

**“ Wert versus Preis:
Wie attraktiv sind
Aktien heute? ”**

**Elite Report 2018:
Innere Intelligenz und
einzigartige Qualität**

**Vermögen für die
Enkel aufbauen**

**Vom Codex Hammurapi
bis zur Gegenwart**

04
2017

mehr Vermögen

Kundenmagazin der Schoellerbank



IMPRESSUM

Medieninhaber, Herausgeber und Verleger:

Schoellerbank Aktiengesellschaft 2017[®],
Renngasse 3, 1010 Wien; Firmensitz: Wien
Firmenbuchgericht: Handelsgericht Wien
Firmenbuchnummer: 103232m; DVR-Nr.: 0041556
Alle Rechte vorbehalten

Ausführliches Impressum unter www.schoellerbank.at

Redaktion und Produktion: Marcus Hirschvogl, BA
(Chefredakteur), Tel.: 01/534 71-2950

Fotos: Schoellerbank, Titelbild: © Sashkin/Shutterstock.com

Endredaktion: ikp Salzburg GmbH

Grafik: Ingeborg Schiller

Lektorat: Johannes Payer

Druck: Druckerei Roser,
Salzburg

KONTAKT:

E-Mail: info@schoellerbank.at
presse@schoellerbank.at
www.schoellerbank.at

04
2017

INHALT & EDITORIAL

- 03 Mag. Franz Witt-Döring: Das Relevante erkennen und eigenständige Schlussfolgerungen ziehen

BANK & SERVICE

- 04 **Elite Report 2018: Innere Intelligenz und einzigartige Qualität**
06 Ein Depotcheck vor Jahresende lohnt sich

BÖRSEN & MÄRKTE

- 08 **Wert versus Preis: Wie attraktiv sind Aktien heute?**
10 Sind Familienunternehmen die besseren Investments?
12 AktienRating: Das Management als Erfolgsfaktor
15 Verlustbegrenzung: Vollbremsung mit blockierenden Reifen?

TRENDS & PERSPEKTIVEN

- 17 **Vermögen für die Enkel aufbauen**

WISSEN & WERTE

- 19 Nikola Tesla – Magier der Elektrizität
21 **Das regulierte Geld – vom Codex Hammurapi bis zur Gegenwart**
24 Kein Weihnachten ohne „Stille Nacht!“

KULTUR & GESELLSCHAFT

- 26 Eventberichterstattung

Hinweis: Soweit in dieser Broschüre Marketingmitteilungen enthalten sind, werden diese speziell gekennzeichnet. Für Marketingmitteilungen gilt Folgendes:

Diese Empfehlungen und Informationen sind Marketingmitteilungen (Werbung) und enthalten weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Marketingmitteilungen können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich im Rahmen einer Anlageberatung kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden berücksichtigen sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen.

Für eine bessere Lesbarkeit sprechen wir Männer und Frauen gleich an. Darum verstehen wir personenbezogene Hauptwörter geschlechtsneutral.

Haftungsbeschränkung: Alle Empfehlungen und Informationen beruhen auf verlässlichen Quellen und sorgfältigen Analysen, enthalten jedoch Schätzungen und Werturteile, die jederzeit einer Änderung unterliegen können. Die Schoellerbank ist zu einer Aktualisierung dieser Empfehlungen und Informationen nicht verpflichtet.

Eine Haftung der Schoellerbank für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und Analyse und den darauf beruhenden Empfehlungen und Informationen wird ausgeschlossen.

Liebe Kundinnen und Kunden, sehr geehrte Damen und Herren!

Das vergangene Jahr war von dramatischen Naturkatastrophen und lautem Säbelrasseln am globalen Polit-Parkett geprägt. Doch die Finanzmärkte zeigten sich davon zumeist unbeeindruckt und fast scheint es so, als habe ein Gewöhnungseffekt hinsichtlich der schwierigen Nachrichtenlage eingesetzt. Nach einem mehrjährigen Bullenmarkt verzeichnen die Börsen neue Höchststände und rekordniedrige Schwankungen. Glücklicherweise, wer in Aktien investiert ist. Hierzulande ist das nur ein kleiner Teil der Bevölkerung – lediglich 1,14 Prozent des Nettovermögens der Österreicher ist in Aktien veranlagt. Heute befinden wir uns in einer vermeintlichen Wohlgefühlphase und manche Anleger sind sogar bereit, mit hochspekulativen Anlageformen immer höhere Risiken einzugehen. Eine Entwicklung, die wir kritisch sehen.

In der Finanzbranche gibt es zu jeder Zeit und über alles unglaublich viele Informationen. Diese zu selektieren und das Relevante zu erkennen ist sicherlich die Pflicht. Die Kür ist es jedoch, eigenständige Schlussfolgerungen zu ziehen. Die Schoellerbank ist in diesem Sinne ein aktiver Vermögensverwalter, der eigenständig und unabhängig – oftmals abseits der einschlägigen Marktindizes – investiert. Getreu unserem antizyklischen Ansatz sind wir nach der mehrjährigen Rallye deshalb insgesamt etwas vorsichtiger geworden.

Wir können Ihnen versichern, dass es jedenfalls gewinnbringender ist, sich mit der Ertragsstärke und dem Kaufpreis der jeweiligen Investments zu beschäftigen, als zu versuchen, die Auswirkungen aktueller Nachrichten auf die Börsen zu prognostizieren. Wie gut das unseren Experten gelingt, bestätigten einmal mehr die unabhängigen Tester des Elite Reports: Sie wählten die Schoellerbank zum sechsten Mal in Folge auf Platz eins des umfangreichsten Vermögensverwalter-Tests im deutschsprachigen Raum (mehr auf den Seiten 4 und 5). Auch das britische Magazin „Global Banking & Finance“ zeichnete die Schoellerbank kürzlich als „Best Bank for Asset Management Austria 2017“ sowie das amerikanische Magazin „Global Finance“ zum wiederholten Male als „Best Private Bank in Austria“ aus. Und auch die Performance unserer Vermögensverwaltung gibt uns recht: Seit der Gründung im Jahr 1992 konnte – trotz vieler angesagter und tatsächlicher Krisen – eine beachtliche Performance erwirtschaftet werden.



Das Marktumfeld bleibt aufgrund der Zinsabsenz auch 2018 herausfordernd. Doch die Lage an den Finanzmärkten bietet uns weiterhin eine Reihe von Möglichkeiten. Allgemein sind wir fest davon überzeugt, dass Aktien langfristig den größten Beitrag zum Vermögenserhalt und -aufbau leisten. Aktuell liegt unsere Aktienquote in der Vermögensverwaltung bei „neutral“, das bedeutet, es werden 60 Prozent der maximalen Aktienquote ausgenutzt. Innerhalb dieser Quote haben wir eine starke Gewichtung in Asien, da die dort ansässigen Unternehmen noch immer ein interessantes Chancen-Risiko-Profil aufweisen.

Knapp vor Jahresende lege ich Ihnen einen kurzen „Check“ des eigenen Wertpapierdepots ans Herz. Lesen Sie mehr dazu auf den Seiten 6 und 7. Wir unterstützen Sie dabei selbstverständlich auch gerne persönlich!

Liebe Kundinnen und Kunden, Sie können sicher sein, dass wir uns auch im kommenden Jahr wieder für Sie, Ihren Wohlstand und Ihr Vermögen mit Expertise und Leidenschaft engagieren werden.

Wir wünschen Ihnen ein schönes Weihnachtsfest mit Ihren Liebsten sowie einen gelungenen Start ins neue Jahr!

Herzliche Grüße
Ihr

Mag. Franz Witt-Dörning
Vorstandsvorsitzender

Zum sechsten Mal in Folge wurde die Schoellerbank von den unabhängigen Testern des Elite Reports zur besten Vermögensverwaltung im deutschsprachigen Raum gekürt. „Wer Interesse am Menschen hat, gewinnt“, fasst Hans-Kaspar von Schönfels das Ergebnis in einem Satz zusammen. Die persönliche Betreuung zählt.

Ein Artikel von Marcus Hirschvogl, BA, Pressesprecher

Innere Intelligenz und einzigartige Qualität

Der Elite Report hat sich in den vergangenen Jahren als wichtigster Branchentest im Bereich Private Banking etabliert. Zum fünfzehnten Mal wurden Banken aus Deutschland, Österreich, der Schweiz und Liechtenstein von unabhängigen Experten als Testkunden genauestens unter die Lupe genommen. Insgesamt untersuchte die Redaktion für den renommierten Elite Report 2018, der gemeinsam

mit dem „Handelsblatt“ herausgegeben wird, 352 Anbieter. In das Ranking schafften es nur 43 der getesteten Vermögensverwalter. Davon kamen 34 aus Deutschland, fünf aus Österreich und je zwei aus der Schweiz und Liechtenstein. Je nach Punkteanzahl werden für die Pyramide der besten Vermögensverwalter die Noten „cum laude“, „magna cum laude“ und „summa cum laude“ vergeben. Im Ranking für

Dr. Hans-Peter Krauß, Ministerialdirigent im Bayerischen Wirtschaftsministerium, Robert Wieselmayer, Vorstandsmitglied, Kristina Labacher, Schoellerbank Salzburg, Mag. Heinz Mayer, Vorstandsmitglied, Mag. Franz Witt-Döring, Vorstandsvorsitzender, Marcus Hirschvogl, BA, Pressesprecher Schoellerbank, Hubert Seiwald, Landesdirektor und Hans-Kaspar von Schönfels, Chefredakteur des Elite Report (v. l.)



den Elite Report 2018 erhielten 31 Vermögensverwalter die Bestnote „summa cum laude“.

Zum sechsten Mal in Folge an der Spitze

An der Spitze der goldenen Pyramide steht mit 655 von 730 möglichen Punkten erneut die Schoellerbank – zum sechsten Mal in Folge. „Wer Interesse am Menschen hat, gewinnt“, bringt Hans-Kaspar von Schönfels das Ergebnis der Schoellerbank auf den Punkt.

“ Vermögende Kunden schätzen zunehmend die persönliche Beratung. ”

Nur neun weitere Banken im deutschsprachigen Raum kamen auf eine gleich hohe Bewertung. Im Mittelfeld mit „magna cum laude“ liegen sechs Häuser, die Empfehlung „cum laude“ erhielten ebenfalls sechs Vermögensverwalter.

„Die stille, eher zurückhaltende Branche schwimmt auf einer Erfolgswelle“, konstatiert der Elite Report. Die 43 Vermögensverwalter, die es in das Ranking schafften, haben in den vergangenen zwölf Monaten bei den Assets under Management die Marke von einer Billion Euro überschritten. Im Vorjahr waren es noch 900 Milliarden Euro gewesen. Vermögende Kunden schätzen zunehmend die persönliche Beratung, heißt es im Elite Report 2018. ■

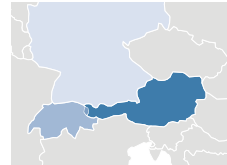
Zahlen und Fakten:

15 x
getestet



Schoellerbank ist zum sechsten Mal in Folge auf Platz eins

Der größte Bankentest im deutschsprachigen Raum – Deutschland, Österreich, Schweiz und Liechtenstein

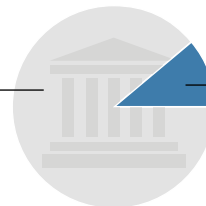


Das verwaltete Vermögen aller Häuser, die zur Elite gehören, beträgt über eine Billion Euro, das sind über

1.000 Milliarden



352
getestete
Häuser



43 Häuser
gehören
zur Elite

Interview

„Die Schoellerbank ist ein Leuchtturm der Branche“

Hans-Kaspar von Schönfels, Herausgeber des Elite Reports, im Interview.



Seit 2003 testen Sie Vermögensverwaltungen im deutschsprachigen Raum. Was hat sich verändert?

Die Branche hat zwei Entwicklungsschübe hinter sich: die Rationalisierung und die Industrialisierung. Dadurch ergibt sich eine enorme Chance für die persönliche Beratung und Betreuung. Die Schoellerbank ist ein Meister dieser Zuwendung zu den Kunden. Sie ist im deutschsprachigen Raum ein Leuchtturm der Branche.

