. Kontrollbetreuers nach § 1896 Abs. 3 BGB angeregt, um der Bevollmächtigten das Entscheidungsrecht über die weitere Behandlung zu entziehen und letztlich das Unterbleiben lebensverlängernder Maßnahmen entsprechend der Formulierung in der Patientenverfügung durchzusetzen. Während das AG Adelsheim dies ablehnte, bestellte das LG Mosbach eine der zwei antragstellenden Töchter zur Betreuerin für den Widerruf der Vollmacht in Gesundheitsfragen. Hiergegen wendet sich die Bevollmächtigte mit der Rechtsbeschwerde.

Mit Beschluss vom 06.07.2016 (AZ: XII ZB 61/16) verwies der BGH unter Aufhebung der Entscheidung die Sache an das LG Mosbach zurück. Der Patientenverfügung der Betroffenen sei nicht zu entnehmen, ob die künstliche Ernährung fortgeführt oder abgebrochen werden solle. Daher habe das LG Mosbach der Frage nachzugehen, ob die Betroffene gegebenenfalls außerhalb der Patientenverfügung bestimmte Behandlungswünsche geäußert habe oder ob sich anderenfalls sonstige Hinweise auf ihren (mutmaßlichen) Willen ermitteln lassen. Wäre dies der Fall, habe die Bevollmächtigte diese(n) umzusetzen, vgl. § 1901a Abs. 1, Abs. 2 BGB. Führen die Ermittlungen jedoch nicht weiter, gebietet das hohe Rechtsgut auf Leben, die lebensverlängernde Maßnahme fortzusetzen.

## ***II. Patientenverfügung***

### ***1. Anforderungen des BGH an die Wirksamkeit***

Für eine bindende Patientenverfügung nach § 1901a BGB muss ein Betroffener schriftlich eine konkrete Behandlungsentscheidung niederlegen, d. h. bestimmte, noch nicht unmittelbar bevorstehende ärztliche Maßnahmen untersagen, in diese einwilligen oder diese widerrufen. Mit Maßnahmen meint der Gesetzgeber solche im Sinne des § 1904 Abs. 1, Abs. 2 BGB, demnach also Untersuchungen des Gesundheitszustands, Heilbehandlungen oder ärztliche Eingriffe wie zum Beispiel die Durchführung von Operationen oder das Verabreichen von Medikamenten. Ein Betreuer hat dem darin niedergelagten Willen Ausdruck und Geltung zu verschaffen (vgl. § 1901a Abs. 1 Satz 2 BGB). Eine Patientenverfügung kann jederzeit formlos widerrufen werden. >>

*Peter Schulz,  
Rechtsanwalt und Steuerberater  
Of Counsel bei der WTS Legal Rechtsanwalts-gesellschaft mbH*

*Ivo Ziganke,  
Rechtsanwalt und Geschäftsführer WTS Legal*

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



## 2. Formulierung »Keine lebenserhaltenden Maßnahmen« genügt nicht

Allgemeine Anweisungen – etwa der Wunsch nach einem würdevollen Sterben, wenn ein Therapieerfolg nicht mehr zu erwarten ist – genügen diesen Anforderungen an die Bestimmtheit nicht. Auch aus der schriftlichen Äußerung »keine lebenserhaltenden Maßnahmen für den Fall eines schweren Dauerschadens des Gehirns« zu wünschen, lässt sich weder eine bestimmte Behandlung – künstliche Ernährung »ja« – noch der Wunsch zu sterben – künstliche Ernährung »nein« – ableiten.

## 3. Welche Formulierungen erfüllen die Anforderungen des BGH?

Da jedoch die Anforderungen an die Bestimmtheit auch nicht überspannt werden dürfen, kann nur vorausgesetzt werden, dass der Betroffene umschreibend festlegt, was er in einer bestimmten Lebens- und Behandlungssituation will und was nicht. Eine Konkretisierung der Behandlungsentscheidung lässt sich gegebenenfalls durch die Benennung bestimmter ärztlicher Maßnahmen oder die Bezugnahme auf ausreichend spezifizierte Krankheiten oder Behandlungssituationen erreichen.

