

Wie Sie Ihre Vermögensstruktur vor Stürmen, Zufälligkeit und Ungewissheit wetterfest machen

Welche Konsequenzen ziehen wir aus den Erfahrungen der letzten sechs Jahre, aus der Zeit, in der die Staatsverschuldung der Industriestaaten um über 65 Prozent angestiegen ist? Wir wurden in den letzten Jahren mit Verwerfungen, Pleiten und Rettungsaktionen konfrontiert, die vor Ausbruch der Finanzkrise undenkbar waren. Wir müssen uns darauf einstellen, dass es auch zukünftig Ereignisse geben wird, die den meisten von uns heute noch undenkbar erscheinen. Im Kern müssen wir heute noch Undenkbares in unsere Überlegungen einbeziehen! Wie muss deshalb heute unsere Vermögensstruktur, unsere Strategie zur weiteren Schadensbegrenzung aussehen? Wie muss unsere Vermögensstruktur aussehen, wenn wir auch berücksichtigen, dass die Politik und die Notenbanken für noch unbestimmte Zeit weiterhin die Märkte mit Geld fluten müssen, wenn sie ihr System und ihre Macht erhalten wollen? **Wie muss unsere Vermögensstruktur aussehen, wenn wir in der Endkonsequenz wissen, dass unser Papiergeldsystem systembedingt letztendlich unter der Schuldenlast einbrechen wird?**

Wir verweisen hierbei auf die vier Szenarien zum Ausgang der Staatsverschuldung unter:

<http://www.kolodzik.de/de/aktuelles/2013/4-szenarien-zur-staatsverschuldung.html>

In unserem Papiergeldsystem wachsen die Geldmengen und Schulden ununterbrochen. Systembedingt sind sie durch die Leichtigkeit der Geldherstellung, dem Wachstumsdruck und dem Zinseszins zu Wachstum verdammt. Schuldenkrisen versucht man mit noch mehr Schulden zu lösen. Naturbedingt können Schulden, genauso wie Bäume, nicht in den Himmel wachsen! Unser Geldsystem in Form von ungedecktem Papiergeld basiert im Kern nur auf dem Vertrauen der Menschen in seine Stabilität. Geht das Vertrauen verloren, implodiert das System! Es ist nicht ausgeschlossen, dass das Papiergeld irgendwann zu seinem inneren Wert zurückkehrt. **Sicher in diesem Geldsystem ist nur, dass die staatliche Überschuldung irgendwann kommt, nicht aber wann.**

Der Kollaps kann in einem oder zwei oder aber auch erst in 20 Jahren kommen. Sicher ist nur, er wird kommen. Welche Konsequenzen ergeben sich daraus nun für Ihre Vermögensstruktur? Unabhängig vom jeweiligen Szenario werden Besitzer von Papiergeld und papiergeldähnlichen Forderungen das

Nachsehen haben. Der Anteil an Papiergeld und papiergeldähnlichen Forderungen muss in der Vermögensstruktur soweit es geht zu Gunsten der Sachwerte zurückgebaut werden! Allerdings werden die Ausläufer dieses Gewitters auch nicht spurlos an den Sachwerten vorübergehen. Unternehmensbeteiligungen, zu denen auch die Aktien gehören, können durchaus an der Börse um beispielsweise 80 Prozent einbrechen, was wir zuletzt im Jahr 2000 erfahren mussten.

Allerdings stehen hinter Unternehmensbeteiligungen, wie Aktien und anderen Sachwerten, reale Werte. Nach dem reinigenden Durchzug dieses Gewitters haben alle Sachwerte beste Chancen auf eine im Anschluss folgende Erholung ihrer Werte, was uns zurzeit die Aktienmärkte gerade eindrucksvoll beweisen. Im Gegensatz dazu werden Papiergeldforderungen wertlos bleiben. Im Zuge einer Währungsreform werden auf dem Papier einfach am Ende ein paar Nullen weggestrichen, das bleibt dann auch so!