Sie haben in Ihre Bewertung auch die Urteile und Erfahrungen von Lesern einfließen lassen. Was ist das Ergebnis?

Unsere Befragung der Leser hat gezeigt, dass sie keine Angst vor dem Computer haben und Online Banking schätzen. Aber sie legen trotzdem sehr großen Wert auf die persönliche Betreuung.

Was macht für Sie das Besondere der Schoellerbank aus?

Sie besitzt innere Intelligenz. Die einzigartige Qualität zeigt sich auch darin, dass sie sich nicht nur bemüht, die Märkte der Welt, sondern jede einzelne Aktie zu analysieren und zu bewerten. Das ist die Grundlage für die gute Entwicklung der Performance.

Danke für das Gespräch!

Eine routinemäßige Überprüfung des Depots vor dem Jahresende hilft dabei, das Wertpapiervermögen zu optimieren und für das kommende Kalenderjahr fit zu machen. Worauf muss man dabei achten? Ein kompakter Überblick.

Ein Artikel von Dr. Maria Turba-Dworak, Wealth Advisory – Tax, Foundation and Estate Planning

Ein Depotcheck vor Jahresende lohnt sich

1. Endbesteuerung vs. Einkommensteuererklärung

Sind wirklich alle Wertpapierpositionen für eine in Österreich unbeschränkt steuerpflichtige natürliche Person endbesteuert? Ist etwa eine Einkommensteuererklärung abzugeben? Üblicherweise befinden sich tatsächlich ausschließlich endbesteuerte, d. h. mit 27,5-prozentiger Kapitalertragsteuer (KESt) belastete, Erträge und bei Neubeständen auch endbesteuerte Veräußerungsgewinne aus Wertpapiervermögen auf einem Depot. Die KESt wird automatisch von der Bank an das zuständige Finanzamt abgeführt, der Anleger hat damit seine Steuer bezahlt. In nur ganz wenigen Fällen ist dies nicht so. Der Anleger ist dann gezwun-

“ **Jedes Familienmitglied kann bis zu 50.000 Euro pro Jahr ohne Schenkungsmeldung an die Finanzbehörde geschenkt erhalten.** ”

gen, seine Erträge und Veräußerungsgewinne in eine separate Einkommensteuererklärung aufzunehmen und zu versteuern. Dies ist insbesondere in folgenden drei Fällen notwendig:

- Bei nicht verbrieften Zertifikaten und Derivaten, wie Optionen. Werden beispielsweise Optionen geschrieben, die nicht verbrieft wurden, sind daraus resultierende Erträge in die Einkommensteuererklärung (aufzunehmen und zu versteuern. Es kommt dann nicht der begünstigte KESt-Satz zur Anwendung, solche Erträge unterliegen der ganz normalen Steuerprogression.
- Auch bei Fremdwährungsgewinnen oder Gewinnen aus Goldmünzhandel ist Vorsicht geboten. Hier gilt die einjährige Spekulationsfrist. Sowohl bei

Valuten als auch Goldmünzen fällt die Besteuerung nach Einkommensteuertarif nur dann an, wenn Kauf und Verkauf innerhalb der einjährigen Spekulationsfrist durchgeführt wurden.

- Wertpapierdepots im Ausland: Hält der österreichische Anleger ein Wertpapiervermögen im Ausland, dann muss dieses in die Einkommensteuererklärung aufgenommen werden. Es sind alle Erträge und Veräußerungsgewinne in der österreichischen Einkommensteuererklärung anzuführen. Zwar gilt auch dann der KESt-Satz, aber die Besteuerung erfolgt über die Veranlagung beim Finanzamt. Seit 1. Jänner 2017 nimmt Österreich am automatischen Informationsaustausch der OECD teil, weshalb Wertpapierdepots bzw. deren Erträge sowie Veräußerungserlöse und Depotstände aus allen europäischen und zahlreichen außereuropäischen Ländern nach Österreich gemeldet werden. Spätestens im dritten Quartal 2018 erfährt die österreichische Finanzbehörde von der Existenz des ausländischen Depots. Für eine Selbstanzeige beim Finanzamt ist es dann zu spät.

2. Verlusttopf

Weiters lohnt sich auch ein Jahresendcheck des Verlusttopfes. Hält der Anleger nur bei einer österreichischen Bank ein Einzeldepot, kann das Depot durch Minimierung des Verlusttopfsaldos optimiert werden. Der Verlusttopf existiert nur für Wertpapiere aus dem Neubestand, das sind Aktien und Investmentfonds, die nach dem 31. Dezember 2010, bzw. alle Anleihen, die nach dem 31. März 2012 gekauft wurden. Im Verlusttopf wird die geleistete Kapitalertragsteuer gegen KESt aus realisierten Veräußerungsverlusten gegengerechnet. Ergibt der aktuelle Verlusttopf ein Guthaben, dann lohnt es sich, über die Möglichkeit der Verlustrealisie-



© create jobs 51/Shutterstock.com

zung zur KEST-Ersparnis nachzudenken. Den aktuellen Stand des Verlusttopfes kennt der Kundenberater bzw. ist dieser im Idealfall im Online-Depot ersichtlich. Die Entscheidung zur Realisierung des Verlustes muss jedoch selbst getroffen werden, denn die steuerliche Betrachtung ist nicht alles.

Verfügt der Anleger nicht über ein Einzeldepot, sondern führt mit einer oder mehreren weiteren Person(en) ein Gemeinschaftsdepot, dann darf die Bank den Verlusttopf nicht automatisch ausgleichen. Die Depotinhaber müssen dann auf jeden Fall im Ausmaß ihrer persönlichen Beteiligung den Verlustausgleich via Einkommensteuererklärung geltend machen. Dies gilt auch für Einzeldepotinhaber mit Wertpapierdepots bei verschiedenen österreichischen Banken.

3. Einzelinvestment – Quellensteuerrückvergütung

Einzelinvestments in Aktien oder Anleihen haben den Vorteil, dass die gezahlten ausländischen Quellensteuern, die über dem normalerweise vereinbarten Steuersatz von bis zu 15 Prozent in den einzelnen Doppelbesteuerungsabkommen (= DBA-Satz) vereinbart werden, von den ausländischen Finanzbehörden rückvergütet werden. Hält beispielsweise jemand eine Position deutscher Aktien, so können 11,375 Prozent der ausgezahlten Dividende von der deutschen Finanzbehörde rückgeholt werden. Die Rückerstattung ist auch rückwirkend möglich, für Deutschland beispielsweise vier Kalenderjahre. Das Prozedere ist sehr aufwändig und zahlt sich erst ab einer gewissen Steuerhöhe aus. Die Berater der Schoellerbank wissen Bescheid und geben ihren Kunden gerne Auskunft, wie österreichische Anleger für Aktien aus Deutschland, der Schweiz und Frankreich die zu viel bezahlte Steuer rückerstattet bekommen.

4. Fonds – Meldefonds vs. Nichtmeldefonds

Infolge eines Investmentwunsches kann es vorkommen, dass sich plötzlich ein in Österreich nicht zum Vertrieb zugelassener Fonds, ein sogenannter Nichtmeldefonds, im Depot befindet. Natürlich kann der Anleger diesen weiter behalten, doch er muss sich darüber im Klaren

sein, dass ein Nichtmeldefonds steuerlich viel schlechtergestellt ist als ein Meldefonds. Für das laufende Jahr kann diese Schlechterstellung des Nichtmeldefonds nicht mehr wettgemacht werden, aber durch Tausch in einen Meldefonds wird das Depot zumindest für das kommende Steuerjahr optimiert.

5. Vermögensweitergabe

Schließlich sollte noch ein Gedanke der Vermögensweitergabe gelten. Jedes Familienmitglied kann pro Jahr bis zu insgesamt 50.000 Euro in Form von Wertpapieren oder anderer im Schenkungsmeldegesetz aufgezählter Werte ohne Schenkungsmeldung geschenkt bekommen. Bei Dritten reduziert sich dieser Betrag auf 15.000 Euro binnen fünf Jahren. Werden höhere Beträge verschenkt, so ist das Finanzamt davon in Kenntnis zu setzen. Dann darf auf das Formular Schenk 1 laut Bundesabgabenordnung (BAO) nicht vergessen werden. Geschenkgeber oder -nehmer müssen dieses binnen drei Monaten an das Finanzamt übermitteln. Wird das Formular nicht ausgefüllt und übermittelt, drohen Strafen, die bis zu zehn Prozent der Schenkungssumme ausmachen können.

Natürlich hängt der Erfolg eines Wertpapierdepots nicht nur von den laufenden Erträgen und Veräußerungsgewinnen ab. Die Asset Allocation, die Risikostreuung, der Investmenthorizont, steuerliche Aspekte und Nachfolgeregelungen etc. sind die Basis für erfolgreiche Wertpapierdepots. Das macht den jährlichen Jahresendcheck besonders wichtig. Schließlich soll das Depot auch für das kommende Veranlagungsjahr gut aufgestellt sein. Die Berater der Schoellerbank unterstützen Kunden gerne dabei. ■

Checkliste zum Jahresende

Endbesteuerung vs. Einkommensteuererklärung	
Verlusttopffähigkeit	
Einzelinvestment – Quellensteuerrückerstattung	
Fondscheck – Meldefonds vs. Nichtmeldefonds	
Vermögensweitergabe	

Langfristig folgen Aktienkurse den Unternehmensgewinnen. In manchen Regionen konnten die Gewinne zuletzt jedoch kaum noch mit den Aktienkursen mithalten.

Ein Artikel von Philipp Kain, MSc, Portfoliomanager/Asset Management

Wert versus Preis: Wie attraktiv sind Aktien heute?

Die unterschiedliche Entwicklung von Gewinnen und Aktienkursen zeigt sich am deutlichsten am amerikanischen S&P 500. Ähnlich unterschiedlich waren der Preis- und Gewinnanstieg das letzte Mal zu Zeiten der Dotcom-Blase in den 2000er-Jahren.

Für die auf den ersten Blick sehr hoch erscheinenden Aktienkurse gibt es jedoch Erklärungen. Dabei wird schnell klar, dass die Situation mit jener aus dem Jahr 2000 wenig vergleichbar ist.

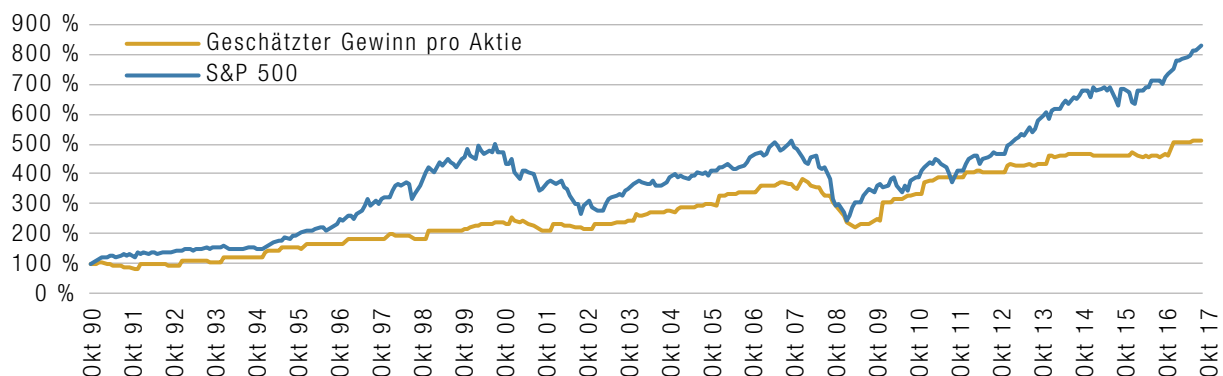
Erstens ist das Zinsniveau so niedrig wie selten zuvor. Zweitens werden in den USA durch potenzielle Steuererleichterungen höhere Gewinne über mehrere Jahre erwartet. Drittens hat zwar die unterschiedliche Geschwindigkeit zwischen Kurs- und Gewinnwachstum zugenommen, die absoluten Kurs-Gewinn-Verhältnisse sind aber noch immer deutlich unter jenen aus den 2000er-Jahren.