Beispiele: Als bestimmte medizinische Maßnahmen können die Wünsche für den Fall einer künstlichen Ernährung, Beatmung oder Defibrillation in eine Patientenverfügung aufgenommen werden. Bestimmte Krankheiten abschließend aufzuzählen ist angesichts der zahlreichen Krankheitsbilder schwierig oder gar unmöglich. Zudem bleibt stets unklar, ob eine getroffene Behandlungsentscheidung nur für die aufgeführten oder auch die – versehentlich – nicht aufgeführten Krankheiten gelten soll. Eine umschreibende Darstellung von Symptomen und Prognosen (Behandlungssituationen) verspricht hier die nötige Klarheit.

## II. Vorsorgevollmacht

Die Vorsorgevollmacht ist ein weiteres Instrument der privaten Vorsorge. Sie ist keine alternative Gestaltung der Patientenverfügung, sondern eine Ergänzung zu dieser. Grundsätzlich sollten beide abgefasst und inhaltlich aufeinander abgestimmt werden.

Kann der Betroffene keine eigenen Entscheidungen mehr treffen und hat er zuvor einen Bevollmächtigten bestimmt, ermittelt jener den aktuellen (mutmaßlichen) Willen des Vollmachtgebers und verschafft jenem Ausdruck und Geltung, vgl. § 1901a Abs. 1, Abs. 2, Abs. 5 BGB. Dies gilt unabhängig davon, ob eine Patientenverfügung vorliegt oder nicht. Soll in Maßnahmen im Sinne des § 1904 Abs. 1, Abs. 2 BGB eingewilligt, nicht eingewilligt oder eine Einwilligung widerrufen werden, setzt § 1904 Abs. 5 BGB neben der freilich schriftlichen Erteilung voraus, dass die Vollmacht gerade auch die Entscheidungskompetenz hinsichtlich der konkret in Rede stehenden Maßnahme umfasst. Eine ggf. bereits erteilte Generalvollmacht ist daher insofern nicht ausreichend. Es muss daher auch hier hinreichend klar zum Ausdruck kommen, für welche konkreten Behandlungen bzw. Behandlungssituationen die Vorsorgevollmacht greifen soll. Darüber hinaus muss der Vollmachtstext deutlich erkennen lassen, dass die jeweilige Entscheidung mit der begründeten Gefahr des Todes oder eines schweren und länger dauernden gesundheitlichen Schadens verbunden sein kann. So erkennt der Bevollmächtigte die Reichweite der Vollmachtserteilung und die besondere Gefahrenlage wird ihm klar vor Augen geführt.

Ergeben sich später Behandlungssituationen, an die der Vorsorgende beim Aufsetzen der Dokumente nicht gedacht hat, kann er bereits jetzt für den Fall, nicht mehr entscheidungsfähig zu sein, das »Recht zu entscheiden«

durch eine mit der Patientenverfügung verbundene Vorsorgevollmacht auf einen Bevollmächtigten übertragen. Bloße Handlungsanweisungen wie beispielsweise die Absprache mit dem behandelnden Arzt oder das Einbringen von Einwendungen des Betroffenen genügen hierfür nicht. Gerade die Entscheidungskompetenz soll auf den Bevollmächtigten übergehen, der Bevollmächtigte soll an Ihrer Stelle die Entscheidungen treffen!

