

“ **Sparen lohnt sich – nur nicht am Sparbuch** ”

Die neue digitale Welt der Schoellerbank

Offene Immobilienfonds – der Ausweg aus dem Zinstal?

Vom Kupferbarren zum Euro

01
2017



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: © Laroslav Neliubov/
Shutterstock.com

Endredaktion: ikp Salzburg GmbH

Grafik: Ingeborg Schiller

Lektorat: MasterText

Druck: Druckerei Roser,
Salzburg

KONTAKT:

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

01
2017

INHALT & EDITORIAL

03 Mag. Heinz Mayer: Leitfaden für Investoren

BANK & SERVICE

04 Sparen lohnt sich – nur nicht am Sparbuch

08 Die neue digitale Welt der Schoellerbank

10 Schritt für Schritt zum Verlustausgleich
von Kapitalerträgen

BÖRSEN & MÄRKTE

11 Nachhaltig erfolgreich – 10 Jahre Schoellerbank
Ethik Vorsorge Fonds

13 AktienRating: Wirtschaftszyklen und ihr Einfluss
auf Unternehmen

15 Sind Inflationsanleihen noch attraktiv?

TRENDS & PERSPEKTIVEN

17 Die Weltwirtschaft braucht Global Player

20 Offene Immobilienfonds – der Ausweg aus
dem Zinstal?

WISSEN & WERTE

22 Die Entstehungsgeschichte der Rating-Agenturen

24 Vom Kupferbarren zum Euro

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.

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!

Die Regel lautet: Es gibt keine Regeln. Wenn Börsianern im letzten Jahr eines vor Augen geführt wurde, dann der Umstand, dass der Abstimmungsmechanismus über die Börsenpreise nicht automatisch den im Alltagsleben bewährten Denkmustern gleicht. Überraschende Ereignisse führten wiederholt zu noch überraschenderen Reaktionen an der Börse. Das verunsichert viele Anleger und ist sicher mit ein Grund, warum trotz Nullzinspolitik der Notenbanken viel zu viel Geld renditelos auf Geldmarktkonten schlummert und nicht anderweitig investiert wird.

Offen gesagt ist es zumeist jedoch überhaupt nicht notwendig, die kommenden Ereignisse und deren Auswirkungen auf die Vermögenspreise richtig zu erraten. Viele Dinge mögen zwar von großer regionaler Bedeutung sein, für die Weltwirtschaft sind sie jedoch trotzdem vernachlässigbar. Andere Themen wurden in allen nur denkbaren, zumeist düsteren Facetten so lange in der Öffentlichkeit diskutiert, sodass ohnehin keine negative Marktreaktion mehr zu erwarten ist. Manches beeinflusst wiederum sehr

“ **Viele Dinge mögen zwar von großer regionaler Bedeutung sein, für die Weltwirtschaft sind sie jedoch trotzdem vernachlässigbar.** ”

wohl das Weltgeschehen, aber kaum das Konsumentenverhalten hinsichtlich bestimmter Produkte und Serviceleistungen. Aufschlussreich ist dabei die Frage, welches der letzten Ereignisse das eigene Konsumverhalten maßgeblich verändert hat. Eben! Und genau so sollte man auch als Investor denken und handeln.

- Investieren Sie weiterhin in Geschäftsmodelle, welche möglichst unabhängig von politischen Veränderungen funktionieren.
- Investieren Sie in den Regionen der freien Welt, in denen zurzeit keine Euphorie oder gar ein Boom herrscht und vertrauen Sie darauf, dass die schöpferische Kreativität die Dinge zum Besseren wenden wird.



- Gehen Sie keine Investmentrisiken ein, welche Sie von Entscheidungen anderer – und seien es auch die Notenbanken – abhängig machen.
- Kaufen oder verkaufen Sie nichts, nur weil es alle anderen auch tun. Und investieren Sie bereits heute nur in Dinge, die Sie auch dann noch haben möchten, wenn es fürs Sparen wieder höhere Zinsen geben sollte.
- Begnügen Sie sich nicht mit lediglich einem Ei im Korb, die Anlagewelt bietet Ihnen viel mehr.
- Denken Sie nicht in Monaten, sondern längerfristig, und bleiben Sie gelassen, wenn andere nervös werden.
- Oder einfacher: Vertrauen Sie weiterhin dem Team der Schoellerbank Vermögensverwaltung. Es denkt und handelt nach genau diesen Grundsätzen.

In diesem Sinne freue ich mich mit Ihnen auf ein abermals spannendes Jahr und versichere Ihnen, dass wir auch weiterhin unser Bestes für Ihr Vermögen geben.

Herzliche Grüße

Ihr

Mag. Heinz Mayer
Vorstandsmitglied

Obwohl die Zinsen niedrig sind, veranlassen die Österreicher ihr Geld nach wie vor größtenteils auf Sparbüchern. Für die höhere Sicherheit nehmen sie einen beträchtlichen Wertverlust ihres Kapitals in Kauf. Das muss nicht sein.

Ein Artikel von Mag. (FH) Norbert Prenner, CFP®, EFA®, CFEP®, Head of Financial Planning & Specific Investments

Sparen lohnt sich – nur nicht am Sparbuch



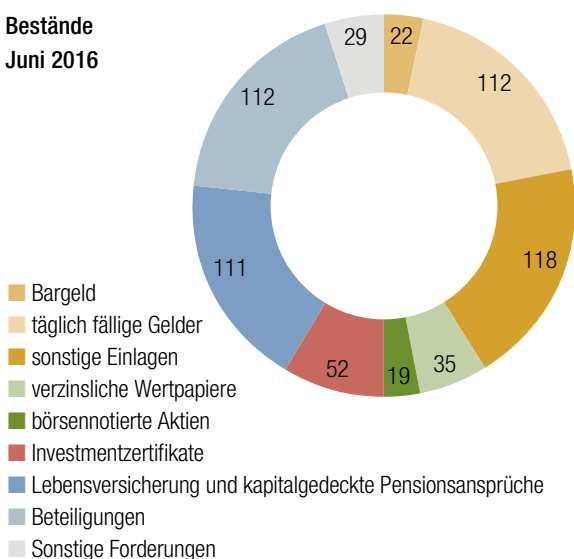
© karelnoppe/Shutterstock.com

„Spare in der Zeit, dann hast du in der Not“ oder „Sparen ist eine Tugend“ – so lauten gängige Sprichwörter. Der Volksmund hat damit auch recht, denn grundsätzlich ist Sparen sehr sinnvoll. Geld wird zur Seite gelegt, um das angesparte Kapital irgendwann in naher oder ferner Zukunft zu verwenden. Sei es für Anschaffungen, wie den Kauf eines neuen Autos, oder als Reserve zur Aufbesserung der Pension. Spätestens nach dem Erhalt des letzten Pensionsbescheids ist das künftige (niedrige) gesetzliche Pensionseinkommen für viele Österreicher zur erschreckenden Gewissheit geworden. Doch kaum jemand dürfte sich über eine wirklich sinnvolle Art des Sparens Gedanken machen. Eine aktuelle Auswertung der Österreichischen Nati-

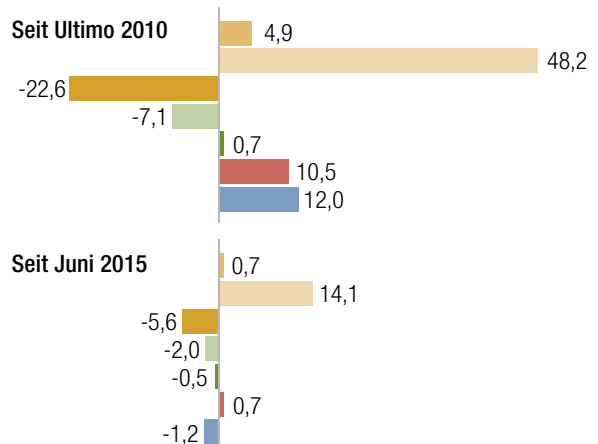
onalbank vom Juni 2016 zeigt, dass täglich fällige Gelder, Bargeld und sonstige Einlagen die beliebtesten Sparformen der Österreicher sind (siehe Abbildung S. 4). Börsennotierte Aktien, Investmentzertifikate oder gar verzinsliche Wertpapiere stehen im Vergleich dazu deutlich im Hintergrund. Daraus kann geschlossen werden, dass die Mehrheit der österreichischen Sparer nicht über eine sinnvolle Geldanlage informiert ist, das vermeintliche Risiko scheut und daher verstärkt auf traditionelle Einlagen setzt. Doch ist es klug, das gesparte Vermögen zu so einem großen Teil in täglich fällige Einlagen oder Spar(buch)guthaben zu veranlagen? Und ist der reale Wertverlust bei diesen Sparformen deren relative Sicherheit wirklich wert?