Es wird durch die Politik bestimmt nur zum teilweisen Ausgleich zwischen Papiergeldbesitzern und Sachwertbesitzern kommen, beispielsweise durch Kapitalverkehrskontrollen, Mietpreisbremsen, Zwangsabgaben bzw. speziellen Steuererhöhungen. Unter dem Strich werden die Besitzer von Sachwerten gegenüber den Besitzern von Papiergeldforderungen deutlich im Vorteil sein. Es macht keinen Sinn, sein Geld sicherheitshalber auf Tagesgeldkonten oder unter dem Kopfkissen zu horten, denn sobald der Tag der Abrechnung kommt, wird dieses Geld tendenziell wertlos sein. Im besten Fall wird es nur von der Inflation zerfressen. Auf den Einlagensicherungsfonds können Sie sich nicht verlassen. Er ist für derartige Korrekturen nicht ausgelegt!

Pessimisten rechnen mit dem Schlimmsten und tun daher auch nichts, es zu verhindern. Hat ja eh keinen Sinn. Da, wo jene herrschen, die nur gelernt haben alle Unwägbarkeiten schon von vornherein auszuschließen, geht bald gar nichts mehr voran. „Für Zufälligkeit, Ungewissheit und Chaos gilt dasselbe: Ich will von ihnen profitieren und mich nicht vor ihnen verstecken.“ Das schreibt Nassim Nicholas Taleb, der Bestsellerautor des „Schwarzen Schwans“ in seinem neuen Buch „Antifragilität“. Nur wer positiv mit Ungewissheit umgeht, wird bestehen. Das ist die zentrale These des aus dem Libanon stammenden New Yorker Professors für Risikomanagement.

Hätten Menschen wie Carl Benz, Werner von Siemens und später dann Hasso Plattner oder Steve Jobs gewartet, bis man ihnen ihre Ideen hätte garantieren können, würden wir heute noch Kutsche fahren und Brieftauben losschicken.

Man muss es ja nicht wie Anton Schlecker oder Lehman-Boss Richard Fuld machen, aus Zuversicht Übermut werden lassen und dadurch die eigenen Fähigkeiten überschätzen. Wir müssen die Gedanken an das, was wir eh nicht ändern können ausblenden. Nur so können wir uns auf die wichtigen Dinge konzentrieren. Zuversicht bedeutet auch immer loslassen. Ohne eine gesunde Portion Optimismus sind mindestens schleichende Vermögensverluste vorprogrammiert. Ohne Wachstum, ohne Inflationsausgleich wird es keinen Wohlstand und kein glückliches Leben geben. Sie müssen Ihrer Vermögensstruktur eine langfristige Perspektive geben! **Schon Goethe schrieb: „Die wahren Optimisten sind nicht überzeugt, dass alles gut gehen wird. Aber sie sind überzeugt, dass nicht alles schief gehen wird.“**

Soweit es Ihre Liquiditätsplanung zulässt, stecken Sie Ihr Vermögen in reale Werte, also in Aktien, Unternehmensbeteiligungen, Rohstoffe, Edelmetalle, Immobilien, Grund und Boden! Achten Sie bei Anleihen (Forderungen) auf deren Fungibilität und auf die Bonität und den Verschuldungsgrad Ihres Schuldners. Die Durationen/Restlaufzeiten sollten drei Jahre nicht überschreiten. **Achten Sie in jedem Fall auf eine breite und internationale Streuung, nur so können Sie die Einzelrisiken entschärfen!** Die Japaner müssen schon seit 20 Jahren mit der NULL-Zinspolitik leben und haben u. a. deshalb inzwischen 3 Billionen Euro Auslandsvermögen. **Kaufen Sie nicht für jeden Preis!** Das Verhältnis zwischen Aufwand und Ertrag muss nachhaltig und rentabel sein! Bei Immobilien ist neben dem Preis beispielsweise die Lage, die Drittverwendungsmöglichkeit, die Zukunftsaussichten des Standortes, die Bauqualität u. v. m. entscheidend.

Aktien erscheinen teuer. Vergleicht man jedoch beispielsweise das Kursgewinnverhältnis (KGV) von Aktien mit der Verzinsung von zehnjährigen Bundesanleihen in Höhe von nur 1,7 Prozent, relativiert sich der Eindruck. Bei der Frage, ob das KGV niedrig oder hoch ist, werden Vergangenheitswerte zum Vergleich hinzugezogen. **Was in der Vergangenheit zu Recht ein vernünftiger Ansatz war, wird aufgrund der voraussichtlich lang anhaltenden NULL-Zinspolitik, zukünftig zu falschen Ergebnissen führen, denn in der Vergangenheit hatten wir ein viel höheres Zinsniveau.** Eine zehnjährige Bundesanleihe, die momentan 1,7 Prozent Ertrag pro Jahr verspricht, ist grob vergleichbar mit einem KGV von knapp 59! Ein KGV von 30 bei Aktien wäre im Verhältnis zur Bundesanleihe immer noch fast doppelt so attraktiv. **Insofern werden wir uns auf deutlich höhere KGV's bei Aktien einstellen müssen, wenn das niedrige Zinsniveau für längere Zeit Bestand haben wird. Anhand des Niveaus der weltweiten Staatsverschuldung und der damit verbundenen**