### III. Kontrollbetreuung nur bei konkreten Pflichtverstößen des Bevollmächtigten

Kommt es zum Ernstfall und der Bevollmächtigte muss schließlich an Stelle des Betroffenen entscheiden, gibt es hier ebenfalls Möglichkeiten der Kontrolle, so auch die aktuelle BGH Entscheidung. Sind Angehörige oder (nahestehende) Dritte etwa anhand konkreter Anhaltspunkte der Meinung, der Bevollmächtigte würde nicht mehr entsprechend der Vereinbarung und dem Interesse des Vollmachtgebers handeln, ordnet das Betreuungsgericht auf Antrag eine Kontrollbetreuung nach § 1896 Abs. 3 BGB an. In dem vom BGH zu entscheidenden Fall hatte die Bevollmächtigte keine konkreten Pflichtverstöße begangen, insbesondere hatte sie sich entsprechend ihrer Verpflichtung nach § 1901b Abs. 1 S. 2, Abs. 3 BGB mit der behandelnden Ärztin ausgetauscht und war übereinstimmend mit dieser zu dem Entschluss gelangt, dass die Fortführung der künstlichen Ernährung dem Willen der Mutter entspreche. Eine Kontrollbetreuung war somit nicht angezeigt.

### IV. Fazit

Mit seiner Entscheidung betont der BGH abermals das hohe Rechtsgut auf Leben. Im Zweifel – wenn sich der Patientenwille nicht verlässlich ermitteln lässt – wird dem Schutz des Lebens Vorrang eingeräumt. Dies ist nicht zu beanstanden. Um jedoch Unsicherheiten zu vermeiden und sicher zu erreichen, dass die Behandlung am Lebensende entsprechend den eigenen Wünschen gestaltet ist, sollte in jedem Falle überprüft werden, ob neu zu fassende bzw. bereits erstellte Patientenverfügungen und Vorsorgevollmachten im Einklang mit der Rechtsprechung des BGH stehen und somit die Anforderungen an die Bestimmtheit erfüllen. Zudem ist anzuraten, die einmal getroffenen Behandlungsentscheidungen in regelmäßigen Abständen dahingehend zu überprüfen, ob sie noch immer den eigenen Wünschen entsprechen. □



### Stiftung »Kinder in Not«

Aus einer spontanen Idee heraus gründete die Stifterin Ruth Neubert im Jahr 2002 die Stiftung »Kinder in Not«. Der Stiftungsname lässt sofort erkennen, wer ihr dabei am Herzen lag: Kinder in Not. Insbesondere Waisenkinder sollen Hilfe erhalten. Unterstützt von der Stiftung werden jedoch keine einzelnen Personen, sondern ausschließlich Organisationen und Einrichtungen. Die drei Vorstände der Stiftung sind alle ehrenamtlich tätig. Es handelt sich um Heinrich Hartmann, designiertes Mitglied des Vorstands der Internationales Bankhaus Bodensee AG, Dr. Mark Hacker, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater sowie Ernst Hangstörfer, Bankdirektor i. R., der bis zum Tode der Stifterin ihr Bankberater und ihre Vertrauensperson war. Somit ist die Stiftung sehr schlank aufgestellt und die Verwaltungskostenquote äußerst gering. Was leistet die Stiftung? Sie unterstützt gezielt verschiedene Projekte zum Wohle von Kindern – sowohl international als auch in Deutschland. Folgende Beispiele stellen lediglich ein Ausschnitt aus den Gesamtaktivitäten der Stiftung dar. So half sie beispielsweise Waisenkindern in Namibia. Bei diesem Hilfsprojekt trug sie in erheblichem Maße zur Grundversorgung der Kinder mit Essen, medizinischer Versorgung, Kleidung, Matratzen, Büchern und Spielsachen bei. Zusätzlich konnten eine Verbesserung der Sanitäranlagen sowie ein Küchenneubau realisiert werden. Zudem verfügte die Stiftung eine erhebliche Zuwendung an die Deutsche Clef Kinderhilfe e. V., die insbesondere Kindern mit Lippen-Kiefer-Gaumenspalte in Vietnam zu Gute kommt. Auch brasilianischen Straßenkindern wurde über eine Spende an die Giovane-Elber-Stiftung geholfen. In Deutschland wurden beispielsweise die Familienhebammenstation in Waiblingen und ein Doktorclown für die Kinderklinik in Ulm finanziell unterstützt. »Der Gedanke, Kindern in Not zu helfen, erfüllt mich mit Stolz und großer Freude. In unserem Stiftungsvorstand arbeiten wir engagiert und Hand in Hand für die Verwirklichung unseres so wichtigen Stiftungszecks«, so Heinrich Hartmann, Mitglied des Vorstandsteams. Mit einer Spende an die Stiftung »Kinder in Not« unterstützen Sie direkt deren Arbeit und sichern damit die Fortführung verschiedener, nachhaltig ausgerichteter Projekte.