Haushalte scheuen Risiko und setzen auf Einlagen

Bestände
Juni 2016



Zuwachs: Deutliches Plus bei täglich fälligen Geldern
Bestandsveränderung bei ausgewählten Finanzierungsinstrumenten in Mrd EUR



Quelle: OENB

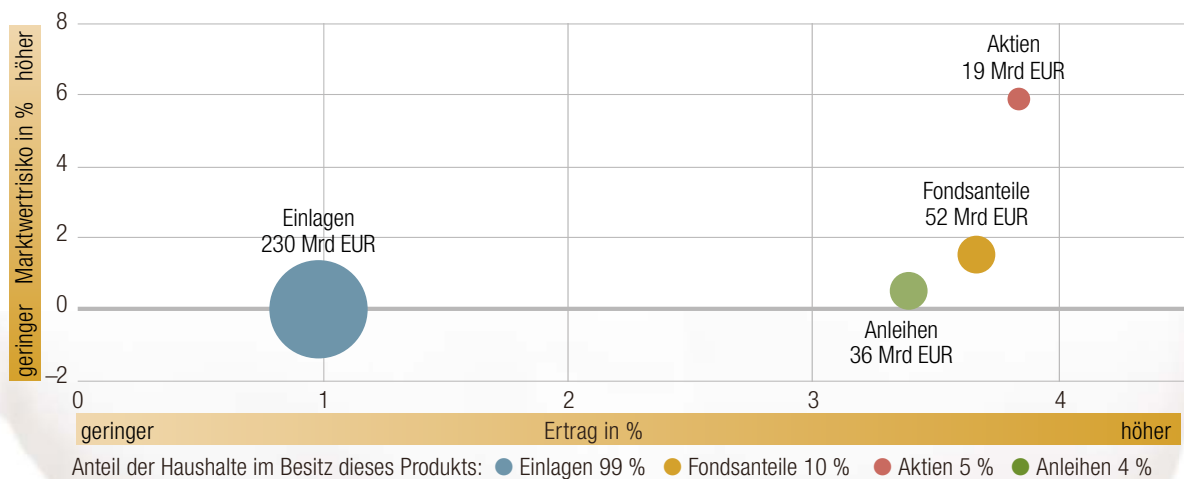
Trotz Niedrigzinsen: enorm viel Kapital in täglich fälligen Einlagen

Betrachtet man das Sparverhalten der Österreicher, zeigt sich, dass derzeit rund 230 Milliarden Euro in Spareinlagen veranlagt sind (siehe Abbildung S. 5). Dies bringt aktuell zwar keine oder eine lediglich sehr geringe Rendite. Das Geld ist jedoch auch jederzeit verfügbar, die Veranlagung grundsätzlich risikoarm und daher nicht wertschwankungssensitiv. Auch wenn das klassische Sparbuch hohe Sicherheit vermittelt, werden die Zinssätze im Bankenvergleich vielfach sehr emotional diskutiert. Speziell in den letzten Jahren, in denen die Zinsen stetig gesunken sind, ist unter einigen Instituten beinahe ein Wettstreit rund

um die Zinssätze entbrannt. Für viele Sparbuchsparer ist dies trotzdem keine sehr erfreuliche Situation, da sie laufend mit immer geringeren Zinsen konfrontiert werden. Zudem stößt die aktuelle Zinslage bei Sparern auf Unverständnis: „Die Bank gibt keine Zinsen mehr her.“ Die Anlagewelt ist aus den Fugen geraten. Bei der Bewerbung des Sparbuchs wird – neben der gesetzlichen Einlagensicherung von Sparguthaben bis 100.000 Euro pro Institut – weiterhin auf das Zugpferd Sicherheit bzw. Kapitalerhalt gesetzt. Kein Sparer hat demnach am Sparbuch jemals Geld verloren und dies über Jahrzehnte hinweg. Doch bei genauer Betrachtung hält dieses Versprechen des Werterhalts nicht ganz stand.

Sicherheit ist für Österreichs Privatanleger wichtiger als Ertrag

Ausgewählte Finanzprodukte, Bestände Ende Juni 2016



Quelle: OeNB

© rangizz/Shutterstock.com

Das Sparbuch – Wertverlust inklusive

So wie das Sparbuch in zahlreichen Werbeaussendungen als sichere Anlageform gepriesen wird, so sicher ist derzeit auch der Wertverlust dieser Anlageform (siehe Abbildung S. 6). Zwar wird das Kapital bei der Bank des Vertrauens nominell sicher verwahrt und generiert bestenfalls sogar Minizinsen, berücksichtigt man jedoch die Kapitalertragsteuer von 25 Prozent, dann bleibt dem Sparer beim aktuellen Zinsniveau so gut wie kein Wertzuwachs übrig. Viel dramatischer wird es, wenn vom Nettozins auch noch die aktuelle Inflationsrate abgezogen wird. Denn zumindest der reale Kapitalerhalt – sprich der Erhalt der Kaufkraft – sollte bei der Veranlagung sichergestellt sein. Dies gilt vor allem für eine längerfristige Betrachtungsweise, da sich über zehn bis 20 Jahre auch eine relativ geringe Inflation von beispielsweise zwei Prozent pro Jahr stark auswirkt.

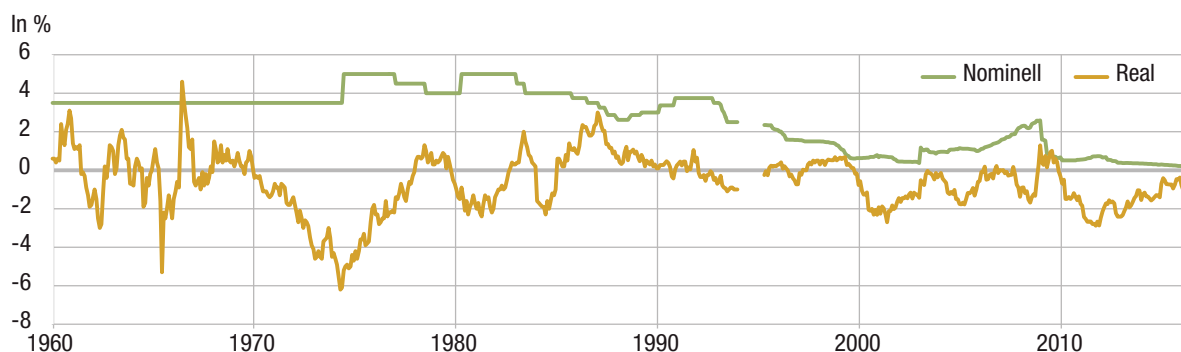
Wie die Darstellung der Österreichischen Nationalbank zeigt, ist dieses Wertverlust-Dilemma keine Ausnahmeerscheinung im aktuellen Zinumfeld, sondern trat während der vergangenen Jahrzehnte immer wieder auf. Stellt man die nominellen Zinsen seit dem Jahr 1960 und die jeweiligen Inflationsraten gegenüber, ist erkennbar, dass es nur selten möglich war, mit Spareinlagen einen realen Vermögenserhalt zu schaffen – und die Kapitalertragsteuer wurde bei dieser Darstellung noch gar nicht berücksichtigt. Anders ausgedrückt heißt das, dass Spareinlagen nach dem Abzug von Steuern und unter Berücksichtigung der Inflation so gut wie immer einen realen Vermögensverlust mit sich gebracht haben. Und das nicht erst seit dem Verfall der Zinssätze, sondern schon seit Jahrzehnten. Nur aufgrund der vergleichsweise hohen nominellen Zinsen war dies in der Vergangenheit für viele Anleger wenig spürbar.

Liquiditätsplanung als wichtige Entscheidungsgrundlage

Was also tun, um das verfügbare Kapital sinnvoll anzusparen? Im Grunde gibt es hier keine Pauschallösung. Viel wichtiger ist es, die notwendigen aktuellen und geplanten Ausgaben zu berücksichtigen. Demgegenüber sollten die planbaren Einnahmen (beispielsweise das Einkommen aus nichtselbstständiger Arbeit oder Einkünfte aus Vermietung) stehen. So kann eine professionelle Liquiditätsplanung erfolgen. Aus dieser Liquiditätsplanung ist einerseits das Sparpotenzial erkennbar und andererseits auch der Zeitpunkt der geplanten Ausgaben bzw. Anschaffungen. Da auch dem Vorsorgegedanken Genüge getan werden sollte, empfiehlt es sich allemal, ein täglich fälliges Sparguthaben zu halten. Weil jederzeit auch eine nicht geplante Ausgabe notwendig sein kann, braucht es liquide Mittel. Das täglich fällige Sparguthaben sollte sich an den Lebenshaltungskosten orientieren, denn für den Fall der Einkommens- bzw. Arbeitslosigkeit müsste dieser „Notgroschen“ verfügbar sein. Ist diese Sparreserve definiert, so kann das restliche Kapital längerfristig gebunden werden. Dies ermöglicht eine lohnende Anlage, die im besten Fall nach Steuern auch die aktuelle Inflation übersteigt. Wie diese Veranlagung konkret ausschauen kann, sollte mit dem Berater des Vertrauens besprochen werden. Ein breiter Mix verschiedener Anlageformen hat sich dabei in der Vergangenheit oft bewährt.

Wertpapierinvestments sollten jedenfalls auch in die Überlegungen mit eingebunden werden. Insbesondere Fondssparpläne oder kontinuierliche Wertpapierinvestments sind auch für risikosensitive Sparer attraktiv. Denn innerhalb der Wertpapieranlage

Nominelle und reale Verzinsung täglich fälliger Spareinlagen (vor KEST)



Quelle: OeNB

Bis Dezember 1993 Spareinlagen zum Eckzinssatz, ab April 1995 täglich fällige Spareinlagen, ab Jänner 2003 Zinssatz für täglich fällige Spareinlagen in EUR. Jänner 1994 bis März 1995 keine Daten vorhanden. Die Zinssätze beziehen sich jeweils auf das Neugeschäft.



Ein fundierter Vermögensaufbau ist ein intensives und pflegereiches Projekt. Es beginnt mit einer professionellen Liquiditätsplanung, berücksichtigt auch die „eiserne Reserve“ und Zahlungsverpflichtungen.

klasse – egal ob Anleihefonds, gemischte Fonds oder Aktienfonds – kann die Risikokomponente sehr individuell angepasst werden. Zudem sind Wertpapiere grundsätzlich sehr liquide, da es dafür jederzeit einen marktadäquaten Kurs und damit eine Veräußerungsmöglichkeit gibt. Ebenso können kapitalbildende Versicherungslösungen in Betracht gezogen werden, da hier die Veranlagung innerhalb der Versicherung steueroptimiert erfolgt. Jedoch weniger im klassischen Bereich einer Lebensversicherung – bei der aktuell ein Garantiezins von 0,5 Prozent angeboten wird – sondern eher in fondsgebundenen Versicherungslösungen. Wichtig ist hierbei jedoch die konkrete Ausgestaltung der Kosten. Bei vielen Tarifen kommt der Steuervorteil einer Versicherungsanlage aufgrund der Kosten nicht oder nur marginal beim Anleger an. Des Weiteren gibt es auch zahlreiche andere Ansparmöglichkeiten (Bausparvertrag, Goldsparplan etc.), bei denen allerdings im Vorfeld genau geprüft werden sollte, ob das angesparte Kapital auch wirklich den Risikoerwartungen entspricht und zur persönlichen Vermögensstruktur passt.