Folgen (siehe die vier Szenarien zur Staatsverschuldung), müssen wir fest davon ausgehen. Apropos Bewertung: Zwar befindet sich der bekannte DAX als Performance-Index, er rechnet die Dividenden mit ein, auf Rekordniveau, jedoch liegt der reine DAX, ohne Berücksichtigung der Dividenden, ca. 24 Prozent unter seinem Allzeithoch vom März 2000.

Klar ist, die Unsicherheit in den Aktienmärkten wird bleiben. Es wird auch zu teils erheblichen Einbrüchen und Kursschwankungen kommen. Die nächste Korrektur kommt bestimmt. Zugleich bleibt die Erkenntnis, dass darauf die Erholung folgen wird. Im Ergebnis ist dieses Risiko das kleinere Übel, wenn die Geldentwertung oder die Währungsreform kommt. **Sicher ist nur eins: Die Währungsreform und die Staatspleite können die Notenbanken und die Politik nur verhindern, wenn sie weiterhin die Märkte mit ihrem Papiergeld überschwemmen und an ihrer NULL- Zinspolitik festhalten.** Die daraus entstehenden Geldmengen werden - wie schon bisher - den Kampf um lukrative Investments in Sachwerte weiter anheizen und somit zu weiter steigenden Preisen führen. Halten Sie zu Ihrer eigenen Sicherheit Ihre Liquidität möglichst nicht ausschließlich in Euro! Die zuletzt deutliche Aufwertung gegenüber japanischen Yen, US-Dollar und anderen Währungen hemmt die euroländische Exportwirtschaft. Die EZB wird gegensteuern müssen. Die gesetzliche Altersversorgung und die mit Staatsanleihen kopflastigen Versorgungswerke werden Ihren Bedarf im Ruhestand nicht mehr abdecken können. Sie müssen fürs Alter sparen und Vorsorge für die Übergangszeit treffen, wenn unser Papiergeldsystem kollabieren und sich neu erfinden wird.

Eine durchgeführte Umfrage von Blackrock unter 2.000 Deutschen offenbart einen krassen Gegensatz von Selbstwahrnehmung und Realität: Durchschnittlich 43.989 Euro pro Jahr möchten die Deutschen im Alter haben. Dieses Einkommen glauben sie, mit einem Kapitalstock von anfangs 182.659 Euro erzielen zu können. **Das ist völlig unrealistisch. So wenig Geld wäre schnell verbraucht, dann wäre "noch Leben übrig".** Stattdessen wäre bei einem Endalter von 85 Jahren ein Kapitalstock in Höhe von 480.000 Euro bei jährlich 7 Prozent Verzinsung bzw. 750.000 Euro bei 1,7 Prozent (was zehnjährige Bundesanleihen zurzeit abwerfen) nötig. Dabei noch unberücksichtigt sind der Inflationsausgleich und die anfallende Steuerlast! Werden diese Lasten in den Kapitalstock mit eingerechnet, müsste das Grundvermögen die Millionengrenze überschreiten. Doch die Deutschen halten sich nicht für schlecht informiert. Mehr als die Hälfte glaubt, viel über Sparen und Anlegen zu wissen. **Der extreme Unterschied zwischen Eigenwahrnehmung und Wirklichkeit ist beeindruckend.** Insbesondere dann,

wenn man berücksichtigt, dass die Mehrheit der Deutschen ihre Vermögensstruktur überhaupt noch nicht auf die schon seit geraumer Zeit geltenden neuen Marktbedingungen angepasst hat. **Nach der Befragung hält diese Gruppe zwei Drittel ihres liquiden Vermögens in Barbeständen, die real nur noch Verluste bringen.**