Bankverbindung für Spenden:

IBAN: DE 30 6009 0700 0875 6230 00 | BIC: SWBSDESS

[www.stiftung-kinder-in-not.de](http://www.stiftung-kinder-in-not.de)



**Frank Naab,**  
Leiter Metzler Private Banking  
Frankfurt am Main



**Timo Schwietering,**  
Kapitalmarktstrategie  
Metzler Private Banking



**Emmerich Müller,**  
Partner,  
persönlich haftender Gesellschafter  
Bankhaus Metzler

## Metzler Private Banking: Investment-Strategie November 2016

- *Hohe Duration wird zum Problem: Steigende Langfristzinsen können für böses Erwachen am Anleihemarkt sorgen*
- *Deflationsdebatte vorüber: Anziehende Inflation für Anfang 2017 erwartet*
- *Ergebnisse einer Substanzbewertung liefern eindeutige Hinweise: Investitionen in Aktien aus Europa und den Emerging Markets sind attraktiv*

In ihrer aktuellen Investment-Strategie setzen sich die Kapitalmarktexperten von Metzler Private Banking mit der Macht der Notenbanken und den politischen Unwägbarkeiten in Europa auseinander. »Die politische Paralyse Europas führt dazu, dass der einzig handlungswillige Akteur – die Europäische Zentralbank (EZB) – sich mit Verve gegen Strukturprobleme außerhalb ihres Einflussbereichs stemmt und damit zu erheblichen Verzerrungen an den Kapitalmärkten beiträgt. Der Preis für Geld ist ins Negative gerutscht und lässt Anleger orientierungslos zurück«, so Emmerich Müller, Partner und persönlich haftender Gesellschafter des Bankhauses Metzler. Dennoch sei der Investementausblick relativ klar: »Aktien sind trotz ihrer gestiegenen Bewertung eine der attraktivsten Anlageklassen«, führt Müller aus. Für Anleger könne es keine Option sein, Kapital in negativ verzinsten Anlageformen zu binden und Vermögen wissentlich zu entwerten. Außerdem gelte vor dem Hintergrund der hohen politischen Unsicherheiten, dass Vermögensgegenstände wie Anleihen, de-

ren Wert auf einem bloßen Zahlungsverprechen beruht, grundsätzlich einem größeren Risiko unterliegen, als Substanzvermögenswerte, zu welchen Aktien gehören. Die Frankfurter Vermögensverwalter plädieren deshalb dafür, dass Anleger eine starke Eigentümerposition einnehmen und sich nicht nur als Gläubiger aufstellen. »Aktien sind eine der besten Möglichkeiten, sich langfristig am Produktivkapital der Wirtschaft zu beteiligen«, fasst Müller zusammen.