Realer Wertzuwachs als Ziel

Auch wenn Sparen eine sinnvolle Tugend ist um Vermögen aufzubauen, so muss für den tatsächlichen Wertzuwachs die richtige Sparform gewählt werden. Täglich fällige Spareinlagen können – und das hat die Vergangenheit so gut wie immer gezeigt – langfristig nicht einmal den realen Kaufkraftverlust sicherstellen.

Ein fundierter Vermögensaufbau beginnt mit einer professionellen Liquiditätsplanung. Daraus kann abgeleitet werden, wie hoch die „eiserne Reserve“ dotiert und welche Zahlungsverpflichtungen berücksichtigt werden müssen. Für das Vermögen, das darüber hinaus zur Verfügung steht, ist ein optimaler Veranlagungsmix wichtig. Dieser sollte die persönlichen Wünsche und Ziele berücksichtigen. Idealerweise können die hohen Sicherheitsbedürfnisse

“ Ist die Sparreserve definiert, kann das restliche Kapital längerfristig gebunden werden. Dies ermöglicht eine lohnende Anlage, die im besten Fall nach Steuern auch die aktuelle Inflation übersteigt. ”

risikosensitiver Sparer dabei von Wertpapiersparplänen oder Versicherungslösungen abgedeckt werden. Wichtig ist, die Kostenstruktur und den Sparzeitraum in Relation zur Gesamtlaufzeit eingehend zu prüfen. Denn nur so kann sichergestellt werden, dass der Ertrag auch tatsächlich beim Sparer ankommt. Das Sparbuch hat zur Anlage des „Notgroschens“ nach wie vor seine Berechtigung – für einen realen Wertzuwachs müssen jedoch geeignetere Anlageformen gesucht werden. ■

Klar, übersichtlich, schnell und technisch auf dem neuesten Stand: Der Qualitätsanspruch der Schoellerbank wird auch mit der neuen Homepage und beim Online Banking spürbar.

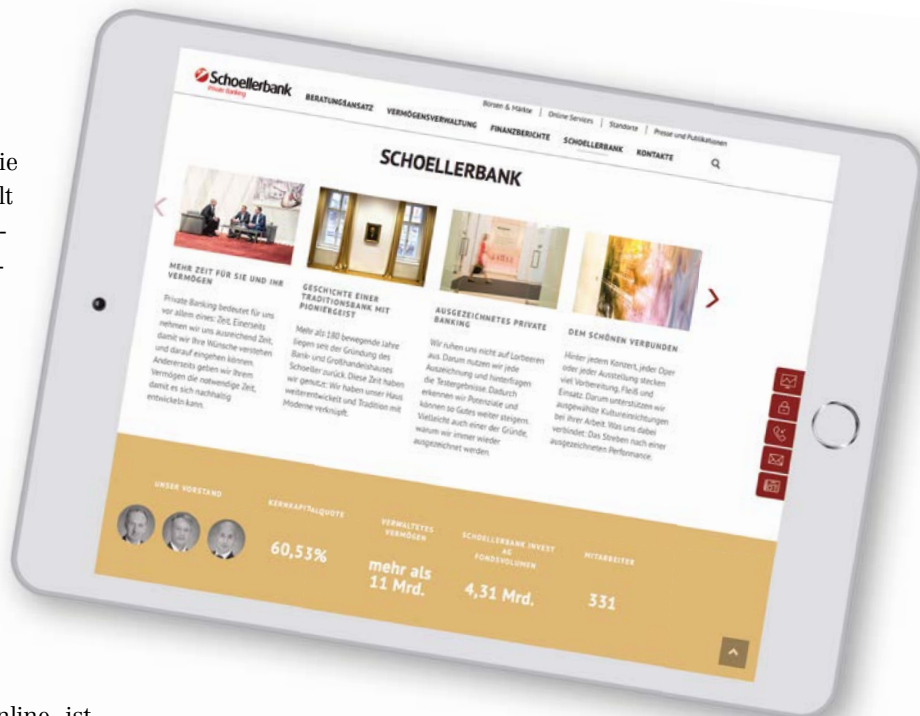
Ein Artikel von Mag. Petra R. Hinterberger, Marketing, Dipl.-Ing. Markus Ströbel und Thomas Kirnbauer, Organisation/Projektmanagement

Die neue digitale Welt der Schoellerbank

Höchste Qualität zu bieten, ist für die Schoellerbank selbstverständlich. Das gilt auch für die Welt der digitalen Kommunikation. Deshalb wurden in den vergangenen Monaten viel Know-how und Energie investiert, um sowohl die Homepage als auch das Online Banking mit App für die Kunden weiterzuentwickeln. „Wir wollen den Kunden sinnvolle neue Features und einen spürbaren Mehrwert bieten“, nennt Petra Hinterberger vom Marketing das Ziel. „Wir hatten freie Hand und konnten modernste Designmöglichkeiten umsetzen. Dabei stand immer im Fokus, Modernität mit Bedienungsfreundlichkeit in Einklang zu bringen.“

Die neue Homepage, die seit Dezember online ist, besticht durch ihre klare Struktur und einfache Gliederung. Dazu passt die ruhige Illustration: Architekturbilder, die in der Schoellerbank gemacht wurden, sorgen für eine klare, aber doch überraschende Optik und tragen so die Tradition der Privatbank in die digitale Welt. Dass die Homepage sich beim Design automatisch an das gerade verwendete Endgerät anpasst, ist heute selbstverständlich. „Wir haben in großartiger Teamarbeit die Schoellerbank Homepage auf eine aktuelle technologische Basis gestellt, um für die Zukunft bestens gerüstet zu sein“, sagt Projektleiter Markus Ströbel. Als nächster Schritt steht die stärkere Personalisierung der Seite auf der Agenda des Technikers.

Das moderne OnePage-Design zeigt alle Inhalte auf einen Blick. Am rechten Rand sind Shortcuts positioniert, über die der Benutzer mit einem Klick zu den für ihn gerade relevanten Services gelangt: Online Banking, aktuelle Börsenkurse oder die Bitte um einen Rückruf durch den persönlichen Berater. Finanz- und Marktberichte, Informationen zum Beratungsansatz

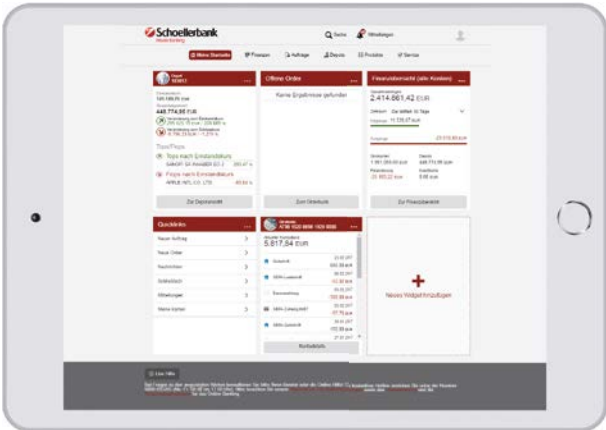


der Schoellerbank oder zur Vermögensverwaltung sind ebenfalls mit nur einem Klick erreichbar. „Wir haben analysiert, welche Bereiche von unseren Kunden am häufigsten genutzt werden und die Struktur danach ausgerichtet“, erläutert Hinterberger. Der Effekt: Die neue Homepage ist noch bedienerfreundlicher geworden.

Online Banking auf höchstem Niveau

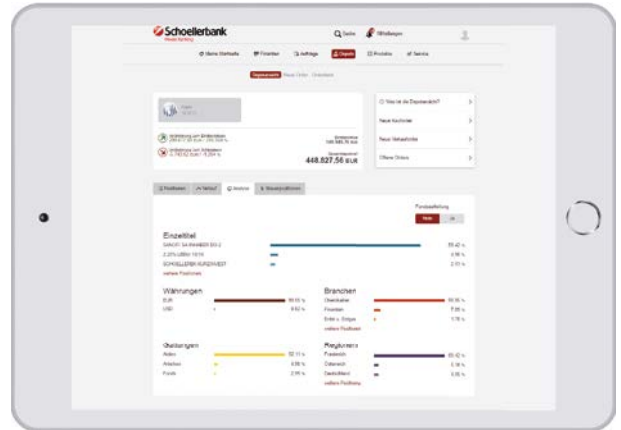
Neue Standards bei Qualität und Komfort setzt auch die neue Online Banking App der Schoellerbank, die ab April verfügbar ist. Bei der Entwicklung der neuen Generation des Online Banking wurde auf einfache Menüführung, Sicherheit und Übersichtlichkeit geachtet. „Die Kunden finden neben den Informationen zu Transaktionen auf ihren Konten und Depots viele neue Funktionen, die ihnen die Bankgeschäfte erleichtern“, freut sich Projektleiter Thomas Kirnbauer. So lassen sich zum Beispiel Drag & Drop Überweisungen durchführen.

Ein kleiner Überblick über die Funktionen des neuen Online Banking:



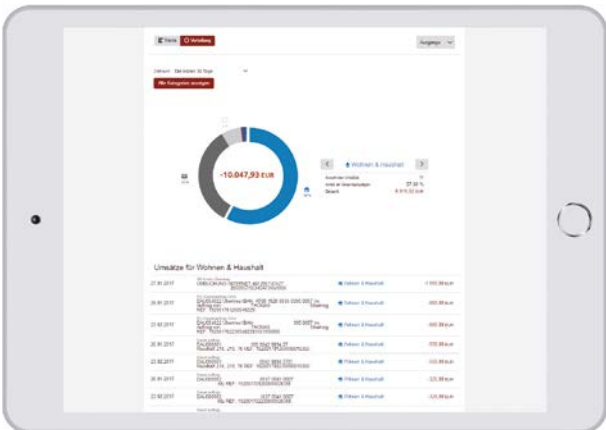
■ meine Startseite

Weil die Kunden der Schoellerbank unterschiedliche Wünsche und Bedürfnisse haben, können sie mit der Funktion „meine Startseite“ ihre Seite individuell gestalten. Mit Drag & Drop werden die gewünschten Datenfenster platziert und nach den persönlichen Vorstellungen konfiguriert.