Dennoch sind derzeit viele Unternehmen an der amerikanischen Börse anspruchsvoll bewertet. Dies trifft besonders zu, wenn die Zinsen überraschend schneller steigen als erwartet oder die angekündigten Steuererleichterungen ausbleiben sollten.

Einzelne Titel in den USA notieren noch immer zu fairen Preisen

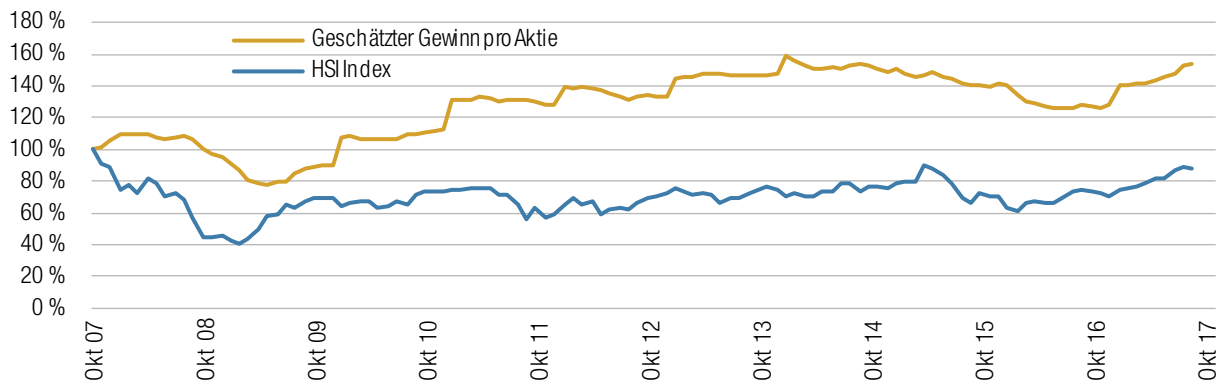
Vereinzelt gibt es aber auch in den USA noch immer Aktien, die zu einem fairen Preis handeln. Bei vielen dieser Titel ist der Gewinn sogar kräftiger gestiegen als der Preis. Ein Grund für diese Entwicklung liegt im Sektor Gesundheitswesen. Einige Unternehmen im Schoellerbank Portfolio konnten zwar den Gewinn in der Vergangenheit deutlich steigern, der Aktienkurs folgte dieser Entwicklung aber nur teilweise. Das liegt unter anderem an der Verunsicherung rund um den Versuch von US-Präsident Donald Trump, das Gesundheitssystem zu reformieren. Doch nicht alle Unternehmen sind zu Recht abgestraft worden. Die Schoellerbank Experten erhöhten daher den Sektor im März. Bei Unternehmen im Energiebereich schätzt die Schoellerbank die Situation anders ein. Die erwarteten Gewinne sind um fast 70 Prozent zurückgegangen, die Aktienkurse hielten sich aber relativ stabil. Energietitel weisen daher eine Bewertung auf, die einen ansteigenden Ölpreis impliziert. Diese Entwicklung lässt sich allerdings nicht prognostizieren. Dieser Sektor wurde gänzlich aus der Aktienallokation der Schoellerbank gestrichen.

Entwicklung der Gewinne und Aktienkurse seit 1990



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung. Preisindex enthält keine Dividenden

In Asien übertrafen die Gewinne die Indizes, hier der HSI Index, der führende Aktienindex in Hongkong.



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung, Preisindex enthält keine Dividenden

Außerhalb der USA gibt es sogar günstige Aktien

Der amerikanische Aktienmarkt ist der größte der Welt. Als solcher wird er deshalb auch in vielen Indizes übergewichtet. Ein aktiver Vermögensverwalter wie die Schoellerbank hat allerdings die Möglichkeit, von diesen Usancen abzuweichen. Genau das spiegelt sich auch in der Allokation wider: Nordamerika spielt mit knapp 35 Prozent Gewichtung (59 Prozent im Weltaktienindex) demnach in den reinen Schoellerbank Aktienportfolios derzeit eine untergeordnete Rolle. Wir setzen unsere Highlights derzeit vorwiegend in Asien.

In den letzten zehn Jahren waren die Gewinne sowohl in Hongkong als auch in Japan weiterhin auf der Überholspur. Sie wuchsen stärker als die jeweiligen Indizes. In einem reinen Aktienportfolio beträgt die Asien-Gewichtung derzeit knapp 40 Prozent, davon sind 16 Prozent in Japan investiert. Im Vergleich dazu hat der Weltaktienindex MSCI World aktuell (29. September 2017) eine Gewichtung von rund neun Prozent in Japan.

Kurzfristig kann ein Gang zurückgeschaltet werden

Nach der mehrjährigen Börsenrallye sind die Anlageexperten der Schoellerbank etwas vorsichtiger geworden. Deshalb wurde im März entschieden, in den gemischten Mandaten einen Gang zurückzuschalten. Die Aktienquote wurde von „übergewichtet“ auf „neutral“ reduziert. Damit werden jedoch weiterhin 60 Prozent der maximalen Aktienquote ausgenutzt. Mit der Gewinnmitnahme bei Aktien ist wieder mehr trockenes Pulver vorhanden, um von zukünftigen Chancen zu profitieren.

Fazit: Langfristig führt kein Weg an Aktien vorbei

Die Aktienkurse sind den Gewinnen teilweise bereits deutlich vorausgelaufen. Die Anlageexperten der Schoellerbank schauen daher noch genauer hin, vor allem wenn sie in den USA investieren. Letztendlich bieten die derzeitigen Gegebenheiten auch die Möglichkeit, die Aktienquote maßvoll zu reduzieren. Ein gänzlichliches Aussteigen wäre aber fatal, denn nur durch Aktieninvestments wird der langfristige Investor sein Kapital erhalten können. ■



© Benson HE/Shutterstock.com

In Österreich assoziieren wir mit Familienunternehmen zumeist höchst erfolgreiche Klein- und Mittelbetriebe. Potenzielle Kapitalgeber haben aufgrund der Größe dieser Unternehmen oft keine Chance, sich an deren Erfolg zu beteiligen. Doch es gibt auch große börsennotierte Unternehmen, die mehrheitlich in Familienhand sind.

Ein Artikel von Philipp Kain, MSc, Portfoliomanager/Asset Management

Sind Familienunternehmen die besseren Investments?

Der Begriff „Familienunternehmen“ umfasst Betriebe unterschiedlichster Größe. Die meisten Unternehmen in Österreich sind Klein- und Mittelbetriebe (KMU). Rund 90 Prozent der Umsätze und 60 Prozent der Beschäftigten in Österreich entfallen auf Familienbetriebe. Generell zeichnet ein Familienunternehmen aus, dass sich die Mehrheit der Entscheidungsrechte bei den Gründern befindet oder zumindest ein Vertreter der Familie offiziell an der Leitung bzw. an der Kontrolle beteiligt ist. Für börsennotierte Unternehmen gilt: Mindestens 25 Prozent der Stimmrechte befinden sich in der Hand der Familie.¹ Nach dieser Definition sind bekannte Konzerne im deutschsprachigen Raum wie BMW, VW, Fresenius, Roche oder Swatch Familienunternehmen.

In Familienbetrieben sind die Anreize anders

Was unterscheidet Familienunternehmen von anderen Firmen? In börsennotierten Unternehmen besteht in der Regel ein Interessenskonflikt zwischen den Eigentümern und dem Manager (Aktionär bzw. Geschäftsführer). Nach der Principal-Agent Theory hat der Geschäftsführer, der mit der täglichen Arbeit vertraut ist, einen Informationsvorsprung gegenüber den Aktionären. Dieser Wissensvorsprung kann zu Ungunsten der Aktionäre ausgenutzt werden – beispielsweise dann, wenn der Manager in die Versuchung gerät, seine eigenen Ziele über jene des Unternehmens zu stellen. Das kann zum Beispiel dazu führen, dass der Bonus an wenig ambitionierte Kenngrößen gekoppelt wird. Ein weiterer negativer Effekt wäre der Versuch der Profilierung durch unzureichend durchdachte Unternehmenszukäufe. Ein

Unternehmen einfach nur zu vergrößern hat keinen Mehrwert für die Eigentümer. Manager werden aber häufig umso besser bezahlt, je größer die Firma ist.

Bei Familienbetrieben sieht die Situation anders aus. Der Eigentümer und der Manager sind häufig dieselbe Person. Damit gibt es diesen Interessenskonflikt nicht. Für Familienbetriebe steht die kurzfristige Gewinnmaximierung oft weniger im Vordergrund. Vielen Familien geht es darum, eine nachhaltige, generationenübergreifende Strategie für das Unternehmen zu verfolgen.

“ In Familienunternehmen liegt die Mehrheit der Entscheidungsrechte bei den Gründern oder es ist zumindest ein Vertreter der Familie offiziell an der Leitung bzw. an der Kontrolle beteiligt. ”

Das kommt selbst in den besten Familien vor ...

Dennoch sind auch Familienunternehmen nicht frei von Problemen. Je größer die Anzahl der Familienmitglieder, desto größer ist das Potenzial der Uneinigkeit in wichtigen strategischen Fragen. Nicht selten führen unterschiedliche Vorstellungen über die Zukunft eines Unternehmens zu größeren Familienstreitigkeiten. Zudem ist die Frage der Nachfolge sehr komplex. Einer Studie der deutschen Stiftung Familienunternehmen zufolge schaffen nur zwölf Prozent der Unternehmen eine Weitergabe des Unternehmens bis zur dritten Generation.

¹ <https://www.pwc.de/de/mittelstand/vielen-familienunternehmern-faellt-das-loslassen-schwer.html>, WKO „Familienunternehmen in Österreich“ https://news.wko.at/news/oesterreich/2013-11_Dossier_Familienunternehmen_2.pdf



© Rido/Shutterstock.com

In börsennotierten Unternehmen herrscht laut Principal-Agent Theory häufig ein Interessenskonflikt zwischen den Eigentümern und dem Manager (Aktionär bzw. Geschäftsführer). Familienunternehmen haben dieses Problem nicht, da der Eigentümer und der Manager häufig dieselbe Person sind.

Vom Manager zum Miteigentümer

In der Regel versuchen Unternehmen das Principal-Agent-Problem zu minimieren. Die Schoellerbank achtet bei der Beurteilung von Unternehmen zum Beispiel genau darauf, wie das Management entlohnt wird. Eine Möglichkeit, unternehmerisches Handeln zu fördern, ist die Bezahlung eines variablen Gehaltsbestandteiles durch Aktien. Diese beteiligen den Manager am Unternehmen und führen zu einer langfristigen Denkweise. Zusätzlich ist es ein positives Signal, wenn der Manager aus eigenem Antrieb Unternehmensanteile kauft. Dies macht ihn zu einer Art Mitunternehmer.

Auch gute und schlechte Unternehmenszukäufe können überprüft werden. Qualitativ kann die Sinnhaftigkeit hinterfragt werden, vor allem wenn das Management in nichtverwandte Bereiche investiert.

Der Unternehmenswert der Zukäufe kann auch quantitativ beurteilt werden. Werden jedes Jahr Abschreibungen getätigt, kann die Werthaltigkeit der Investition angezweifelt werden.

Fazit

Eine pauschale Aussage, dass Familienunternehmen besser sind als Nicht-Familienunternehmen, kann genauso wenig getroffen werden wie umgekehrt. Viele Details entscheiden über den Investorserfolg. Dennoch ist es erstrebenswert, Unternehmen zu identifizieren, welche die Vorteile von Familienunternehmen aufweisen. Eine Minimierung des Principal-Agent-Problems spielt hierbei eine wesentliche Rolle. Solche Unternehmen identifiziert man nur mittels ausführlicher Analyse. In der Schoellerbank wird viel Zeit dafür verwendet, dass es nur die besten Unternehmen in die Portfolios der Kunden schaffen. ■

In einer Serie beleuchtet „mehr Vermögen“ die strengen Selektionskriterien, nach denen die Schoellerbank bei Investments in Aktien vorgeht. Nach den „Langfristigen Wettbewerbsvorteilen“, der „Guten Unternehmensbilanz“, der „Geringen Abhängigkeit von Wirtschaftszyklen“, den „Langfristigen Wachstumsaussichten“ und dem „Erfolgsfaktor Ertragskraft“ steht im letzten Teil der Serie des Schoellerbank AktienRatings „Das Management“ im Fokus.