Zudem drohe vielen Anleiheinvestoren bei einem Anstieg der langfristigen Zinsen ein böses Erwachen, da in den vergangenen Jahren immer mehr Anleiheemittenten das günstige Refinanzierungsumfeld dazu genutzt hätten, um Papiere mit längerer Laufzeit und geringeren Coupons zu begeben. Dadurch habe sich die durchschnittliche Restlaufzeit – und damit auch das Zinsänderungsrisiko – in vielen Rentenportfolios erheblich erhöht. »Wir hingegen halten die durchschnittliche Duration in den von uns verwalteten Anleiheportfolios deutlich kürzer als der Marktdurchschnitt«, erläutert Frank Naab, Leiter des Metzler Private Banking Frankfurt am Main. Zwar gehen die Kapitalmarktexperten von Metzler Private Banking nicht von einem rapiden Anstieg des Zinsniveaus aus, vor allem der Inflationsausblick spreche jedoch für allmählich wieder steigende Sätze. Wenn der Ölpreis sich in den kommenden Monaten zwischen 40 und 50 USD pro Barrel halten sollte, dann werde die Inflation in der Eurozone bereits Anfang 2017 wieder in Richtung 1,5% steigen, so Timo Schwietering, Kapitalmarktstrategie im Metzler Private Banking. Viele Investoren liefen dann Gefahr, dass die reale Verzinsung ihrer Kapitalanlage erheblich geringer ausfalle als ursprünglich vermutet. Das Risiko eines realen Kaufkraftverlusts ließe sich aber mit inflationsindexierten Anleihen reduzieren. Dieser Anleihetyp friste im Bewusstsein vieler Anleger leider ein Schattendasein, spiele seine Stärken aber genau dann aus, wenn – wie derzeit – zu befürchten stehe, dass die zukünftigen Preiszuwächse unterschätzt werden. >>

Die klassischen Indikatoren der Aktienmarktbeurteilung würden derzeit keine eindeutigen Signale senden, so Schwietering. Laut Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV), das den Aktienkurs eines Unternehmens ins Verhältnis zu den Gewinnen in den vergangenen zwölf Monaten setzt, sei der europäische Aktienmarkt früher in mindestens 80 % der Fälle günstiger bewertet gewesen als heute. Dagegen habe die sogenannte Risikoprämie, die Mehrrendite von Aktien gegenüber Anleihen, in Europa zuletzt bei historisch sehr hohen 4,9%-Punkten gelegen. Ein solcher Renditeaufschlag signalisiere, dass Aktien derzeit außerordentlich günstig bewertet seien, erläutert Schwietering. Da die Risikoprämie aber stark vom Zinsniveau abhängt, empfehle es sich, die Aktienmarkteinschätzung auch einer Substanzbewertung zu unterziehen. Eine Auswertung relevanter Bewertungsparameter – wie der Kurs-Buchwert-Verhältnisse, Eigenkapitalrenditen und des Dividendenwachstums – zeige, dass US-Aktien sowohl im internationalen Vergleich als auch relativ zu ihrer eigenen Historie teuer seien. Japanische Unternehmen hingegen würden – zumindest gegenüber ihrer Historie – fair bewertet er-

scheinen, während Dividentitel aus Europa und den Emerging Markets noch Bewertungsspielräume hätten.

Die Kapitalmarktexperten von Metzler Private Banking halten daher eine grundsätzliche Übergewichtung in Aktien aus Europa und den Emerging Markets für angebracht. Da sich nach der US-Präsidentenwahl aber eine Kombination aus möglichen Handelskonflikten, aufkommendem Protektionismus, höheren US-Zinsen und einem starken US-Dollar nachteilig auf die Schwellenländer auswirken könnte, sei das Emerging-Markets-Gewicht in den Portfolios unlängst etwas reduziert worden. Den Europa-Schwerpunkt halten die Vermögensverwalter für angemessen, obwohl die hiesige politische Agenda vollgespickt sei mit Themen, die für erhebliche Unsicherheit sorgen könnten. Dabei sei aber nicht zu vergessen, dass Anleger oft das Gefühl haben, in außergewöhnlichen Zeiten zu leben. Aktuelle Krisen würden meist als bedrohlicher wahrgenommen als vergangene. Der Aktienmarkt habe aber sogar epochale politische Umbrüche immer schnell verdaut, so Naab abschließend. □