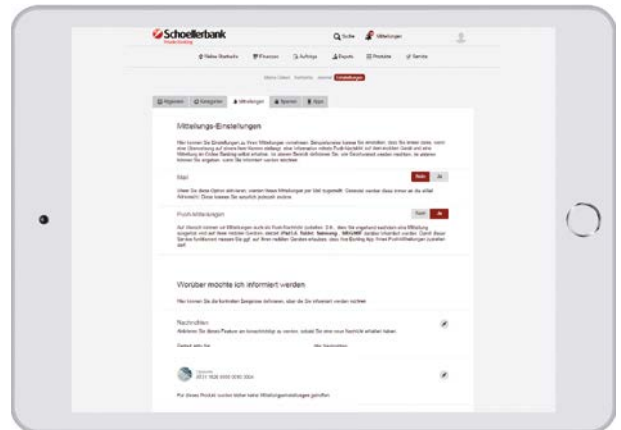
■ Depot

Die grafische Ansicht des Depots verschafft einen schnellen Überblick über die Wertpapierpositionen. Unterteilt nach Währung, Branche, Gattung und Region bietet sie zusätzliche Detailinformationen.



■ Personal Finance Manager

Mit dem Personal Finance Manager werden Ein- und Ausgänge auf dem Konto automatisch Kategorien zugeordnet. Damit sieht der Kunde auf einen Blick, wofür er sein Geld verwendet hat und woher seine Einnahmen kommen. Auch Bargeldumsätze können nach bestimmten Kriterien automatisch verschiedenen Kategorien zugewiesen werden. Dabei lassen sich auch individuelle Regeln festlegen, falls die automatische Kategorisierung für den Kunden nicht passt. Auch einzelne Umsätze können nachträglich zugeordnet werden. Personal Finance Management ist ein einfacher und schneller Weg, um mehr Überblick über die eigenen Finanzen zu bekommen.



■ Mitteilungen

Wer über Ein- oder Ausgänge auf seinen Konten informiert werden will oder eine Nachricht bei der Ausführung einer Order wünscht, für den ist die Mitteilungsfunktion wichtig. Man muss nur die gewünschten Einstellungen vornehmen und erhält die entsprechenden Informationen per Mail oder auch als Push-Nachricht.

Weitere Features, die auf Sie warten:

Globale Suche, Short-PIN oder Fingerprint, Vermögensverwaltung und ab Herbst 2017 Musterdepot. ■

“ Bei der Entwicklung der neuen Generation des Online Banking wurde auf einfache Menüführung, Sicherheit und Übersichtlichkeit geachtet. ”

Für Kunden, die ein oder mehrere Wertpapierdepots bei der Schoellerbank haben, erfolgt der Verlustausgleich von Kapitalerträgen automatisch. In vielen anderen Fällen ist der Verlustausgleich in der Einkommensteuererklärung zu berücksichtigen. Eine kurze Anleitung zum Verlustausgleich.

Ein Artikel von Dr. Elisabeth Günther, Steuerexpertin/Tax, Foundation & Estate Planning

Schritt für Schritt zum Verlustausgleich von Kapitalerträgen

Alle Jahre wieder erhalten Inhaber eines Wertpapierdepots der Schoellerbank am Jahresanfang nicht nur den Depotauszug zum Jahresresultimo des vorangegangenen Kalenderjahres, sondern auch die Jahresbescheinigung über die erfolgte Verlustverrechnung. Für die Depots österreichischer Steuerpflichtiger erledigt die Bank die Verlustverrechnung automatisch. Dabei werden zunächst realisierte Kursverluste mit zeitgleichen oder später positiven Einkünften gegenverrechnet. Die Kapitalertragsteuer (KESt) wird nur von einem positiven Saldo abgezogen. Fallen hingegen zunächst positive Einkünfte an und werden später Kursverluste realisiert, erfolgt eine KESt-Gutschrift insoweit, als für die positiven Einkünfte KESt einbehalten worden ist. Die KESt-Gutschrift ist mit 27,5 Prozent der realisierten Kursverluste gedeckelt.

Der automatische Verlustausgleich muss grundsätzlich von jedem österreichischen Kreditinstitut depotübergreifend gemacht werden. Hat ein Anleger daher mehrere Depots bei der Schoellerbank, erfolgt der Verlustausgleich über sämtliche Depots, die bei der Schoellerbank gehalten werden.

Verlustausgleichsbescheinigung verhindert Doppelverrechnungen

Im Gegensatz dazu kann bei Gemeinschaftsdepots, die von zwei oder mehr Inhabern gehalten werden, oder bei mehreren Depots bei verschiedenen Kreditinstituten, bei treuhändig gehaltenen Depots, Wertpapierdepots im Ausland (mit Ausnahme CH und FL) sowie bei Depots im Betriebsvermögen der Verlustausgleich ausschließlich im Rahmen der Einkommensteuerer-

klärung bzw. Körperschaftsteuererklärung geltend gemacht werden. Um eine doppelte Verlustverwertung einerseits durch die inländische Bank, andererseits durch den Anleger selbst zu vermeiden, sind die österreichischen Kreditinstitute durch den Gesetzgeber verpflichtet, jedes Jahr eine Bescheinigung über die Durchführung des Verlustausgleichs auszustellen. Diese Bescheinigung dient auch als Grundlage für die Durchführung des Verlustausgleichs im Wege der Veranlagung über die Einkommensteuererklärung.

Wie erfolgt nun der Ausgleich der Kapitaleinkünfte über die Einkommensteuererklärung 2016?

Fristen:

Die generelle Frist für die elektronische¹ Einreichung der Steuererklärung 2016 beim zuständigen Wohnsitzfinanzamt ist der 30. Juni 2017. Das Einkommensteuerformular E1-2016 sowie die Beilage für Kapitaleinkünfte E1kv-2016 findet man unter www.bmf.gv.at. Bei Vertretung durch einen Steuerberater wird die Frist zur Einreichung der Steuererklärung erstreckt. In diesen Fällen wird der Steuerberater den optimalen Zeitpunkt für die Einreichung ermitteln.

Grundsätzlich ist zu beachten, dass nur realisierte Gewinne und Verluste des Neubestandes iSd Vermögenszuwachsbesteuerung einem Verlustausgleich zugänglich sind, nicht realisierte Kursverluste hingegen nicht. Zudem ist ein Verlustvortrag in den Folgejahren bei außerbetrieblichen Einkünften generell nicht möglich. In einer aktuellen Steuerbroschüre für Kapitalerträge der Schoellerbank, die bei den Beratern erhältlich ist, finden Sie alle Details dazu. ■

¹ Ausnahmsweise ist weiterhin eine Einreichung von Papiererklärungen möglich, dann endet die Frist bereits am 30.4.2017.

Der verantwortungsvolle Umgang mit unseren Lebensgrundlagen bekommt auch bei der Vermögensanlage einen immer höheren Stellenwert.

Ein Artikel von Dipl.-BW (FH) Alexander Adrian, Portfoliomanager/Asset Management

Nachhaltig erfolgreich – 10 Jahre Schoellerbank Ethik Vorsorge Fonds

Die Themen Nachhaltigkeit und Ethik sind der Schoellerbank als traditionsreicher Privatbank eine Verpflichtung. Beim Investieren wurden beispielsweise schon vor langer Zeit spezielle Rating-Methoden entwickelt, um nach dem Grundsatz „Investieren statt Spekulieren“ nachhaltig erfolgreich zu sein. Die bewährten hauseigenen Analysemethoden führen dazu, dass bestimmte Geschäftsmodelle von vornherein ausgesiebt werden. Meist handelt es sich dabei um Unternehmen, die der Umwelt langfristig mehr Schaden als Nutzen zufügen. Das Schoellerbank Auswahlverfahren ist so gesehen ein erster Filter im Bereich der Nachhaltigkeit.

Ethik als Nische der Nachhaltigkeit

Eine Nische im Universum der nachhaltigen Anlagen stellen ethische Investments dar. Humanität, Solidarität und Verantwortung sind die zentralen Werte, wobei die Folgen wirtschaftlichen Handelns auf andere Menschen und die Umwelt geprüft werden. Damit ist klar, dass einige Branchen für die ethische Geldanlage nicht in Frage kommen. Für diese Analyse hinsichtlich ethischen Handelns gibt es Spezialisten.

Renommierter Ethikpartner liefert Universum

Die Schoellerbank arbeitet seit geraumer Zeit mit einem führenden Ethikexperten in Europa zusammen: ECPI ist eine seit 1997 tätige, unabhängige Rating-Agentur im Bereich der ethischen Veranlagung. Der Ethikspezialist stellt der Schoellerbank tagtäglich ein aktualisiertes Anlage-Universum zur Verfügung, in dem Unternehmen, die in den Branchen Atomenergie, Glücksspiel, Waffen, Verhütung, Genmanipulation, Alkohol und Tabak tätig sind, kategorisch ausgeschlossen werden. Danach werden jene Titel, welche diese erste Selektion überstanden haben, einer „Positivprüfung“ hinsichtlich ihrer Sozial- und Umweltstandards unterzogen. Dabei werden ausschließlich Unternehmen mit besonders vorbildlichen Ergebnissen in diesen Kategorien ausgewählt. In der dritten und letzten Phase werden noch jene Unternehmen mit einbezogen, welche in grundsätzlich ethisch-kritischen Sektoren wie etwa der Erdölindustrie tätig sind, sich aber durch außerordentlich positive Engagements und Aktivitäten (beispielsweise durch hohe Investitionen in alternative Energieträger) hervortun.