Ein Artikel von Mag. (FH) Akhil Dhawan, Portfoliomanager/Asset Management

AktienRating: Das Management als Erfolgsfaktor

Das Anlageuniversum der Schoellerbank umfasst eine ganze Palette an weltweit bekannten und – zum Teil schon seit Jahrzehnten – erfolgreichen Unternehmen aus den verschiedensten Branchen. An der Spitze dieser Weltkonzerne stehen Personen, welche durch ihr Wirken einen nachhaltigen Unternehmenserfolg sichern. Dies lässt sich nicht nur an regelmäßig positiven Geschäftszahlen ablesen, sondern auch an der Entwicklung des Aktienkurses. Darüber hinaus sind aber auch weitere zentrale Faktoren relevant, um die Qualität eines Managements zu bewerten. Bei der Analyse im Rahmen des Schoeller-

bank AktienRatings spielt das Vertrauen in die Fähigkeiten der Unternehmensführung eine bedeutende Rolle. Dieses wird beispielsweise durch eine offene und faire Informationspolitik gefördert. Keinesfalls darf die Gewinn- und Verlustrechnung eines Konzerns seitens des Managements in ein nicht der Realität entsprechendes Licht gerückt werden. Es braucht auch eine offene Kommunikation hinsichtlich der zu erwartenden Aufwendungen oder sonstiger Sonderfaktoren. Nur wenn Aktionäre den Ausführungen des Managements uneingeschränkt Glauben schenken können, wird ein dauerhaftes Vertrauensverhältnis entstehen.





Nachhaltiges Wachstum fördern

Ein erfolgreiches Management agiert immer markt- und nie verwaltungsorientiert. Die ständigen Veränderungen im Wirtschaftsleben verlangen ein dynamisches und flexibles Management. Das Management ist dafür verantwortlich, die notwendigen Schritte für nachhaltiges Wachstum zu setzen. Die Konzentration auf die Kernkompetenzen des Unternehmens, die ständige Suche nach möglicher Expansion sowie das klare Bekenntnis zu Forschung und Entwicklung gehören zu den Tugenden erfolgreicher Manager.

Viele dieser Eigenschaften lassen sich nicht in Zahlen messen. Quantifizierbare Parameter bei der Bewertung des Managements sind beispielsweise die Gewinnentwicklung, der Umsatz oder die Margen. Ein für Aktionäre nicht unwesentliches Thema ist die Kapitalallokation. So kann im Bereich der Aktienrückkäufe beurteilt werden, ob das Unternehmen in der Vergangenheit eigene Aktien zurückgekauft hat und wie es dabei vorgegangen ist. Wurde dabei berücksichtigt, dass der Aktienpreis in Relation zum inneren Wert des Unternehmens eine wichtige Rolle spielt?

Die langjährige Erfahrung der Schoellerbank zeigt, dass in der Aktienanalyse nicht nur die Bewertung des Pferdes (des Unternehmens) wichtig ist, sondern auch die des Jockeys (des Managements). Bei dessen Beurteilung sind weniger die aktuellen Aussagen bei Ergebnisberichten, Informationsveranstaltungen oder Interviews zu beachten, sondern vielmehr die Maßnahmen und Leistungen der Vergangenheit und die damit einhergegangene Informationspolitik. Die Unternehmensführung von Weltkonzernen ist immer versiert darin, die erwartete Geschäftsentwicklung

blendend zu verkaufen. Der überprüfbare vergangene Leistungsausweis gibt besser Auskunft über die Stärken und Schwächen des Managements.

Dezentral managen, zentral veranlagern

Zweifellos zu den bekanntesten und erfolgreichsten Unternehmenskernern gehört Warren Buffett, CEO der Investmentholding Berkshire Hathaway. Seit Jahrzehnten wird er einerseits als „Orakel von Omaha“ von Investoren verehrt, andererseits wird er generell als Manager mit Weitsicht geschätzt. Gemeinsam mit seinem langjährigen Geschäftspartner Charlie Munger ging er mit einem speziellen Managementansatz einen ungewöhnlichen und überaus erfolgreichen Weg. Obwohl es eines der größten Unternehmen weltweit ist – mit mehr als 360.000 Mitarbeitern –, wird es sehr dezentral geführt. In der Zentrale in Omaha, Nebraska, sind lediglich 25 Personen beschäftigt. Den Managern der Tochtergesellschaften wird viel Freiheit gelassen. Buffett legt lediglich das Entlohnungssystem des Managers fest und veranlagt den Cashflow, den die jeweiligen Töchter abwerfen. Dadurch kann sich das Management ausschließlich auf das Kerngeschäft konzentrieren. Die so wichtige Entscheidung der Kapitalallokation wird zentral vom weltweit erfolgreichsten Investor getroffen. Die Performance der Berkshire-Aktie spricht in dieser Hinsicht Bände: Von 1964 bis 2016 weist das Papier ein sagenhaftes Plus von 1.972.595 Prozent aus – der S&P 500 hat im selben Zeitraum nur 12.717 Prozent zugelegt¹ (aus dem Jahresbericht 2016, online unter www.berkshirehathaway.com/letters/letters.html).

¹ Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.



© s_bukley/Shutterstock.com

Robert A. Iger ist seit 2012 Vorsitzender der Walt Disney Company.

Ein weiteres gutes Beispiel ist der Chef eines der größten Unterhaltungskonzerne weltweit: The Walt Disney Company. Robert „Bob“ Iger ist seit 2005 CEO und seit 2012 auch Vorsitzender des Boards. Er begann seine Laufbahn 1974 beim Fernsehsender ABC, der von Disney 1996 übernommen wurde. Unter seiner Ägide hat sich der Marktwert des Unternehmens beinahe versechsfacht. Er war federführend bei der Ausrichtung Disneys auf neue Medientechnologien und hat Disneys Geist mit dem Anspruch, Unterhaltung mit höchster Qualität zu liefern, wiederbelebt. Die in seiner bisherigen Amtszeit insgesamt sehr erfolgreiche Entwicklung kann sich Iger durchaus auf seine Fahnen heften: Die Zukäufe von Filmstudios wie Pixar, Marvel sowie Lucasfilm waren echte Meilensteine. Das Medienkonglomerat wächst seit Jahren beständig und ist für die unmittelbare Zukunft hervorragend aufgestellt.

In internationalen Konzernen gibt es wenige Österreicher an der Spitze. Mit Peter Brabeck-Letmathe, seines Zeichens längstdienender CEO und Verwaltungsratspräsident des Nahrungsmittel-Riesen Nestlé (48 Jahre!), ist heuer der wohl bekannteste österreichische Management-Export in den Ruhestand gegangen.

In seine Fußstapfen könnte unter anderem der gebürtige Tiroler Severin Schwan treten, der Mann an der Spitze des Schweizer Pharma-Unternehmens Roche Holding. Der für seine Innovationsfähigkeit anerkannte Manager hat seit seinem Amtsantritt vor knapp zehn Jahren Umsatz, Gewinn und Marktwert



© Benny Mearly/Shutterstock.com

Die Android-Figur vor dem Google-Hauptsitz in Kalifornien, USA.

der Firma nachhaltig gesteigert. Unter seiner Führung hat sich ein Vorzeigeunternehmen entwickelt.

Neue Generation an innovativen Managern

Nach der Jahrtausendwende hat sich, einhergehend mit dem Technologie-Boom, eine neue Generation von Managern entwickelt. Einer davon ist Larry Page, der gemeinsam mit seinem Gründungspartner Sergej Brin im Jahr 1998 mit der Erfindung der Suchmaschine Google einen technologischen Meilenstein geschaffen hat. Das gleichnamige Unternehmen schreibt seither Erfolgsgeschichte – sowohl als Geschäftsmodell als auch als Investment – und verzeichnet jährlich

“ Der überprüfbare vergangene Leistungsausweis gibt Auskunft über die Stärken und Schwächen des Managements. ”

hohe Wachstumsraten. Nach einer Neustrukturierung firmiert Google mittlerweile unter dem Dach einer Holdinggesellschaft namens Alphabet. Eine Holding macht es für das Management einfacher, die unterschiedlichen Tochterfirmen zu kapitalisieren, Zukäufe zu tätigen oder sogar Teile abzuspalten. Auch für Investoren sollte sich in der Folge die Transparenz erhöhen.

Eines zeigen diese Beispiele: Jeder hat seinen eigenen Managementansatz – die idealtypische Führungspersönlichkeit gibt es aber nicht. ■

Einen Kundenwunsch hören Vermögensverwalter immer wieder: Verluste sollen eingedämmt werden, bevor sie auftreten. Ein verständliches Anliegen. Doch wie tragfähig sind die Lösungen, mit denen Finanzanbieter versuchen, diesen Wunsch auch zu erfüllen? Und sind solche Lösungen überhaupt sinnvoll?

Ein Artikel von Mag. Felix Düregger, Direktor/Asset Management Zinsen und Währungen

Verlustbegrenzung: Vollbremsung mit blockierenden Reifen?

Es geht nach unten. Die Kurse rauschen in den Keller, die Medien verkünden Endzeitstimmung. Offensichtlich, dass der Anleger so schnell wie möglich die Reißleine ziehen möchte: Verluste begrenzen! Wie ein Autofahrer, der in einer Kurve zu schnell gefahren ist und nun von der Fahrbahn abzukommen droht. Er bremst intuitiv.

Wird das Verhalten des Autofahrers auf die Finanzmärkte übertragen, dann bedeutet eine Vollbremsung nach überhöhter Geschwindigkeit: verkaufen, wenn die Märkte nach unten gehen. Die Vollbremsung kann entweder diskretionär, also mit einer marktnahen Einzelentscheidung, oder aber systematisch erfolgen. Eine Stop Loss Order verspricht schon im Vorfeld, bei fallenden Kursen Positionen sofort zu verkaufen und damit Verluste zu begrenzen.

Eine andere Möglichkeit ist das sogenannte Hedgen oder Absichern eines Portfolios mit Optionen. Eine Verkaufs-Option ermöglicht den Verkauf von Wert-

“ Eine Stop Loss Order verspricht schon im Vorfeld, bei fallenden Kursen Positionen sofort zu verkaufen und damit Verluste zu begrenzen. ”

papieren zu einem fixen Preis – unabhängig davon, wo der Marktpreis gerade steht. Der Kaufpreis der Option ist die Versicherungsprämie. Alle diese Möglichkeiten entsprechen einer Vollbremsung mit blockierenden Reifen. Und wie im Straßenverkehr besteht dabei die realistische Möglichkeit, im Graben zu landen.



© alice-photo/Shutterstock.com

Funktionieren diese Modelle?

Eine Stop Loss Order macht Folgendes: Wenn der Kurs eines Wertpapiers einbricht und einen definierten Wert unterschreitet, dann wird eine Market-Verkaufsorder gegeben. Dabei wird zum besten zu diesem Zeitpunkt erzielbaren Preis verkauft. Ohne Limit. In der Praxis ergibt sich da aber oft ein Problem. Da Korrekturen zumeist nicht langsam Schritt für Schritt passieren, sondern rasch und deutlich, kann ein Stop Limit tief ausgeführt werden. Wird ein Stop Loss Limit nämlich unterschritten, dann bewegt sich der Kurs oft noch deutlich weiter nach unten. Das passiert zumeist schnell und mit geringen Handelsumsätzen. In dieser Phase passiert es, dass erst auf einem viel tieferen Niveau als gewünscht verkauft werden kann.