*Buchbesprechung*

***Alles über Immobilien – kompakt und verständlich von A bis Z***

*Warum dicke Bücher wälzen, wenn's auch einfach geht. Dieses Buch ist nützlich für alle, die sich beruflich oder privat mit Immobilien beschäftigen. Von AAA-Mieter bis Zwischenfinanzierung findet der Leser die wichtigsten Fachbegriffe und Sachverhalte aus allen Bereichen der Immobilienwirtschaft. Es geht um Recht und Steuern, Versicherungen, Verträge, Finanzierung und Bewertung, um Investition, Anlage und Management, um Verwaltung und Renovierung, Miete, Pacht, Kauf und Verkauf und vieles mehr. Rund 550 Begriffe werden auf 280 Seiten kompakt, verständlich und praxisnah dargestellt. Für das Buch wurden die Stichwörter ausgewählt, nach denen Nutzer am häufigsten im großen Online-Lexikon der Immobilienwirtschaft des Grabener Verlags gesucht haben. Der Verlag hat mit der neuen Auflage die Quintessenz des gesammelten Fachwissens der Branche in aktuellster Form herausgegeben. Für die hohe Qualität garantieren namhafte Autoren. Die Lexikon-Form macht die Suche nach Informationen leicht und lädt zum*



*Stöbern ein. Dabei stößt der Leser auf allerhand Interessantes: Wissen Sie zum Beispiel, was Freilegungskosten sind oder wem das Bieterverfahren nützt, was ein Plusenergiehaus ist oder wie es sich mit der Mietminderung verhält, was es mit der Grundschuld auf sich hat und wie ein Hausverwaltervertrag zustande kommt? Das Lexikon gibt Ihnen bereitwillig Auskunft. Für jede deutsche Stichwörterüberschrift gibt es übrigens auch die englische Übersetzung. Damit ist das Buch nicht nur ein Lexikon, sondern zugleich ein Dictionary, was in der Immobilienbranche zunehmend wichtiger wird. Zu empfehlen ist »Alles über Immobilien« privaten Interessenten genauso wie denen, die zwar viel wissen, aber immer noch neugierig sind auf alles, was diese lebendige, vielversprechende und hochinteressante Branche zu bieten hat. Ohne unnötigen Ballast findet der Leser präzise Informationen, die ihm im praktischen Umgang mit Immobilien schnell weiter helfen.*

**Grabener Fachbuch | ISBN: 978-3-925573-743**  
**Autoren: Erwin Sailer, Henning J. Grabener, Ulf Matzen u.a.**  
**280 Seiten | 3. Auflage 2016/2017 | Preis: 22,50 Euro**  
**www.grabener-verlag.de**



## »Wem gehört die Welt?«

### Die Machtverhältnisse im globalen Kapitalismus

#### Wer steckt hinter dem Geld, das die Welt regiert?

47.000.000.000.000 US-Dollar – das ist der Betrag, mit dem die 200 mächtigsten Vermögensverwalter, Fondsmanager, Scheichs, Oligarchen und Familien spekulieren und investieren. Sie heißen Larry Fink, Stephen Schwarzman oder Abdullah bin Mohammed bin Saud Al-Thani. Mit ihren billionenschweren Fonds legen Blackrock, Blackstone oder Qatar Investment mehr Geld an, als Deutschland erwirtschaftet. Sie dominieren längst die zentralen Felder der Weltwirtschaft und konzentrieren Geld und Einfluss wie nie zuvor. Sie sind verantwortlich für die globale Umverteilung von »unten nach oben«. Mit ihrem ungezügelten Wachstum und ihrer unregulierten Gier nach Rendite sind sie zur größten Bedrohung für unser aller Wohlstand geworden. Doch wer sie wirklich sind und welche Ziele sie verfolgen, wusste bisher niemand.

Der große Report »Wem gehört die Welt?« von Hans-Jürgen Jakobs liefert die erste umfassende Recherche über die wahren Machtverhältnisse im globalen Kapitalismus – mit Porträts der 200 mächtigsten Akteure des Weltfinanzwesens und mehr als 50 Infografiken und Tabellen. Es ist Pflichtlektüre für jeden gesellschaftlich verantwortlich denkenden Menschen. Wie brisant und aktuell die Frage nach dem »Wem gehört die Welt?« ist, zeigt nicht zuletzt auch der Ausgang der US-Wahl.