Der Weg ist das Ziel

Darüber hinaus soll das Ethik-Rating einen positiven Druck auf die entsprechenden Unternehmen ausüben und zugleich Ansporn sein, Fehler aus der Vergangenheit abzustellen und in Zukunft zu vermeiden. Danach müssen sich die Unternehmen dem Schoellerbank AktienRating stellen, nur der, der diese Prüfung besteht, wird im Schoellerbank Ethik Vorsorge oder in den ethischen Mandaten der Schoellerbank berücksichtigt. Zudem wird die Allokation (Aktien, Anleihen und Festgeld) des Schoellerbank Ethik Vorsorge aktiv von einem mehrköpfigen Team verwaltet und laufend angepasst.

Schoellerbank Ethik Vorsorge – eine Erfolgsgeschichte

Der Schoellerbank Ethik Vorsorge wurde bereits 2006 aus der Taufe gehoben. Das Zusammenspiel mit ECPI trägt seither Früchte, der hauseigene Ethikfonds wurde in den letzten Jahren mehrfach ausgezeichnet. Während viele Ethikprodukte noch am Beginn ihrer Karriere stehen, hat sich der Schoellerbank Ethik Vorsorge schon mehrfach beweisen können. Die Kombination aus Aktien und Anleihen federt in der Regel stärkere Rückschläge am Aktienmarkt ab. Damit ist er vor allem für Anleger geeignet, die nicht das volle

Aktienrisiko tragen möchten. Die Strategierunde der Schoellerbank gibt die Aktienquote vor, die zwischen 30 und höchstens 70 Prozent vom Fondsvolumen liegen darf. Auch für die Anleihen gelten die Ethikkrite-

“ **Das Zusammenspiel mit ECPI trägt Früchte, der hauseigene Ethikfonds wurde in den letzten Jahren mehrfach ausgezeichnet.** ”

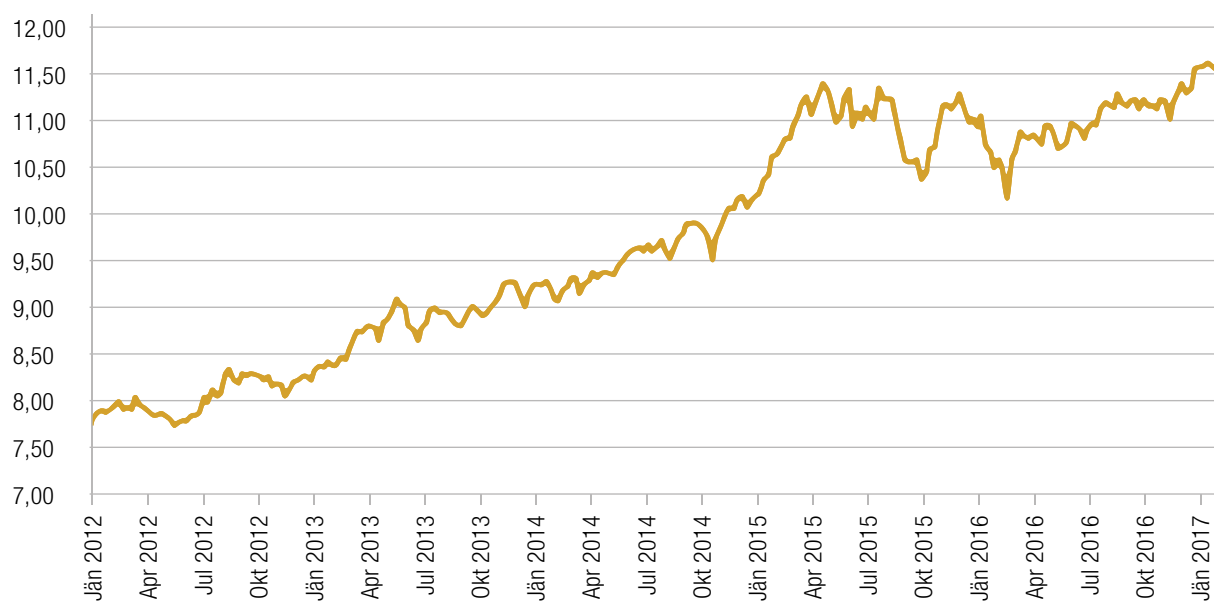
rien nach ECPI. Der Schoellerbank Ethik Vorsorge ist ein Multi-Asset-Fonds, dessen Performance sich sehen lassen kann.

Den „nachhaltigen“ Trend frühzeitig erkannt

Die Begeisterung für ethische und nachhaltige Investments hält an! In den letzten Jahren hat sich die Nachfrage nach ethischen Produkten deutlich erhöht, was zeigt, dass die Schoellerbank nicht nur frühzeitig ein spannendes Thema ausgemacht hat, sondern dieses mit nachhaltigen Lösungen auch optimal besetzen kann. ■

Entwicklung des Schoellerbank Ethik Vorsorge seit Fondsbeginn

(Umfirmierung: 01.03.2006)



Quelle: Bloomberg

Schoellerbank Ethik Vorsorge	Fondsbeginn p. a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr	Jahresbeginn effektiv	Volatilität
Wertentwicklung in %	2,65	4,29	8,69	7,96	4,59	4,59	8,24

In einer Serie beleuchtet „Mehr Vermögen“ die strengen Selektionskriterien, nach denen die Schoellerbank bei Investments in Aktien vorgeht. Nach den „Langfristigen Wettbewerbsvorteilen“ und der „Guten Unternehmensbilanz“ steht im dritten Teil der Serie über das Schoellerbank Aktien-Rating der Stern für die „Geringe Abhängigkeit von Wirtschaftszyklen“ im Mittelpunkt.

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

AktienRating: Wirtschaftszyklen und ihr Einfluss auf Unternehmen

Schon Ökonomen von Karl Marx bis John Maynard Keynes haben sich mit der Natur von Wirtschaftszyklen beschäftigt. Die globale Wirtschaftsentwicklung bildet eine wesentliche Begleitmusik im täglichen Börsengeschäft. In der Regel besteht ein Konjunkturzyklus aus vier Phasen: dem Aufschwung, dem Boom, dem Abschwung und der Rezession. Diese Phasen üben einen unterschiedlich starken Einfluss auf Branchen und Unternehmen aus. Die aktuelle wirtschaftliche Lage spielt eine große Rolle dabei, ob ein Unternehmen seine Gewinne erhöhen kann oder ob es stattdessen sogar Verluste hinnehmen muss – mit entsprechenden Auswirkungen auf den jeweiligen Aktienkurs. Die jüngsten Kursentwicklungen an den

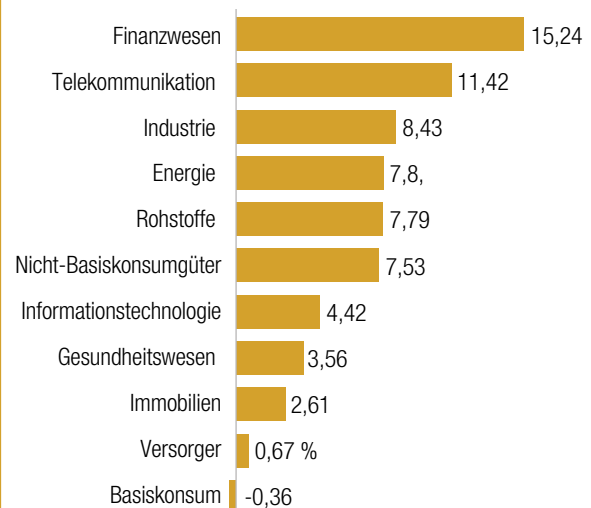
internationalen Aktienmärkten – ausgelöst durch den unerwarteten Ausgang der US-Präsidentenwahl – spiegeln dieses Phänomen gut wider.

Die Grafik zeigt, dass sich – mit Ausnahme der stärksten Branche Finanzwesen – mit Sektoren wie Telekommunikation, Industrie, Energie, Rohstoffe und Nicht-Basiskonsum die zyklischen Branchen am besten entwickelt haben. Zu diesen zählen jene Unternehmen, deren Geschäftsgang traditionell mit den Konjunkturzyklen verläuft. Konkret haben die angekündigten Maßnahmen des neuen mächtigsten Mannes der Welt dafür gesorgt, dass Anleger gegenwärtig verstärkt Interesse für diese Sektoren zeigen.



© Mikhail Leonov/Shutterstock.com

Entwicklung Branchen
07.11.2016 bis 20.01.2017
(Wahl Donald Trump bis Vereidigung Donald Trump)



Quelle: Bloomberg. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.

Einem globalen Abschwung kann man sich kaum entziehen

Eine komplette Entkoppelung vom globalen Wirtschaftszyklus ist ein schier unmögliches Unterfangen, insbesondere wenn ein Konzern eine gewisse Größe erreicht hat und deshalb länderübergreifend tätig ist. Die Globalisierung hat den Expansionsdrang der Unternehmen gefördert und zur Erschließung neuer Märkte beigetragen. Zwar können lokale Schwächeanfänge durch Aktivitäten in aufstrebenden Regionen kompensiert werden, einem globalen Abschwung wird sich aber ein weltweit tätiges Unternehmen nicht entziehen

“ **Der Ansatz der Schoellerbank ist es, in qualitativ hochwertige Unternehmen aus Bereichen mit nachhaltigem und wenig zyklischem Wachstum zu investieren.** ”

können. Dennoch gibt es in diesen Phasen erhebliche Unterschiede, was die Qualität von Unternehmen bzw. die Kontinuität ihrer Wirtschaftsleistung angeht. Es werden vor allem diejenigen Unternehmen überzeugen, deren Produkte nur schwer zu ersetzen bzw. im täglichen Leben unabdingbar sind. Auf der anderen Seite werden zyklische Industrien mit erheblich größeren Schwierigkeiten in Form von Auftragsrückgängen zu kämpfen haben. Dabei trifft es vor allem Unternehmen, die langlebige, teure Wirtschaftsgüter herstellen, deren Neuanschaffung unter Umständen von den Abnehmern verzögert werden kann.