Bei Ihrer nun folgenden Aufgabe Ihre Vermögensstruktur entsprechend anzupassen, unterstützen wir Sie gern. Wir können Sie professionell bei der Auswahl der einzelnen Vermögenswerte begleiten. In unserem Fokus stehen dabei die Risikoanalyse und die Erfolgskontrolle. Gern stellen wir Ihnen auch unsere **Checklisten zur Qualitätskontrolle für die Auswahl Ihrer Vermögenswerte zur Verfügung:**

<http://www.kolodzik.de/de/produkte/anlageempfehlungen/auswahlverfahren.html>

Besondere Hinweise für Stiftungen:

1. Die nachhaltig geänderten Anlagebedingungen erfordern die stärkere Einbindung/Kommunikation zwischen den Anlageentscheidern und den Stiftungsgremien, denen man zur Rechenschaft verpflichtet ist (Stiftungsaufsicht, Finanzamt, Wirtschaftsprüfer, Destinatäre etc.).
2. Mittelbedarf der Destinatäre und dessen Planbarkeit im Spannungsverhältnis zwischen Anspruch und Wirklichkeit.
3. Spannungsverhältnis zwischen Zweckerfüllung und Grundsatz der (realen) Kapitalerhaltung aus dem Blickwinkel der Stiftungsaufsicht, Finanzamtes, des Wirtschaftsprüfers, des Stifters und des Destinatärs.
4. Einbeziehung der neuen Wirtschaftsprüfer-Richtlinien, die voraussichtlich ab 2014 zur Anwendung kommen.
5. Angepasste Bewertungsansätze bei der Bewertung des Stiftungsvermögens.
6. Aufstellung eines Kapitalerhaltungskonzeptes und dessen Plausibilitätsprüfung unter Berücksichtigung der aktualisierten Wirtschaftsprüfer-Richtlinien.
7. Momentan noch höher verzinsliche Anleihen und Anlagen werden früher oder später auslaufen.
8. Ohne das eingehen anlagetypischer Risiken wird zukünftig die Erfüllung des Stiftungszweckes kaum noch möglich sein.
9. Fokussierung auf ausschüttende statt auf thesaurierende Erträge. Kursgewinne müssen grundsätzlich dem Stiftungsvermögen zugeführt werden.

10. Ausschüttungen können Bestandteile enthalten, die nicht dem Stiftungszweck sondern dem Deckungsstock des Stiftungsvermögens zugeführt werden müssen, wenn die Ausschüttungen nicht ausschließlich durch Erträge gedeckt sind und somit der Kapitalrückzahlung zuzuordnen sind.
11. Um die Bandbreite möglicher Erträge zu vergrößern, müssen zukünftig auch partiell steuerpflichtige Erträge aus Gewerbebetrieb (wirtschaftlicher Geschäftsbetrieb) mit einbezogen werden. Die damit einhergehende breitere Diversifikation in der Anlagestruktur würde das Gesamtrisiko in der Vermögensstruktur absenken. Allerdings ist strikt darauf zu achten, dass mögliche Verluste aus Gewerbebetrieb nicht mit anderen Einkunftsarten der Stiftung subventioniert werden, das würde schlimmstenfalls die Steuerbefreiung der gemeinnützigen Stiftung gefährden.
12. Die Beteiligung an gewerblich geprägten Personengesellschaften ist derzeit dann steuerfrei, wenn die Personengesellschaft eine vermögensverwaltende Tätigkeit ausübt. Andernfalls wäre die Beteiligung partiell steuerpflichtig.
13. Anpassung des Controllings, der Risikoparameter, der Risikoanalyse, der Anlagerichtlinien und der Performancemessung an die geänderten Marktbedingungen.
14. Pflicht zur Rücklagenbildung zum abfedern der Performanceschwankungen.
15. Die Verwaltungskosten werden tendenziell im Verhältnis zum Ertrag zunehmen, wenn die Performance des Stiftungsvermögens abnimmt, was wiederum Konfliktpotenzial mit der Stiftungsaufsicht schafft.
16. Die Stiftungsgremien vermeiden Haftungsansprüche bei negativer Performance, wenn sie bei der Verwaltung und der Anlage des Stiftungsvermögens die Sorgfaltspflichten eines ordentlichen Kaufmanns beachten.

Heiko Kolodzik

09. Dezember 2013

Dipl.-Betriebswirt
Stiftungsmanager (EBS)
Testamentsvollstrecker (EBS)