Hans-Jürgen Jakobs, geboren 1956, ist Volkswirt und einer der renommierten Wirtschaftsjournalisten des Landes. Er arbeitete u. a. für den »Spiegel« und war Chef der

Online-Ausgabe und der Wirtschaftsredaktion der »Süddeutschen Zeitung«. Seit 2013 ist er in verschiedenen Funktionen für die Verlagsgruppe Handelsblatt tätig, bis 2015 war er Chefredakteur des »Handelsblatt«.

Zum Team für dieses Buch gehören neben Jakobs rund 30 Korrespondenten der bedeutendsten deutschen Wirtschaftszeitung »Handelsblatt« sowie die Mitarbeiter des von Professor Bert Rürup geleiteten Handelsblatt Research Institute.



**Hans-Jürgen Jakobs**  
*Wem gehört die Welt?*

**680 Seiten, mit zahlreichen Fotos und Infografiken,  
durchgehend vierfarbig. Geb. mit SU  
36,00 Euro | ISBN: 978-3-8135-0736-2  
KNAUS VERLAG, München**

#### ANZEIGE



### Briefmarken können helfen ...

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

Briefmarkenstelle Bethel · Quellenhofweg 25 · 33617 Bielefeld  
[www.briefmarken-fuer-bethel.de](http://www.briefmarken-fuer-bethel.de)

## DEG-Preis 2016 geht an Manfred Gburek

*Der Preis der Deutschen Edelmetall-Gesellschaft e.V. (DEG) ging in diesem Jahr an den Journalisten und Publizisten Manfred Gburek.*

Die Preisverleihung fand im Rahmen der internationalen Edelmetall- und Rohstoffmesse in München statt.

Der Vorstandsvorsitzende der DEG, Waldemar Meyer, hob in seiner Laudatio hervor, dass der diesjährige Preisträger durch seine zahlreichen Publikationen bereits seit den 1970er Jahren erfolgreich Aufklärung über das Wesen und die Rolle des Goldes betrieben habe.

Manfred Gburek (73) war im Laufe seiner Berufslaufbahn nicht nur Mitglied in Chefredaktionen renommierter Wirtschaftsmagazine, wie Das Wertpapier, Euro und Wirtschaftswoche, er hat auch auf der anderen Seite des Tisches gearbeitet, als Vermögensberater- und Verwalter. Für den DEG-Vorsitzenden Meyer eine »einmalige Kombination«: »Man bemerkt in Gbureks Kolumnen und journalistischen Beiträgen, dass hier ein erfahrener Praktiker schreibt.«

Gleichzeitig habe sich Manfred Gburek jedoch seine »journalistische Herangehensweise« an Themen bewahrt: »Er findet ein Thema, das seine Neugier weckt. Dann beginnt er, darüber zu recherchieren und sich zu informieren. Nachdem er einen Themenblock durchblickt hat, erklärt er ihn seinen Lesern – in klaren, verständlichen Worten«, so Waldemar Meyer.

»Manfred Gburek agiert nicht als sogenannter Meinungsmacher. Er klärt in seinen regelmäßigen Kolumnen und Artikeln vielmehr auf: über Inflation und Deflation. Über gesamtwirtschaftliche Zusammenhänge, über Portfoliotheorie. Dies stets als möglichst neutraler Beobachter, ohne jedoch am Ende seiner Artikel eine klare Empfehlung für das eigene Anlageportfolio zu vergessen.« Waldemar Meyer weiter: »In Zeiten, die so verrückt sind, dass nur noch wenige überhaupt halbwegs nachvollziehen können, was um sie herum geschieht, brauchen wir solche Erklärer à la Manfred Gburek. Wir brauchen Menschen, die Wissen verständlich vermitteln können. Denn wir brauchen dringend Orientierung im Chaos!«

Das Feinsilber für den fast ein Kilogramm schweren DEG-Preis wurde in diesem Jahr von der Edelmetallhandels- und Scheideanstalt ESG Edelmetall-Service GmbH & Co. KG (Rheinstetten) gestiftet.