Dem Aufschwung folgt eine Abwärtsbewegung

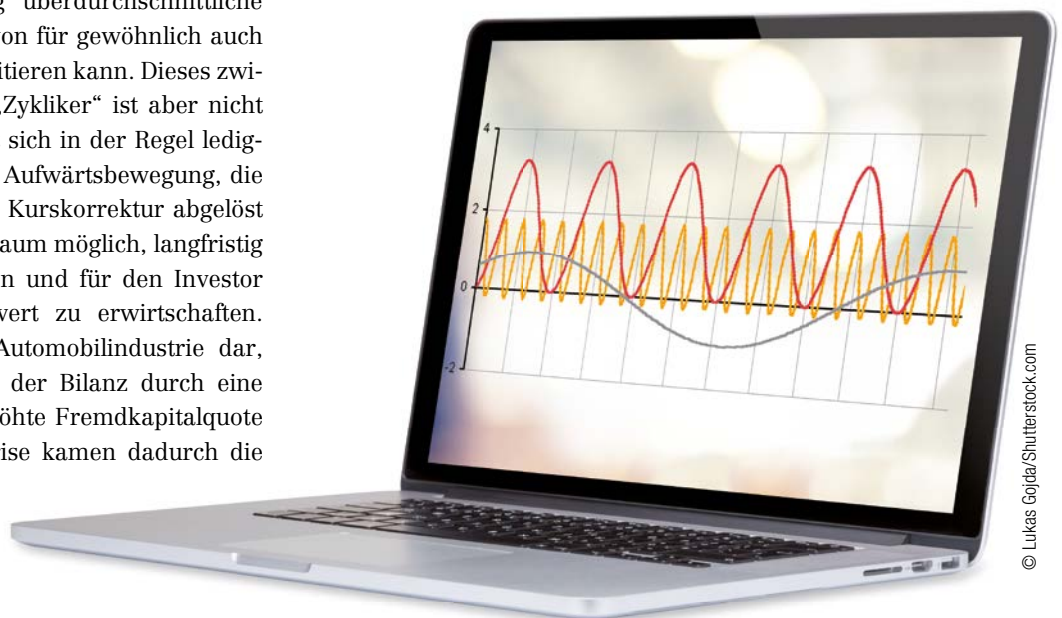
Keine Frage, dass diese Unternehmen bei einem weltweiten Konjunkturaufschwung überdurchschnittliche Renditen erzielen können, wovon für gewöhnlich auch der zugehörige Aktienkurs profitieren kann. Dieses zwischenzeitliche Comeback der „Zykliker“ ist aber nicht von Dauer, sondern es handelt sich in der Regel lediglich um eine zeitlich begrenzte Aufwärtsbewegung, die anschließend wieder von einer Kurskorrektur abgelöst wird. Dadurch ist es für diese kaum möglich, langfristig stabiles Wachstum aufzuweisen und für den Investor einen kontinuierlichen Mehrwert zu erwirtschaften. Ein gutes Beispiel stellt die Automobilindustrie dar, wo sich diese Entwicklung in der Bilanz durch eine hohe Kapitalintensität und erhöhte Fremdkapitalquote äußert. Im Zuge der Finanzkrise kamen dadurch die traditionsreichen US-Marken General Motors und Chrysler

mächtig in Schieflage und mussten trotz staatlicher Unterstützung Insolvenz beantragen (Chapter 11 – eine durch das Gericht überwachte Reorganisation der Firmenfinanzen).

Suche nach zyklusunabhängigen Branchen

Der Ansatz der Schoellerbank ist es, in qualitativ hochwertige Unternehmen aus Bereichen mit nachhaltigem und wenig zyklischem Wachstum zu investieren. Das sind beispielsweise der Gesundheitsbereich mit Pharmariesen wie Novartis und Sanofi oder Basiskonsumwerte mit dem Nahrungsmittelgiganten Nestlé und dem Konsumgüterkonzern Procter & Gamble. Auch die Aktien dieser Branchen geraten zeitweise unter Druck, langfristig bieten sie jedoch eine deutlich stabilere Ergebnisentwicklung – und nur das zählt für einen langfristigen Anlageerfolg. Nahrungsmittel und Medikamente werden auch in schwächeren Konjunkturphasen benötigt, ein Autokauf zum Beispiel kann jedoch zeitlich aufgeschoben werden. Auch in Zukunft wird es immer wieder Phasen geben, in denen mit Aktien zyklischer Unternehmen Geld verdient werden kann. Nur ist eine Periode von mehreren Monaten für den langfristigen Anlageerfolg nicht ausschlaggebend und der richtige Ein- bzw. Ausstiegszeitpunkt fast unmöglich zu bestimmen.

Dieses Qualitätsmerkmal im Rahmen des Schoellerbank AktienRatings ist zwar nicht zwingend zu erfüllen. Jedoch spricht es für das Geschäftsmodell, wenn es einem analysierten Unternehmen gelingt, auch in wirtschaftlich schwächeren Phasen kaum Umsatzrückgänge zu verzeichnen, stabile Geschäftserfolge zu erzielen oder sogar auszubauen. Unabhängig davon gilt es auch zukünftiges Wachstumspotenzial zu heben. Die entscheidenden Faktoren in diesem Zusammenhang behandelt der nächste Teil dieser Serie. ■



© Lukas Gojda/Shutterstock.com

Im letzten Halbjahr haben sich inflationsgeschützte Anleihen deutlich besser entwickelt als Nominalpapiere. Stellt sich die Frage, ob das Veranlagungsthema „reale Wertsicherung mit Inflationsanleihen“ damit bereits gelaufen ist oder ob weiterhin Phantasie in diesem Segment besteht.

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

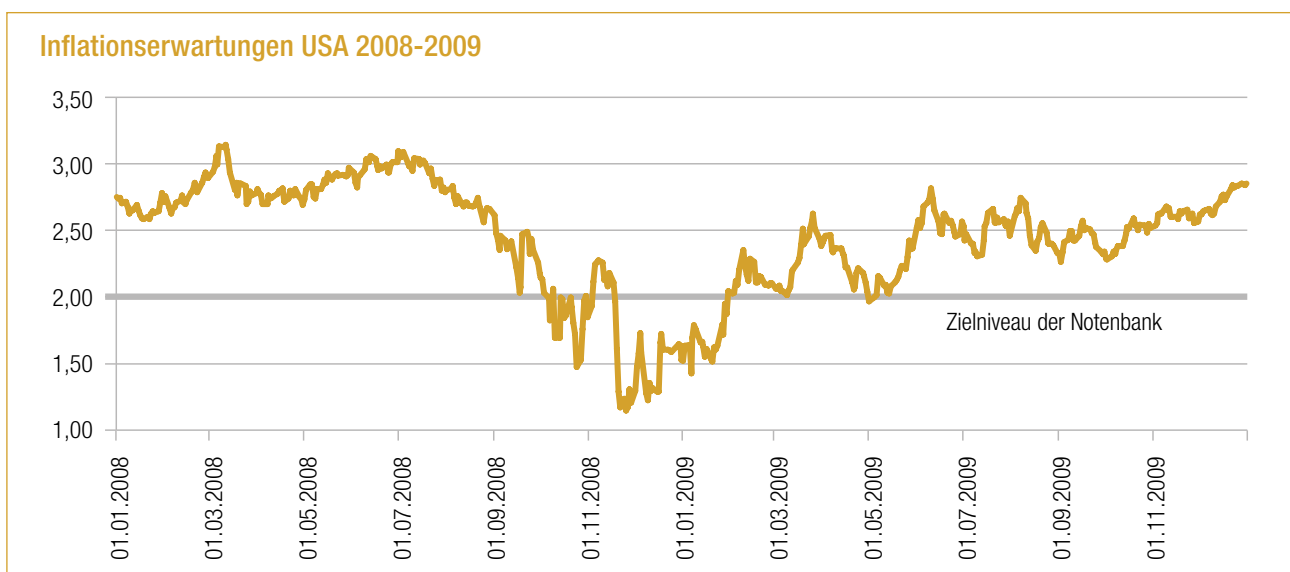
Sind Inflationsanleihen noch attraktiv?

Anleiheninvestoren haben üblicherweise das Problem, dass die Geldentwertung ihre nominellen Renditen schmälert. Bekommt ein Anleihehalter einen Kupon von zwei Prozent und die Inflation beträgt ebenfalls zwei Prozent, so hat er real nichts verdient. Mit Inflationsanleihen (inflationsgeschützten Anleihen) kann man das verhindern: Das Nominale dieser Staatsanleihen wird an die Inflation gebunden und mit diesem Index täglich gesteigert. Zum Ende der Laufzeit wird das um die Inflation gesteigerte Nominale getilgt. Der Anleger bekommt also nicht nur 100, sondern – bei einer angenommenen Inflation von 20 Prozent – 120 zurück. Da Kupons immer auf das Nominale bezogen werden, werden auch diese durch das gesteigerte Nominale nach oben angepasst. Im Gegenzug fällt der Kupon – ausgedrückt als Prozentsatz des Nominales – niedriger aus als ein vergleichbarer Kupon einer herkömmlichen Anleihe. Zu Laufzeitende kann – im Falle einer Deflation (sinkende Preise) – aber nie weniger als 100 Prozent des Emissionsnominales getilgt werden. Inflationsgeschützte

Anleihen haben also auch einen Deflationsschutz eingebaut – zumindest für den Fall, dass man die Anleihe von der Emission bis zur Tilgung hält. Neben dieser Systematik gibt es aber auch andere an die Inflationsentwicklung geknüpfte Auszahlungsprofile, die Emittenten in Form von strukturierten Anleihen anbieten.