Konkretes Beispiel: Die Schweizerische Nationalbank hat Anfang 2015 – sehr überraschend – die Kursstützung des Schweizer Frankens aufgegeben. An diesem Tag ist der Wechselkurs Euro/Schweizer Franken von knapp 1,20 vorübergehend auf 0,85 gefallen. Noch am selben Tag stabilisierte sich der Kurs bei knapp unter 1. Es wurde bekannt, dass viele Franken-Kreditnehmer (auch institutionelle Anleger bzw. hier Gläubiger) ein Stop Loss im Bereich 1,00 gesetzt hatten. Obwohl der Kurs bereits am Tag nach diesem Ausschlag wieder bei 1 lag, wurden viele Transaktionen bei 0,85 ausgeführt. Überraschung? Nur für Unerfahrene an den Finanzmärkten.

Die Absicherung mit einer Verkaufs-Option bietet andere Nachteile. In der Phase von Anfang 2009 bis heute korrigierte der MSCI World (in Euro) kein einziges Mal um 20 Prozent. Hätte man in der Phase nach der Lehman-Pleite laufend Verkaufs-Optionen gekauft, hätte man pro Jahr bis zu elf Prozent Versicherungsprämie in Form von Optionspreisen bezahlt. In Summe wären seit Mitte 2009 bis heute (Oktober 2017) knapp 60

Prozent Kosten angelaufen, etwa ein Drittel der Index-Performance. Detail am Rande: In Krisenphasen, die ein erhöhtes Sicherheitsbedürfnis auslösen, ist eine Absicherung besonders kostenintensiv.

Vorsicht ist besser als Nachsicht

Ein guter Autofahrer passt seine Geschwindigkeit rechtzeitig der Kurve an und kann bereits am Kurvenscheitel wieder aufs Gas steigen. Übertragen auf die Finanzwelt, entspricht diese angepasste Geschwindigkeit einer qualitativen Zusammenstellung des Wertpapier-Portfolios – sowohl bei Aktien als auch bei Anleihen. Hat ein Anleger nur Qualität im Portfolio, dann muss er in Korrekturphasen keine Ausfälle fürchten. Er braucht nicht in Panik verkaufen. Ist

“ Eine Verkaufs-Option ermöglicht den Verkauf von Wertpapieren zu einem fixen Preis – unabhängig davon, wo der Marktpreis gerade steht. ”

der Kurvenscheitel erreicht, kann ein guter Investor bereits wieder Gas geben. In der Welt der Anleger bedeutet das, die bekannte und geschätzte Qualität zu billigen Preisen aufzustoeken.

Fazit

Jeder will Verluste begrenzen, aber bei den Gewinnen voll dabei sein. Scheinbar wasserdichte Automatismen haben aber ihre Tücken und fallen gerade in Krisenphasen aus. Versicherungslösungen kosten wie überall Geld, was die Performance deutlich schmälert. Der umgekehrte Weg jedoch führt zum Ziel: nicht verkaufen, wenn es nach unten geht, sondern kaufen – vorausgesetzt, es handelt sich um Wertpapiere höchster Qualität. ■

© Olyy/Shutterstock.com



Wissen

Stop Loss Order

Wird ein bestimmtes Limit erreicht, geht eine Market-Order in das Orderbuch. Zum ersten möglichen ausführbaren Kurs wird verkauft.

Verkaufs-Option

Das Recht zum Verkauf zu einem fixierten Preis – unabhängig vom aktuellen Marktkurs. Dieses Recht kostet aber immer Geld – vor allem in turbulenten Märkten!

Viele Großeltern wollen schon heute für ihre Enkelkinder etwas auf die Seite legen. Neben den Klassikern wie Sparbuch, Bausparer oder Fondssparer ist auch die fondsgebundene Lebensversicherung eine interessante Möglichkeit, um für die Enkel Vermögen aufzubauen – Zusatznutzen inklusive.

Ein Artikel von Mag. Doris Eichelburg, CFP®, EFA®, Finanzplanerin/Wealth Advisory – Financial Planning & Specific Investments

Vermögen für die Enkel aufbauen



© Still AB/Shutterstock.com

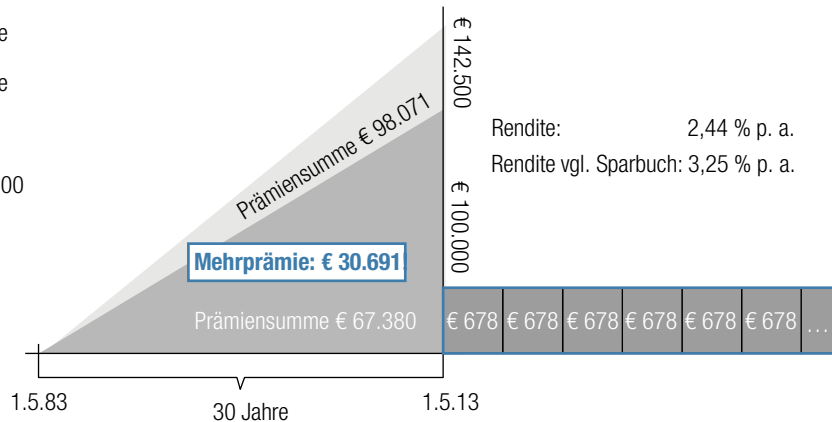
Wenn die Enkelkinder, für die angespart wird, minderjährig sind, kann ein Großelternanteil als Versicherungsnehmer auftreten und ein Enkelkind als versicherte Person nominieren. Die Prämie wird einmal im Jahr vom Großvater oder der Großmutter auf den Versicherungsvertrag eingezahlt. Solange das Kind minderjährig ist, ist der Großelternanteil der Vertragsinhaber. Welche Strategie in der Vermögensverwaltung für den Vertrag umgesetzt werden soll, bestimmt der Großelternanteil. Vor dem Hintergrund eines stagnierenden Niedrigzinsumfeldes ist derzeit eine aktienlastige Strategie zu bevorzugen. Investiert wird einmal im Jahr zu einem im Vertrag definierten Zeitpunkt. Günstige Einstiegskurse können hier die Gesamtpformance des Vertrages beeinflussen. Sobald das Kind volljährig ist, lässt sich der Vertrag auf das Enkelkind übertragen. Die Einzahlungen können weiterhin vom Großelternanteil vorgenommen werden.

Steuerliche Vorteile

Die fondsgebundene Lebensversicherung in Österreich hat darüber hinaus einige attraktive steuerliche Möglichkeiten: Das Produkt punktet während der Phase der Veranlagung und bei Auflösung mit der Steuerfreiheit. Im Vertrag wird eine Prämienzahlungsdauer festgelegt. Diese ist gesetzlich im Mindestausmaß von zehn oder 15 Jahren definiert. Nach einer Versicherungssteuer in der Höhe von vier Prozent auf die einbezahlte Prämie sind die Erträge und der Wertzuwachs der Fonds in der Versicherung steuerfrei. Wird der Vertrag nicht bis zum Ende der vereinbarten Prämienzahlungsdauer bespart, prämienfreigestellt oder sogar aufgelöst, dann kann der Ertrag steuerfrei vereinnahmt werden. Eine wirtschaftliche Behaltdauer ist jedoch sinnvoll, da Kosten und Versicherungssteuer verdient werden müssen.

Rententafelgarantie – Mehrwert in der Praxis

Laufzeit Erlebensversicherung:	30 Jahre
Alter:	35 Jahre
JP inkl. VSt:	€ 2.247
Ablösekapital inkl. Gewinn:	€ 100.000
Renteno <u>ption</u> bei Vertragsabschluss:	€ 678
Rente nach AVÖ 2005 R UNISEX:	€ 475



Quelle: Wiener Städtische Versicherung AG 2016

Offene Laufzeit

Die offene Laufzeit ist von der Prämienzahlungsdauer zu unterscheiden. Die Prämienzahlungsdauer ist in Jahren vorgegeben, der Vertrag endet jedoch mit Kündigung des Vertrags und nicht mit Ablauf. Der Versicherungsnehmer kann den Zeitpunkt der Vertragsbeendigung bestimmen und somit Gewinne mitnehmen. Auch eine Kündigung in Teilen ist möglich.

Weitergabe der Rententafel an die Enkel

Im Versicherungsvertrag ist eine Rentenoption mit Rententafelgarantie 2005 integriert. Wird zwischen dem 60. und 70. Lebensjahr eine Rente in Anspruch genommen, dann erfolgt die Verrentung auf Grundlage der Rententafel 2005. In einigen Jahrzehnten ist die Garantie der Rententafel gutes Geld wert. Angesichts einer stetig steigenden Lebenserwartung ist davon auszugehen, dass bei Inanspruchnahme eine höhere Rente zu erwarten ist.

Übernimmt der Enkel den Vertrag vom Großvater oder der Großmutter, kommt er in den Genuss der Rententafel von 2005. Vor dem Hintergrund einer sinkenden staatlichen Grundabsicherung ist der Enkel gut beraten, den Vertrag so lange wie möglich zu halten, um in den Genuss des Vorteils der Rententafel zu kommen.

Nachfolgegestaltung im Versicherungsvertrag

Der Großvater oder die Großmutter schließt den Versicherungsvertrag ab. Versicherte Person ist das Enkelkind, welches das siebte Lebensjahr bereits vollendet hat. Übersteigt der Risikoschutz (zehn Prozent der Einmalprämie) die im Gesetz definierten Begräbniskosten, ist eine zweite versicherte Person – der Großelternanteil – in den Vertrag zu integrieren. Diese

Person hat jedoch lediglich eine formelle Funktion. Die Risikokosten werden von der jüngeren Person berechnet, ebenso kann die Rententafel auf die jüngere Person gezogen werden.

Der Vertrag kann zu Lebzeiten auf das volljährige Enkelkind übertragen werden oder im Rahmen einer letztwilligen Verfügung von Todes wegen. In beiden Fällen profitiert das Enkelkind von den Vorteilen der fondsgebundenen Lebensversicherung.

Private-Banking-Versicherungslösungen punkten mit einer transparenten und fairen Kostenstruktur, vergleichbar den normalen Veranlagungskosten. Tritt der Versicherungsnehmer bereits als Minderjähriger in den Vertrag ein, besteht die Möglichkeit, den Fonds im Versicherungsvertrag zu übertragen,

“ Nach einer Versicherungssteuer in der Höhe von vier Prozent auf die einbezahlte Prämie sind die Erträge und der Wertzuwachs der Fonds in der Versicherung steuerfrei. ”

ohne dass dieser in eine mündelsichere Veranlagung umgewandelt werden muss. Möchte der Großelternanteil dem Kind nicht den Versicherungsvertrag, sondern eine Geldsumme zukommen lassen, dann ist auch eine Bezugsrechtsregelung auf das Enkelkind möglich.