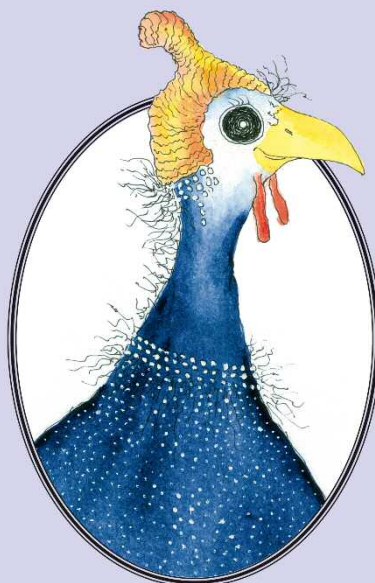
Manfred Gburek,  
Wirtschaftsjournalist  
[www.gburek.eu](http://www.gburek.eu)

### Hintergrund

Einmal jährlich verleiht die DEG ihren Preis an eine Person des öffentlichen Lebens, die sich dadurch ausgezeichnet hat, dass sie die Öffentlichkeit engagiert über das Geldwesen auf und dabei die traditionelle Rolle von Gold als Geld erklärt hat. Der DEG-Preis ist traditionell eine aus reinem 999/1000 Feinsilber gegossene, handgefertigte Skulptur »Made in Germany«. Ihre Flügel symbolisieren das in der Satzung der Edelmetallgesellschaft verankerte Streben zu währungstechnischer Unabhängigkeit und Freiheit. Damit unterstützt die DEG die konstruktive Suche nach Auswegen aus der aktuellen Sackgasse des Währungssystems. Der Preis setzt einen frischen Akzent in der Edelmetallbranche und soll Ansporn und Bestätigung zugleich sein.

Die Deutsche Edelmetall-Gesellschaft e.V. ist eine im Jahr 2006 gegründete Vereinigung. Sie hat zum Ziel, breite Bevölkerungskreise darüber aufzuklären, welche Funktion Gold als Währungsmetall hatte, hat und in Zukunft haben kann. Mitglieder der DEG sind sowohl Privatpersonen als auch Firmen aus dem Edelmetallhandel. 2016 stellte die DEG als erste Vereinigung in Deutschland ein juristisches Gutachten vor, welches beweist, dass die Einführung einer Bargeld-Obergrenze verfassungswidrig wäre. Die DEG prüft, vor dem Bundesverfassungsgericht zu klagen, sobald eine Bargeld-Begrenzung in der Bundesrepublik Gesetz werden würde. Internationale Aufmerksamkeit hat die von der Taxpayers Association of Europe (TAE) und der DEG gestartete »Heimhol-Initiative« der Deutschen Goldreserven aus New York, Paris und London hervorgerufen. Dies half, um durch öffentlichen Druck den Deutschen Bundestag und die Bundesbank zu ersten Aktivitäten zu bewegen. [www.edelmetallgesellschaft.org](http://www.edelmetallgesellschaft.org)

Pino &amp; Heidi\*



## Adelheid im Perlenkleid

Immer wenn Adelheid ihren Hof durchschreitet, verstummt das Gegacker, stockt das Scharren und Picken. Die Schnäbel des allgemeinen Federviehs sind weit geöffnet. Auch die Menschen halten am Zaun inne. Alle staunen und freuen sich über so viel Anmut und die leuchtende Eleganz der Perlen.

ISBN-13: 978-3-945296-45-5 | Hardcover, 48 Seiten  
19.80 Euro inkl. gesetzl. MwSt. + Versandkosten



Zu bestellen bei: [www.kastner.de](http://www.kastner.de)  
Oder auf [www.amazon.de](http://www.amazon.de)



**Impressum:** Anschrift: Elite Report Redaktion, Niggerstraße 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. Handlungsempfehlungen oder Empfehlungen in diesem Newsletter stellen keine Aufforderung zum 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.