Unterschiedliche Marktentwicklungen

Im vergangenen Jahr verzeichneten europäische inflationsgeschützte Staatsanleihen ca. 5,5 Prozent Wertzuwachs. Vergleichbare Nominalanleihen hingegen konnten „nur“ einen Wertzuwachs von etwas mehr als drei Prozent erzielen. Möglich wurde diese Überperformance der Inflationsanleihen durch den Anstieg der Inflationserwartungen der Marktteilnehmer: Während sich die europäische Preisentwicklung in den vergangenen Jahren nahe der Null-Linie bewegte, kamen die Verbraucherpreisindizes – nicht zuletzt wegen steigender Energiepreise – zuletzt in Schwung. So „sprang“ die Preissteigerung im Dezember des Vorjahres von 0,6 Prozent p.a. auf 1,1 Prozent p.a. Einige



Quelle: Bloomberg, 10-Jahres Swaps

Investoren rechneten offenbar schon im Vorfeld mit solch einer Normalisierung der Preisentwicklung, was die Inflationserwartungen erhöhte. Und höhere Erwartungen bedeuten höhere Kurse bei Inflationsanleihen. Die Schoellerbank positionierte sich in ihren Vermögensverwaltungen schon frühzeitig für einen Anstieg der Inflation und gewichtete inflationsgeschützte Anleihen seit Längerem überproportional stark. Die Strategie ging zuletzt voll auf. Auch wenn das Marktsegment also etwas Fahrt aufgenommen hat, viele Kennzahlen bleiben weiterhin deutlich unter den Zielniveaus der Notenbank. Diese berücksichtigt beispielsweise die Kerninflation – also die Preissteigerung eines Warenkorbes ohne Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabakwaren – relativ stark in ihren Einschätzungen. Die Kerninflation ist aber im Dezember deutlich weniger stark angestiegen als die am „breiteren“ Warenkorb gemessene Gesamtinflation. Auch

“ Wie viele Marktsegmente verhalten sich auch Inflationserwartungen irrational: Unter- und Übertreibungen stehen an der Tagesordnung. ”

die „Verankerung der Inflationserwartungen“ spielt für die Notenbanken eine gewichtige Rolle. Herangezogen werden dafür u. a. verschiedene derivative Instrumente, mit denen Inflation gehandelt werden kann. Beispiele sind Swaps oder Forwards. Auch diese Messwerte weisen noch Niveaus aus, die deutlich niedriger sind, als sich das die Notenbank wünscht (Ziel ist etwa eine jährliche Preissteigerung von zwei Prozent). Die Inflationserwartungen scheinen also immer noch „zu fest verankert“ auf niedrigem Niveau.

Wo ist noch Phantasie?

Wie viele Marktsegmente verhalten sich auch Inflationserwartungen irrational: Unter- und Übertreibungen stehen an der Tagesordnung. Dies sei am Beispiel der Lehman-Krise in den USA erläutert (siehe Grafik auf Seite 15): Kurz vor der Krise erwartete der



© ronstik/Shutterstock.com

Markt eine zehnjährige Inflation von drei Prozent pro Jahr – einen Prozentpunkt über dem gewünschten Notenbankniveau, eine Übertreibung nach oben. Kurz nach der Lehman-Insolvenz „rutschten“ diese Erwartungen in den Keller: Viele rechneten mit einer Depression. Weniger als ein halbes Jahr später hatten sich die Erwartungen dann wieder weitgehend normalisiert. Aktuell rechnet man für Amerika mit einer Inflation von 2,3 Prozent für die nächsten zehn Jahre (Swaps für zehn Jahre am 16.01.2017) – das ist nach Ansicht der Experten der Schoellerbank ein sehr realistischer Wert. In Europa hingegen liegen die Inflationserwartungen für die nächsten zehn Jahre immer noch unter 1,5 Prozent pro Jahr (Swaps für 10 Jahre am 16.01.2017).

Fazit: Das Segment bleibt spannend

Auch wenn die Inflation durch steigende Rohstoffpreise, schwachen Euro, gute Arbeitsmarktdaten und erfreuliche Konjunktorentwicklung (Frühindikatoren) zuletzt angestiegen ist, das „Wohlfühlniveau“ der Europäischen Notenbank ist noch nicht erreicht. Ein Überschießen der Erwartungen ist eine realistische Möglichkeit. Damit haben Inflationsanleihen immer noch Luft nach oben. Das Segment bleibt nicht zuletzt mangels besserer Alternativen für Renteninvestoren spannend. Der Blick auf die Märkte sollte allerdings geschärft sein! Der Umweg über einen professionellen Vermögensverwalter ist gerade für private Anleger sinnvoll: Dieser kann sowohl für Streuung als auch für Risikoreduktion sorgen. ■

Wissen:	
nominell, nominal:	Zum Nennwert, ausgedrückt z. B. in Geldeinheiten; ein Darlehensgeber bekommt z. B. (nominell) EUR 100.000 bei Fälligkeit zurückbezahlt, egal wie hoch die Geldentwertung während der Laufzeit war.
real, reell:	Wertentwicklung/Performance nach Abzug der Inflation/Geldentwertung; ein Anleger hat eine Rendite von 5 % p.a. erzielt, die Inflation betrug 2 % p.a. – der Anleger hat eine Realrendite von 3 % p.a. (= 5 – 2) erzielt.

Direktinvestitionen von multinationalen Unternehmen haben wesentlichen Einfluss auf nationale Volkswirtschaften und folglich auch auf die Weltwirtschaft. Sie sind Teil der Globalisierung und profitieren von transnationalen Freihandelsabkommen.

Ein Artikel von Michael Kastler, Analyst, Fondsmanager/Schoellerbank Invest AG

Die Weltwirtschaft braucht Global Player



© xtack/Shutterstock.com

Süßigkeiten, Computer, Handys, Schuhe, Taschen, Autos: Jeder von uns kommt jeden Tag mit Produkten von multinationalen Konzernen in Berührung. Bewusst oder auch unbewusst greifen wir danach und schätzen deren Bedeutung für unseren Lebensstandard. Die ersten multinationalen Unternehmen entstanden nach dem Zweiten Weltkrieg und kamen – wie so vieles – aus den USA. Mittlerweile sind unzählige Unternehmen gefolgt. Längst dehnen auch europäische und asiatische Konzerne ihre Aktivitäten auf die internationalen Märkte aus. In ihrem Streben nach Internationalisierung mit attraktiven Wachstumsperspektiven errichten Unternehmen Produktionsstätten, übernehmen konkurrierende Gesellschaften oder gründen in den jeweiligen Staaten eigene Tochtergesellschaften.

Internationalisierung durch Direktinvestitionen

Ein Motiv für Auslandsexpansion ist es, Standortvorteile wie günstigere Arbeits- bzw. Lohnstückkosten oder Logistikvorteile zu nutzen. Zusätzlich kann die Verlagerung der Geschäftstätigkeit in neue Länder die

Wettbewerbsfähigkeit verbessern und zur Sicherung des Geschäftsmodells beitragen. Zu den wichtigsten Überlegungen bei der internationalen Standortwahl zählen die nationalen gesetzlichen Rahmenbedingungen, u. a. hinsichtlich der Besteuerung von Unternehmensgewinnen. Durch die Verteilung der Standorte eines multi-

“ Ein Motiv für Auslandsexpansion ist es, Standortvorteile wie günstigere Arbeits- bzw. Lohnstückkosten oder Logistikvorteile zu nutzen. ”

nationalen Konzerns auf verschiedene Kontinente und Staaten können die erwirtschafteten Gewinne und eine nationale Besteuerung optimiert werden. Das hat jedoch zur Folge, dass einzelne Staaten in verstärkte Konkurrenz zueinander treten, um für internationale Investoren attraktiver zu werden.

Obwohl wir es nicht immer wahrnehmen, kommen wir täglich in Berührung mit Produkten multinationaler Unternehmen. Sehr häufig aber benötigen wir diese Produkte zur Aufrechterhaltung unseres Lebensstandards.



© 06photo/Shutterstock.com

Für die nationalen Volkswirtschaften sind Direktinvestitionen von multinationalen Konzernen von großer Bedeutung und tragen zum Wohlstand der Gesellschaft bei. Die zunehmende Liberalisierung des Welthandels und des Kapitalverkehrs zwischen den einzelnen Staaten beschleunigt den Trend der Internationalisierung. Zusätzlich bildet der technologische Fortschritt mit leistungsfähigen globalen Informations-, Kommunikations- und Transportnetzen einen entsprechenden Nährboden.