Fondsgebundene Lebensversicherungen gegen laufende Prämie bieten somit im Vergleich zu herkömmlichen Produkten zur Enkelvorsorge eine interessante Alternative. ■

„Ehe viele Generationen vergehen, werden unsere Maschinen durch eine Kraft angetrieben werden, die an jedem Punkt des Universums verfügbar ist. ... Überall im Weltraum ist Energie. Ist diese Energie statisch oder kinetisch? Wenn statisch, werden unsere Hoffnungen vergeblich sein. Wenn kinetisch – und wir wissen, dass dem sicherlich so ist –, dann ist es nur eine Frage der Zeit, dass die Menschheit ihre Energietechnik erfolgreich an das eigentliche Räderwerk der Natur angeschlossen haben wird.“
 Nikola Tesla (aus einem Vortrag, gehalten am 20. Mai 1891 in New York vor dem American Institute of Electrical Engineers)

Ein Artikel von Gertraud Dürnberger, Fondsmanagerin/Schoellerbank Invest AG

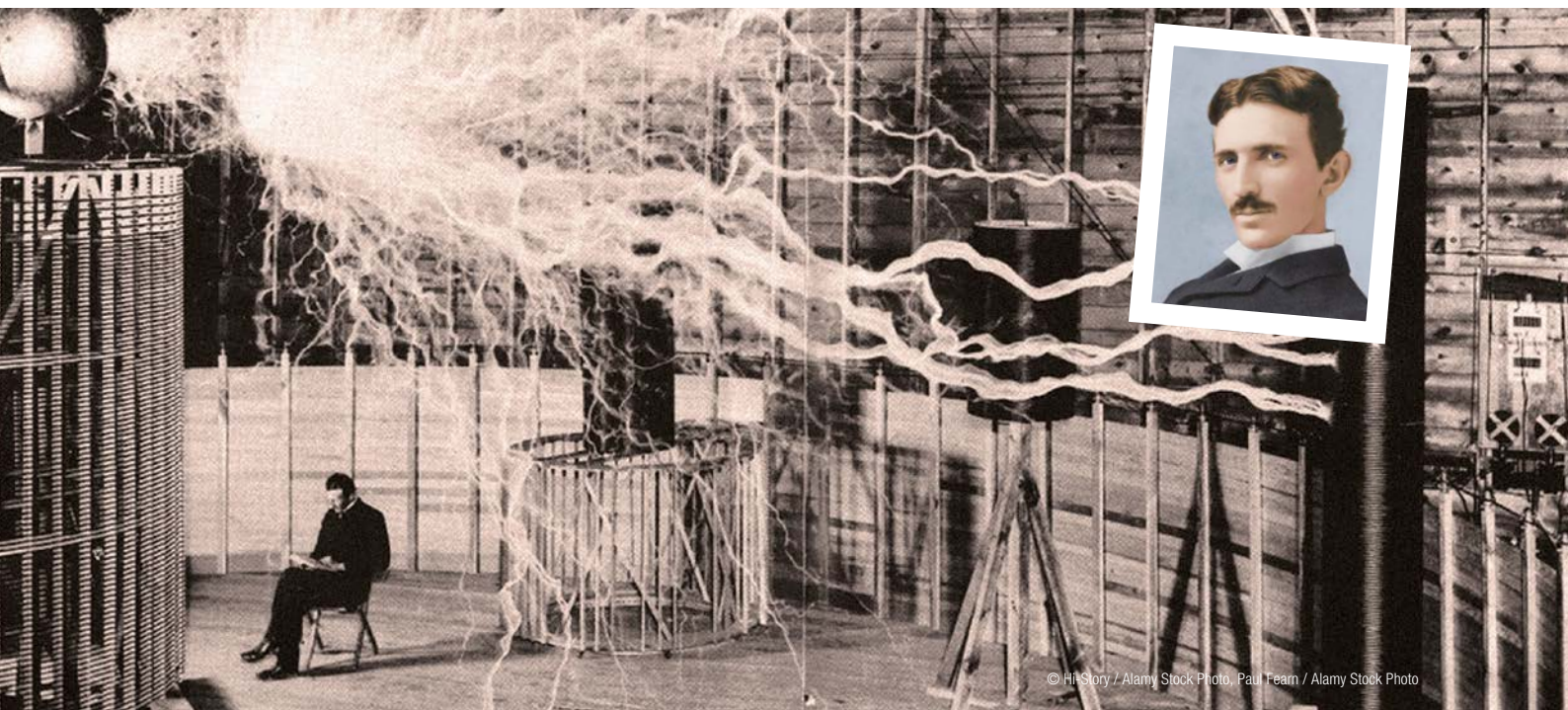
Nikola Tesla – Magier der Elektrizität

Tesla – bei diesem Namen fällt den meisten von uns wohl spontan der US-amerikanische Elektroautohersteller und dessen Chef Elon Musk ein. Mit seinen Visionen einer auf E-Mobilität basierenden Zukunft hat er die Autoindustrie gehörig durcheinandergewirbelt. Weniger bekannt ist hingegen der eigentliche Namenspathe des Unternehmens Tesla, Inc.: der im einstigen Kaisertum Österreich geborene Erfinder, Elektrotechniker und Physiker Nikola Tesla. Sein Lebenswerk besteht aus zahlreichen Neuerungen auf dem Gebiet der Elektrotechnik. Er hat sich insbesondere mit der elektrischen Energietechnik und der Entwicklung des Zweiphasenwechselstroms zur elektrischen Energieübertragung befasst. Der geniale Erfinder meldete in 26 Ländern unzählige Patente an, davon 111 in den USA.

Erfinder des Wechselstrommotors

Geboren wurde Nikola Tesla am 10. Juli 1856 im Dörfchen Smiljan im heutigen Kroatien als viertes von fünf

Kindern eines serbisch-orthodoxen Priesters. Er studierte in Graz Maschinenbau und kam über Zwischenstationen in Prag und Budapest, wo er als Telegrafentechniker in einer Niederlassung von Thomas Alva Edison arbeitete, nach Paris. Tesla ließ bereits in Graz eine Idee nicht mehr los: die Konstruktion eines Motors, bei dem außen angebrachte Spulen, die von Wechselströmen durchflossen werden, ein rotierendes Magnetfeld erzeugen und ihn dadurch im Inneren antreiben. Der Grundstein für den Wechselstrommotor war gelegt; in Paris gelang es Tesla, ein erstes, grobes Modell zu konstruieren. Allerdings fehlte es zu dieser Zeit an Interessenten, da hauptsächlich Gleichstrom verwendet wurde. Tesla hoffte, in Amerika Unterstützer zu finden, und landete 1884 praktisch ohne Geld in New York. Dort arbeitete er wieder für Edison, der ein Verfechter des Gleichstroms war. Teslas Weg war von Rückschlägen gepflastert, er wurde immer wieder um die Früchte seiner Arbeit gebracht. So sollte Tesla



für Edison den Gleichstrommotor weiterentwickeln. Der versprochene Bonus für die monatelangen Mühen blieb aber letztlich aus – begleitet von den Worten Edisons: „Tesla, Sie verstehen den amerikanischen Humor nicht!“ Diese Erfahrung führte zu einer lebenslangen Feindschaft der beiden großen Erfinder. Auch seine beiden nächsten Geschäftspartner hintergingen Tesla und er verdingte sich schließlich sogar als Tagelöhner im Straßenbau. Er musste schmerzhaft lernen, dass ein wesentlicher Teil des Erfolges des Erfindens in der Vermarktung liegt.

Erfinder mit Weitblick

Im Jahr 1887 fand er endlich Unterstützung und konnte die praktische Umsetzung seines Wechselstromsystems vorantreiben. Tesla ließ zahlreiche Patente für einzelne Komponenten seiner Motoren eintragen und hielt Vorträge vor begeistertem Publikum. Dadurch gewann er die Aufmerksamkeit des Industriellen George Westinghouse, der an die Wirtschaftlichkeit der neuen Technik glaubte und Teslas Patente erwarb. Die harte Arbeit trug jetzt vermeintlich Früchte. Innerhalb von zwei Jahren entstanden 30 Kraftwerke, 130 amerikanische Städte wurden mit Teslas Wechselstrom versorgt. Der Vorteil bestand darin, dass die Energieverluste bei der Übertragung von Wechselstrom niedriger lagen als bei Gleichstrom und geringere Kosten für die Leitungen anfielen. Nikola Tesla stand kurz davor, einer der reichsten Männer der Welt zu werden. Laut Lizenzvertrag sollte er für jeden verkauften Elektromotor Gebühren kassieren. Der in der industriellen Krise unter Geldknappheit leidende Westinghouse fand aber unter diesen Umständen keine Geldgeber. Aus Freundschaft beschloss Tesla, den Vertrag zu zerreißen, und begnügte sich mit einer einmaligen Pauschale von 216.000 US-Dollar – ein in Relation zum möglichen Verdienst lächerlich anmutender Betrag. Tesla blieb kreativ. Er tüftelte, erfand und entwickelte: Auf sein Konto gehen die Fernbedienung, Frequenzmesser, Blitzableiter, Tesla-Turbine, Tachometer, ein senkrecht startendes Fluggerät und ein geothermisches Kraftwerk. Radiowellen schickte er über eine Entfernung von 1.000 Kilometern, Röhrenverstärker, Neonlicht, Mikrowellen, Radar und Röntgenstrahlen sind mit seinem Namen verbunden. Bei Vorträgen nutzte er den spektakulären Skin-Effekt, bei dem hochfrequente Spannung bis zu einer bestimmten Höhe über den menschlichen Körper

wandert und die Haut zum Leuchten bringt, ohne den Körper zu schädigen. Der gutaussehende Zwei-Meter-Mann mit perfekt sitzender Frisur und energischem, selbstbewusstem Blick konnte mit seinem Wissen um die Elektrizität die Menschen geradezu bezaubern. Die (Wieder-)Entdeckung der unendlich verfügbaren Energiequelle, des Äthers, und deren Nutzbarmachung machten ihn zum modernen Mythos.

Mit Raumenergie fossile Brennstoffe ersetzen

Der sogenannte Raumenergie-Konverter sollte die Welt von den Fesseln der fossilen Brennstoffe befreien. Tesla ersetzte im Jahr 1931 den Benzinmotor eines Automobils der Marke Pierce Arrow, eines damaligen Statussymbols der High Society, vollständig durch einen geschlossenen Elektromotor mit einem Kühlpropeller. Zudem installierte er am Armaturenbrett einen Konverter mit zwölf Vakuumröhren, einer knapp zwei Meter langen Antenne und zwei Eisenstäben, die in diesen Kasten geschoben wurden. Das Fahrzeug wurde in Bewegung versetzt und mehr als eine Woche lang getestet. Dabei erreichte es problemlos eine Geschwindigkeit von 130 km/h. Tesla hielt seine Erfindung aber noch nicht für ausgereift und deshalb die Pläne geheim.

Exzentrischer Einzelkämpfer

Der Erfinder galt als eigenwilliger Einzelkämpfer mit exzentrisch-genialer Arbeitsweise. Er liebte es, in Prunk zu leben, und scheute sich nicht, sein Geld in vollen Zügen auszugeben. Tesla war weder Geschäftsmann noch Politiker. Seine Religion war seine Wissenschaft und er lebte für seine Ideen. Eine Frau an seiner Seite hätte ihn abgelenkt, nur eine innige Freundschaft zu einer Taube leistete er sich. Seine treuesten Freunde sollen seine Zwangsneurosen gewesen sein. Die Zahl drei hatte es ihm angetan: Zwanghaft wusch er sich stets dreimal die Hände, ging dreimal um den Häuserblock, bevor er ein Gebäude betrat. Im Restaurant bestellte er nur Speisen, deren Preis durch drei teilbar war.

So genial sein Erfindergeist, so verkümmert war sein Vermarktungsgen. Nikola Tesla starb am 7. Jänner 1943 mit 86 Jahren verarmt in einem New Yorker Hotelzimmer, das die Nummer 3327 trug und im 33. Stock lag. Seine Ideen sind heute aktueller denn je. ■



Der 1901 errichtete 57 Meter hohe Wardenclyffe Tower war ein experimenteller, nicht vollendeter Funkturm von Nikola Tesla.

FATCA, Basel I bis IV, MiFID I und II, MiFIR, PRIIPs, WAG 2018: Banken und Finanzdienstleister sind seit Jahren mit einer Flut an Regelwerken und Verordnungen konfrontiert. Doch die Regulierungsbestrebungen sind nicht neu, wie ein Blick in die Geschichte zeigt.

Ein Artikel von MMag. Dr. Thiemo Gaisbauer, Emissionsspezialist/Aktiv Passiv Management

Das regulierte Geld – vom Codex Hammurapi bis zur Gegenwart



© Classic Image / Alamy Stock Photo

Der Ruf nach der strengen Hand des Gesetzes ist immer dann am lautesten, wenn ein jäher Kurssturz an den Finanzmärkten die Zahl der Geschädigten ein kritisches Maß überschreiten ließ. Dann dauert es meist nicht lange, bis eine vermeintliche Lücke im Gesetz bereinigt wird.

Mit den gesetzlichen Regulierungen des Geschäftslebens – egal, ob diese aus privatrechtlicher Motivation oder herrschaftlicher Macht initiiert wurden – haben wir nicht erst in diesen Tagen zu tun. Historische Quellen zeigen, dass bereits vor mehr als 4.000 Jahren Verträge mit dem Selbstverständnis eines rechtlich bindenden Fundaments abgeschlossen wurden.

Wie (nahezu) alles begann

Mit den Worten „Hammurapi, der Hirte, der von Enlil Berufene bin ich ...“ beginnen die berühmten, vor rund 3.800 Jahren in Keilschrift verfassten Worte des babylonischen Königs, mit denen er die Legitimität seiner Rechtsprechung zu unterstreichen suchte.

In mehr als 280 Gesetzen präzierte er für sein Volk ein Regelwerk, welches richtungsweisend in der Rechtsprechung zivilisierter Kulturen war. Auch wenn die

Stele von Hammurapi als zentraler rechtshistorischer Fund gilt, gibt es Hinweise auf ähnlich organisierte Rechtssysteme, die noch älteren Ursprungs sind. Allen ist gemein, dass sie neben privatrechtlichen und religiösen Bestimmungen auch besitz- und vermögens-

“ **Hinsichtlich der Rechtsprechung war das pharaonische Ägypten eine der herausragendsten Hochkulturen. Die Tempelanlagen dieser Zeit hatten auch bankähnliche Funktionen.** ”

rechtliche Grundsätze beinhalten. Mögliche juristische Sachverhalte wurden sehr detailreich erfasst und würden einem Vergleich mit modernen Gesetzen durchaus standhalten. Trotzdem darf nicht immer von einer vergleichbaren Exekution des Rechts gemäß den heute gültigen moralischen Vorstellungen ausgegangen werden. Ein Gesetz gibt Aufschluss darüber, dass ein Mann für seine Schulden durchaus seine Gattin, seinen Sohn und seine Tochter als Pfand einsetzen konnte. Konnte

er das geliehene Geld nicht zurückbezahlen, musste seine Familie im Haus seines Gläubigers für drei Jahre schuften.

Allen Hochkulturen ist eines gemein: Sie besitzen festgeschriebene Spielregeln für all ihre Mitspieler. Hinsichtlich der Rechtsprechung war das pharaonische Ägypten eine der herausragendsten Hochkulturen. Die Tempelanlagen dieser Zeit hatten auch bankähnliche Funktionen. Dort konnten aus Sicherheitsüberlegungen Wertgegenstände deponiert werden und die Tempelverwalter wickelten sogar Geschäfte auf Termin ab, wofür vom Klienten bereits eine Art „Initial Margin“ zu hinterlegen war. Dass diese komplexen frühen Finanzgeschäfte einer gut durchdachten Regelung bedurften, versteht sich von selbst. Auch das Stiftungswesen erfuhr unter den Finanzmanagern und Advokaten im Reich am Nil eine erste Blüte.

Von Ägypten nach Rom

Das ägyptische Rechtswesen war unter den Rechtsphilosophen des antiken Griechenlands, des gesamten persischen Raums und schließlich Roms legendär. Sie alle bedienten sich der ägyptischen Rechtskultur, wobei es tatsächlich erst den gesetzgebenden Instanzen des Römischen Reichs gelang, ihr eigenes „römisches Recht“ zu etablieren, welches uns durch viele Übernahmen aus Kaiser Justinians Corpus Iuris Civilis, dem „Gemeinen Recht“, in neuzeitlich ausgearbeiteten Gesetzeswerken erhalten blieb. Im Bankwesen war vieles standardisiert. So gab es schon die doppelte Buchführung. Kontotransaktionen wie Einzahlungen, Behebungen und Überweisungen standen an der Tagesordnung. Das Darlehensgeschäft mit oder ohne Bürgschaften war Routine für den römischen Bankier. Auf der Ebene des Privatrechts und des Eigentumschutzes sorgte die antike Welt bestens vor. Nur im Bereich wirtschaftspolitischer Entscheidungsfindungsprozesse, die etwa bei einer staatlich gelenkten Geld- und Währungspolitik erforderlich wären, waren Regelwerke de facto nicht vorhanden.

Mit dem Untergang des Weströmischen Reichs setzte eine viele Jahrhunderte lang währende Umwälzung der europäischen Strukturen und Systeme ein. Handelswaren wurden vielerorts auf regionaler Basis wieder mehr getauscht als mit anerkannten Zahlungsmitteln bezahlt. Die geschriebenen Gesetze des Eigentums- und Vermögensrechts verschwanden im zentralen europäischen Raum. Recht wurde von den neuen germanischen Herren auf Grundlage der jeweils gültigen Stammestraktionen durch Ältestenräte geweissagt. Mit dem Land verödete auch das einst blühende Wirtschaftsleben im raschen Wechsel der für kurze Zeit

herrschenden Völker. Ein hochentwickeltes System zum Schutz des Eigentums, des Gewerbes, des Handels und Regelwerke im Vertragswesen waren zunächst obsolet.

Zurück zum Start

Abgesehen von den ersten Versuchen durch Karl den Großen, das römische Recht in Teilbereichen seines Wirkungsbereiches zurückzubringen, wuchs der Verbreitung nach gesetzlichen Grundlagen erst mit dem Verbreiten des Fernhandels, der Belebung von Märkten und mit dem Entstehen von Messen. Die Finanzindustrie des 12. und 13. Jahrhunderts entwickelte erstaunliche Produkte, zu denen auch Cross-Currency-Swap-ähnliche Geschäfte gehörten. Dieses auf dem Geldwechsel und Geldtransfer basierende Bankgeschäft erforderte selbstverständlich ein entsprechendes Rechtsfundament. Nur der Kirche war diese Entwicklung äußerst suspekt. In ihren Augen war das Nehmen von Zinsen für geliehenes Geld ein verwerflicher Tatbestand. Hier liegt auch der Grund dafür, dass sich außerhalb dieser in Europa zentralen Religion befindliche Glaubensgruppen diesem Geschäft besonders widmen konnten – allen voran die Juden.

Trotz vieler Einschränkungen, die eher moralischen Ursprungs waren, entwickelte sich die Wirtschaft Europas weiter. Der Überseehandel erforderte große Summen von Kapital, deren Transfer zwischen Kreditoren und Debitoren die Banken abzuwickeln hatten. Nebenbei blühte das Depositengeschäft, welches sich im 17. und 18. Jahrhundert zum Girogeschäft weiterentwickelte. Als Anleihen auf das Einlagengeschäft gaben die Banken kurzfristige „Bancozettel“ – die ersten Banknoten – aus und die Kreditschöpfung erlebte so einen regelrechten Boom. Vieles basierte noch auf rein kauf-



© ART Collection / Alamy Stock Photo

männischen Überlegungen, denen Notare und Juristen durch vertragsrechtliche Grundlagen einen normierten Rahmen gaben. Die Zahl der Zeugnisse gesetzlicher Vorgaben für das Prägen und Handeln mit Geld nimmt während der Frühen Neuzeit schier unüberschaubare Ausmaße an. Auf der anderen Seite machte sich keine Instanz großartige Gedanken über makroökonomische Auswirkungen einer konkurrierenden Währungspolitik oder einer expansiven Geldschöpfung. Beides galt zunächst als Allheilmittel des Merkantilismus, welcher die durch die teure Hofhaltung, die zahlreichen Kriege und Fehlinvestitionen angespannten Staatskassen auffüllen helfen sollte.

Bank und Börsen zwischen den Krisen

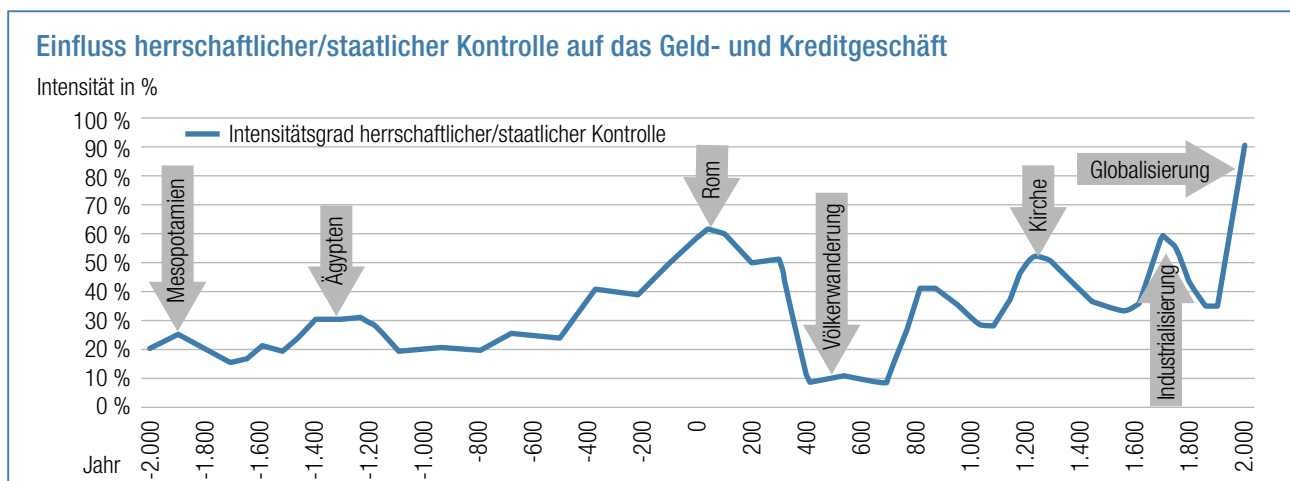
Entscheidend für das Entstehen gesetzlicher Grundlagen eines modernen Bank- und Börsewesens sowie einer nach nationalökonomischen Erkenntnissen aufgebauten Geldsteuerung und Devisenbewirtschaftung waren die letzten 200 Jahre, in denen sich auch die Krisen verdichtet haben. England gilt als jenes Land, in dem das moderne Banking seinen Ursprung hat. So verwundert es nicht, dass auch hier viele Gesetze, die heute noch als Grundlagen der Geld- und Währungspolitik sowie des Bank- und Börsewesens dienen, während der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts festgelegt wurden.

Zwar wurden während einer unmittelbar folgenden liberalen Phase die Zügel staatlicher Einflussnahmen wieder gelockert, jedoch griffen auch in Österreich-Ungarn zunehmend direkte und indirekte staatliche Regelwerke auf die Geld- und Währungspolitik sowie bei der Gründung von neuen, großen Bankinstituten

ein. Kaiser Franz Josef behielt sich bei der 1855 gegründeten Creditanstalt für Handel und Gewerbe das Recht vor, Oberaufseher in das Institut zu entsenden und in den Aufsichtsrat ihm vertraute Mitglieder der Hocharistokratie zu bestellen.

Das Jahrhundert des (Banken-)Regulismus

Die größte weltweite strukturelle Veränderung in der staatlichen Einflussnahme auf das Geld-, Kredit-, Bank- und Börsewesen wurde durch den Ersten Weltkrieg und seine Folgen ausgelöst. Die Struktur Europas veränderte sich stark. Die Inflation fraß das dringend benötigte Investitionskapital auf. Die Scheinwirtschaft und die hierdurch ausgelöste Spekulationsblase forderten unzählige Spekulationsopfer. Die Weltwirtschaftskrise nährte das Bankensterben und dieses wiederum beschleunigte den wirtschaftlichen Niedergang. Besonders hart traf es die junge Republik Österreich. In Italien und Belgien wurden Universalbanken kurzerhand verboten. Große Institute wurden verstaatlicht, um sie vor dem Bankrott zu retten. Österreich bekam während dieser Phase sein erstes Bankenkonzeptionsgesetz, um dem Wildwuchs der Spekulationsbanken ein Ende zu setzen. Dieser Prozess wurde nur durch den Zweiten Weltkrieg kurz unterbrochen. In vielen Ländern etablierte sich ein erstes Kreditwesengesetz. In den Nachkriegsjahren zog Österreich mit seinem Kreditwesengesetz internationalen Anforderungen entsprechend nach. In den letzten 30 Jahren löste die Globalisierung der Finanzmärkte einen regelrechten Boom von neu erlassenen Gesetzen und Regelwerken aus, der sich bis in unsere Tage exponentiell zu beschleunigen scheint. ■



Intensitätsgrad herrschaftlichen bzw. staatlichen Einflusses auf das Geld- und Kreditwesen im zeitlichen Verlauf. Die eigene Berechnung basiert auf einem selbst definierten Messmodell, welches die jeweiligen Intensitätsgrade anhand literarisch-theoretischer und qualitativer Ansätze, des Komplexitätsgrades vorhandener Geld- und Banktransaktionen, einer diagonalen und vertikalen Durchdringung des Justizwesens und des Vorhandenseins von makroökonomischen Mechaniken subjektiv bewertet.

In Oberndorf bei Salzburg wurde vor bald 200 Jahren „Stille Nacht! Heilige Nacht!“ erstmals gesungen. Das Lied eroberte die Herzen der Menschen in aller Welt und ist heute untrennbar mit Weihnachten und der Sehnsucht nach Frieden verbunden.

Ein Artikel von Claudia Lagler, freie Redakteurin

Kein Weihnachten ohne „Stille Nacht!“

„Stille Nacht! Heilige Nacht!“. Für viele Menschen ist dieses Lied der Inbegriff von Weihnachten. Kaum eine Familie, die „Stille Nacht!“ nicht unter dem Christbaum singt. Der Text des Weihnachtsliedes, das seine Wurzeln in Salzburg hat, wurde in über 300 Sprachen übersetzt. Bei der traditionellen Andacht bei der Stille-Nacht-Kapelle in Oberndorf bei Salzburg erklingt das Lied alljährlich in einem vielsprachigen Chor – es vereint Menschen aus aller Welt, beseelt von der Friedensbotschaft dieses weltumspannenden Liedes.

Angefangen hat alles ganz klein und aus der Not heraus: 1818 herrschte in Salzburg bittere Armut und Hunger. Als die Orgel in der St.-Nikolaus-Kirche in Oberndorf ihren Geist aufgab, hatte niemand das Geld, um das Musikinstrument zu reparieren. Joseph Mohr,

1818 Hilfspfarrer in Oberndorf, ließ sich davon aber nicht aus der Ruhe bringen. Er drückte Franz Xaver Gruber, Organist und Lehrer im nahe gelegenen Arnsdorf, ein Gedicht in die Hand und bat ihn, dazu für die bevorstehende Christmette eine Melodie zu schreiben. Das Gedicht hatte Mohr schon 1816 in Mariapfarr im Lungau unter dem Eindruck der Wirren der Napoleonischen Kriege, die auch Salzburg nicht verschont hatten, geschrieben.

Uraufführung am 24. Dezember 1818

Am 24. Dezember 1818 erklang „Stille Nacht! Heilige Nacht!“ bei der Christmette in der St.-Nikolaus-Kirche in Oberndorf zum ersten Mal. Mohr sang die Oberstimme und begleitete sich mit der Gitarre, Gruber sang den Bass dazu. Ein Moment, der die Menschen

„Stille Nacht! Heilige Nacht!“ – ein Lied mit Tradition und Geschichte stimmt in über 300 Sprachen auf das Weihnachtsfest ein.



die Gegenwart vergessen und von einer friedvollen Zukunft träumen ließ. Von Oberndorf aus verbreitete sich das Lied über den Umweg Tirol in alle Welt. Der Zillertaler Orgelbauer Carl Mauracher hatte das Lied in seine Heimat mitgebracht, wo es zwei Sängerfamilien auf ihren Reisen durch Europa bekannt

“ Am 24. Dezember 1818 erklang ‚Stille Nacht! Heilige Nacht!‘ bei der Christmette in der St.-Nikolaus-Kirche in Oberndorf zum ersten Mal. ”

machten. Unter anderem wurde es bei einem Besuch von Kaiser Franz I. und Zar Alexander I. im Schloss Fügen gesungen. Als die Rainer-Sänger aus dem Zillertal 1839 zu einer Amerikareise aufbrachen, war das Weihnachtslied mit dabei. Erstmals wurde es vor der ausgebrannten Trinity Church in New York auf amerikanischen Boden aufgeführt.

Weihnachtswunder an der Westfront

Als Zeichen der Völkerverbindung erwies sich „Stille Nacht!“ zu Weihnachten 1914, als mitten im Ersten Weltkrieg an der Westfront zwischen feindlichen Soldaten für einige Tage ein kurzer Weihnachtsfrieden ausgerufen wurde. „Plötzlich flammten auf den deutschen Grabenwällen Lichter auf“, beschreibt der Grenadier Graham Williams vom fünften Londoner Schützenregiment seine Erlebnisse am Heiligabend 1914. „Es waren Kerzen auf geschmückten Christbäumen, ihr Schein strahlte in die frostklare Luft. Die anderen Wachposten sahen dies natürlich auch und gaben Alarm. Als unsere Kameraden schlaftrunken aus ihren Unterständen herauskamen, stimmten unsere Gegner ‚Stille Nacht!, Heilige Nacht!‘ an. Wir sangen ‚The First Noël‘. Zum Schluss sangen Deutsche und Engländer gemeinsam ‚O du fröhliche‘ in ihren Sprachen“, heißt es in den Aufzeichnungen des Soldaten. Im Niemandsland zwischen den Schützengräben ruhten für ein paar Stunden die Waffen, die Feinde feierten gemeinsam Weihnachten.

Eine kleine Ahnung davon, wie es sich damals zuge- tragen haben mag, bekommt man im Salzburger Weihnachtsmuseum am Mozartplatz. Dort sind in einer Vitrine Briefe, Karten und kleine geschmückte Christbäume aus Kunststoff zu sehen, wie sie damals wohl verwendet wurden. „Viele Soldaten hatten von ihren Familien kleine Christbäume an die Front geschickt bekommen“, erzählt die Kunsthistorikerin

Ulrike Winger. Dazu wurde von vielen am Heiligabend „Stille Nacht!“ gesungen – ein bisschen Weihnachts- frieden fern der Heimat. Auch das ein Grund, warum „Stille Nacht!“ weltweit nicht nur als Weihnachts-, sondern auch als Friedenslied gesungen wird.

Entzückendes Weihnachtsmuseum

Wer sich für die vielfältigen Bräuche und deren Ver- änderungen im Lauf der Jahrhunderte in der Advent- und Weihnachtszeit interessiert, für den ist das Salz- burger Weihnachtsmuseum erste Adresse. Das Muse- um zeigt kostbare und einzigartige Exponate rund um das Fest aus den Jahren 1840 bis 1940. Historischer Christbaumschmuck ist dabei ebenso zu sehen wie die um 1900 entstandenen ersten Adventkalender oder der Wandel der Krampus- und Nikolofiguren im Lauf der Jahrzehnte.

Auch auf den Spuren von „Stille Nacht!“ gibt es im Salzburger Land viel zu entdecken: Die Stille-Nacht- Orte Oberndorf, Arnsdorf, Hintersee, Salzburg, Hal- lein, Wagrain-Kleinarl und Mariapfarr bieten The- menwege, Museen, Kapellen, Gedenktafeln und viele Veranstaltungen rund um das berühmteste Weih- nachtslied der Welt, das längst von der UNESCO zum immateriellen Kulturerbe erklärt worden ist. ■

www.stillenachtland.at

www.stillenacht.at

www.salzburger-weihnachtsmuseum.at



© Salzburger Weihnachtsmuseum, Liljographie/Fotolia

200 Jahre „Stille Nacht! Heilige Nacht!“. Das Jubiläum wird im nächsten Jahr in Salzburg eine zentrale Rolle spielen. Neun Museen und Orte in Salzburg, Oberösterreich und Tirol schließen sich zur dezentralen Landesausstellung „Stille Nacht“ von Michaeli 2018 (29. September) bis Mariä Lichtmess 2019 (2. Februar) zusammen.



Ethisch verlangen

Auf reges Interesse stieß der 1. Ethiktag, zu dem die Schoellerbank kirchlich-institutionelle Anleger und Non-Profit-Organisationen ins Kolpinghaus Innsbruck geladen hatte. „Klimawandel, Ethik und Finanzmärkte“ stand dabei ebenso auf dem Programm wie

„Ethische Veranlagung in der Schoellerbank“ oder die „Sorgfaltspflicht des kirchlichen Vermögensverwalters mit konkreten Umsetzungsvorschlägen zu den Regelungen im Governance-Code der Ordensgemeinschaften Österreichs“.

Steirisches Herbstfest – Tradition mit Herz

Es gibt Routinen und es gibt schöne Traditionen, zu letzteren zählt zweifelsohne das jährliche Herbstfest der Schoellerbank Graz. Der Musikkabarettist Jörg-Martin Willnauer kurbelte mit seinem Programm gleich von Beginn die gute Stimmung an. Für die lukullischen Genüsse sorgten die mehrfach ausgezeichneten Winzerinnen Silvia Heinrich aus Deutschkreutz im Burgenland sowie Tamara Kögl aus Ratsch in der Steiermark.

Das Fest war wie immer eine gute Gelegenheit, um mit Kunden ins Gespräch zu kommen. Unter den Anwesenden waren auch Landeshauptmann Hermann Schützenhöfer und der Grazer Bürgermeister Siegfried Nagl.



V. l. n. r.: Silvia Heinrich, Weingut Heinrich – Deutschkreutz, Robert Wieselmayer, Vorstand für Finanzen und Bankbetrieb der Schoellerbank, Tamara Kögl, Weingut Kögl – Ratsch a. d. Weinstraße, Hermann Schützenhöfer, LH Steiermark, Heimo H. Haidmayer, Direktor Schoellerbank Graz



25 Jahre Schoellerbank Innsbruck

Der Standort Innsbruck der Schoellerbank feiert heuer sein 25-jähriges Bestehen. Seit 1992 betreut ein engagiertes Team von 16 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern unter der Leitung von Peter Jenewein Kunden, die vornehmlich aus Tirol, Südtirol und Deutschland kommen. Der Standort Innsbruck verwaltet ein Kundenvermögen von 753 Millionen Euro – davon drei Viertel im Rahmen der Schoellerbank Vermögensverwaltung, die ebenfalls das 25-Jahr-Jubiläum feiert.



© Alexander Koller

Klang, Kulisse und Genuss

Ein ungewöhnliches Programm, herausragende Musiker, eine tolle Kulisse und kulinarischer Genuss: Mit dieser perfekten Kombination begeisterte die Schoellerbank Anfang September Kunden in Grafenegg. Nach einer Matinee im modernen Auditorium

Grafenegg, bei der Rudolf Buchbinder zusammen mit Irena Gulzarova und den Wiener Virtuosen Haydn und Mozart spielte, ging es zum gemeinsamen Mittagessen in das Restaurant Gut Oberstockstall nach Kirchberg am Wagram.

Stiftungsrecht im Fokus

Die geplanten Änderungen des Privatstiftungsgesetzes im vorliegenden Ministerialentwurf sorgen für rege Diskussionen. Bei exklusiven Veranstaltungen in Salzburg und Wien haben Stiftungsexperten einen Überblick der wichtigsten angekündigten Neuregelungen gegeben. Nach der kompakten Präsentation nutzten die Teilnehmer die Möglichkeit, mit den Fachleuten zu diskutieren und Fragen zu stellen.



Mag. Dr. Berndt Zinnöcker, BDO Austria, Dr. Johannes Prötznner, Stiftungsexperte der Schoellerbank, Dr. Michael Walbert, LL.M, Rechtsanwalt, und Gerold Humer, Schoellerbank-Landesdirektor (v. l. n. r.)



Hin und Her macht Taschen leer

Die Vermögensverwaltungsexperten der Schoellerbank informierten bei den Expertenforen in Wien und in Salzburg über die richtige Strategie für eine langfristig ertragreiche Geldanlage. „Der perfekte Ein- und rechtzeitige Ausstieg ist an der Börse eine Illusion. Langfristig zu investieren hat noch immer die besten Ertragschancen“, so Robert Karas, Leiter des Schoellerbank Asset Management. Die Aktie bleibe das vielversprechendste Instrument zum Vermögensaufbau. Allerdings ist dabei die Qualität bei der Auswahl der entscheidende Erfolgsfaktor. Bei den Veranstaltungen fand ein lebhafter Austausch zwischen den Gästen und den Experten der Schoellerbank über aktuelle Entwicklungen sowie Trends an den Finanzmärkten statt.

“ Warum es Familien gibt, die uns seit Generationen vertrauen? ”

Weil Beziehungen für uns die wertvollste Investition sind. Außerdem finden sie in unserem Portfolio die wichtigsten Vermögenswerte: Sicherheit, Vertrauen und Erfahrung. ”

Franz Witt-Döring,
Vorstandsvorsitzender der Schoellerbank