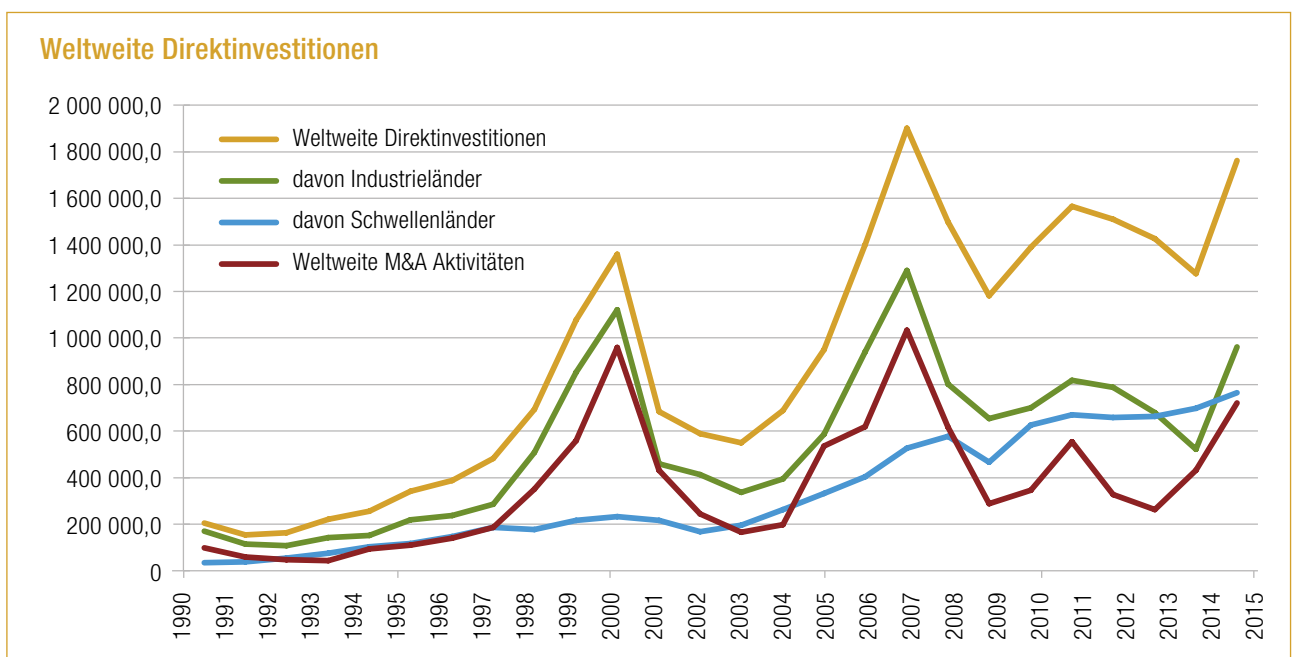
Auswirkungen auf die Weltwirtschaft

Unter dem Begriff Weltwirtschaft werden sämtliche internationale und wirtschaftliche Beziehungen zwischen den Geld-, Kapital- und Warenmärkten zusammengefasst. Dabei repräsentieren ausländische Direktinvestitionen, neben dem Güterverkehr, einen wesentlichen Faktor in der Handelsbilanz eines Staates und haben verstärkt strukturelle Auswirkungen auf die Weltwirtschaft. Durch die Direktinvestitionen multinationaler Konzerne entsteht eine zunehmende Vernetzung und somit fungieren sie als Treiber der Globalisierung. Im Jahr 2015 stiegen die Zuflüsse der weltweiten ausländischen Direktinvestitionen um 38 Prozent auf 1,76 Billionen US-Dollar (Vorjahr: USD 1,28 Billionen). Der Geldwert aus transnationalen Fusionen und Übernahmen (M&A), welche einen Teil der weltweiten Direktinvestitionen darstellen, stieg von 432 Milliarden US-Dollar im Jahr 2014 auf 721 Milliarden US-Dollar (+67 %) im Jahr 2015.

Wie die Grafik zeigt, waren bis zur letzten Finanzmarktkrise die weltweiten Direktinvestitionen in den Industriestaaten von starken Wachstumsraten gekennzeichnet. Danach kam es in vielen Ländern zu einer Stagnation oder sogar zu einem Rückgang. Ein wesentlicher Grund für diese Entwicklung ist die anhaltende Unsicherheit der Weltkonjunktur, die durch verschiedene länderspezifische, politische und wirtschaftliche Aspekte zusätzlich belastet wird. Im Gegensatz dazu entwickeln sich die Investitionen in Entwicklungsländern weitgehend stabil auf hohem Niveau. Der deutliche Anstieg bei grenzüberschreitenden Fusionen und Übernahmen (M&A) ist hauptsächlich mit konjunkturellen Rahmenbedingungen und durch die Verfügbarkeit billiger Kredite sowie hoher Bargeldreserven multinationaler Unternehmen zu erklären.

Freihandelsabkommen schaffen gemeinsame Märkte

Grundsätzlich werden Freihandelsabkommen abgeschlossen, um den Handel zwischen Partnern zu fördern und die Beschäftigung sowie den Wohlstand zu steigern. Unternehmen sollen von einem verbesserten Marktzugang und den Vorteilen erhöhter Marktgröße profitieren. Im Gegenzug führt dies zu einem größeren Angebot, verbunden mit niedrigeren Preisen für den Verbraucher. Zusätzlich soll es durch die einhergehende verschärfte Wettbewerbssituation zu Produktivitätssteigerungen, Innovationen und technischen Fortschritten kommen.



Quelle: UNCTAD



Expansion in neue Regionen, Staaten und attraktive Standorte heißt für multinationale Konzerne auch, die richtigen Investitionsentscheidungen zu treffen. Daher haben Freihandelsabkommen eine essenzielle Bedeutung für sie.

Derzeit bestehen viele nationale Freihandelsabkommen und regionale Zusammenschlüsse. Diese sollen nun in überregionale Abkommen überführt werden. Zu den namhaftesten gehört die zwischen der EU und den Vereinigten Staaten verhandelte „Transatlan-

“ **Grundsätzlich werden Freihandelsabkommen abgeschlossen, um den Handel zwischen Partnern zu fördern und die Beschäftigung sowie den Wohlstand zu steigern.** ”

tische Handels- und Investitionspartnerschaft“ (TTIP). TTIP umfasst die Europäische Union und den amerikanischen Markt. Zusammen bilden sie den größten bilateralen Wirtschaftsraum und machen nach Angaben der WTO rund 45 Prozent des weltweiten Bruttoinlandsprodukts aus.

Da TTIP von massiven Protesten in der europäischen Bevölkerung begleitet wird und zuletzt durch die amerikanischen Präsidentschaftswahlen mit dem Sieger Donald Trump ein Dogmenwechsel stattgefunden hat, ist es fraglich, wie es mit solch weitreichenden Freihandelsabkommen weitergehen wird.

Globale Streuung von Chancen und Risiken

Für multinationale Konzerne haben die Rahmenbedingungen für Freihandelsabkommen eine essenzielle Bedeutung. Dadurch ergibt sich die Möglichkeit, in

neue Regionen und Staaten zu expandieren, um die richtigen Investitionsentscheidungen für die attraktivsten Standorte zu treffen. Für Konzerne schafft ein weltweites Geschäftsmodell Sicherheit gegenüber regionalen Marktverwerfungen. Es ergibt sich eine höhere Diversifizierung bei Absatzmärkten und Handelswährungen. Die Strategie in den Vermögensverwaltungen der Schoellerbank setzt ebenfalls auf eine globale Streuung, investiert überwiegend in internationale Unternehmen, welche ihre Wettbewerbsvorteile langfristig verteidigen können.

Mehrwert für Investoren

Ausländische Direktinvestitionen spielen eine zentrale Rolle in der Bewältigung der großen globalen wirtschaftlichen Herausforderungen. Gleichzeitig muss die Politik Anreize schaffen und für die nötigen Regulierungen sorgen, damit Investitionen zunehmend nachhaltig sind und keine negativen Auswirkungen auf Mensch und Umwelt haben. Internationale Unternehmen weisen oftmals hohe Gewinne aus, zahlen aber kaum Steuern auf diese Gewinne. Dieses Phänomen bezeichnet man als Steuervermeidung unter Nutzung legaler Möglichkeiten und Verfahren zur Verringerung der Steuerlast. Unabhängig davon, ob internationale Abkommen geschlossen, weiterentwickelt oder zu Grabe getragen werden, besteht dringend Handlungsbedarf aufgrund der Brisanz des Themas. Multinationale Unternehmen sind ein fester Bestandteil unserer globalisierten Gesellschaft. Für Investoren ergibt sich dadurch ein Mehrwert und die Möglichkeit, an weltweit vernetzten Konzernen langfristig zu partizipieren, unabhängig von geopolitischen Gegebenheiten. ■

Immobilienfonds stehen bei Anlegern hoch im Kurs, doch die passenden Investitionsobjekte werden knapper. Ein genauer Blick auf die Investitions- und Bargeldquoten sowie die Zusammensetzung des Portfolios lohnt sich, um unangenehme Überraschungen zu vermeiden.

Ein Artikel von Mag. (FH) Stefan Kerschbaumer, Wealth Advisor/Financial Planning & Specific Investments

Offene Immobilienfonds – der Ausweg aus dem Zinstal?



Im Jahr 2006 verzeichneten offene Immobilienfonds bei den Nettomittelzuflüssen ein neues Rekordjahr. Nachdem 2015 – dem bisherigen Rekordjahr – bereits etwa 750 Millionen Euro hinzugekommen waren, beliefen sich die Nettomittelzuflüsse 2016 laut der Vereinigung österreichischer Investmentgesellschaften auf ca. 1,1 Milliarden Euro.

Das Beste aus zwei Welten?

Offene Immobilienfonds vereinen einige Vorteile von Immobilien- und Wertpapierinvestments. Sie bieten die Sicherheit sowie das Ertragspotenzial von Sachwerten und zugleich einen gewissen Schutz vor Inflation. Dies insbesondere deshalb, weil sie bei hoher Inflation tendenziell selbst im Preis steigen und auch, weil die Mieteinnahmen in der Regel durch Klauseln in den Verträgen an Verbraucherpreissteigerungen angepasst werden. Im Gegensatz zum Kauf eines Zinshauses oder einer anderen Immobilie kann in offene Immobilienfonds bereits mit sehr kleinen Beträgen investiert werden. Weil Immobilienfonds in viele Objekte investieren, ist damit auch eine Risikostreuung verbunden. Zusätzlich sind die Kosten und der Aufwand des Investments bzw. De-Investments im Vergleich zu einem direkten Immobilienerwerb wesentlich geringer.

Offene Immobilienfonds als Sparbuchersatz?

Die genannten Vorteile machen diese Fondskategorie für viele Anleger als Ersatz für Sparbuch & Co. interessant. Ein laienhafter Blick auf die Kurscharts der meisten österreichischen Immobilienfonds verstärkt diesen Eindruck noch: Es zeigt sich ein im Wesentlichen linearer Kursverlauf mit – zwar nicht spektakulären, aber stetigen – Kurszuwächsen und ohne nennenswerte Rückschläge.

Ein zweischneidiges Schwert

Für die Fonds selbst bedeuten die massiven Mittelzuflüsse und die steigenden Immobilienmärkte, dass die

Auswahl geeigneter Investitionsobjekte immer schwieriger wird. Geeignet heißt in diesem Fall: Das Objekt muss nicht nur hinsichtlich Lage, Art und Transaktionsvolumen die Kriterien des Fonds erfüllen, sondern es muss auch eine entsprechende Renditeaussicht gegeben sein. In Zeiten eines sich verknappenden Immobilienangebots und hoher Mittelzuflüsse bieten sich den Fondsmanagern grundsätzlich zwei Möglichkeiten:

- Sie können neue, in der Regel risikoreichere Märkte ins Portfolio aufnehmen (z. B. „B-Lagen“) oder neue Länder bzw. Städte, (z. B. neben Landeshauptstädten in Zukunft auch Bezirksstädte)
- Sie können mehr Mittel liquide halten, also das Kapital als Bankguthaben oder in schnell veräußerbaren und sicheren Wertpapieren (in der Regel Anleihen von sehr guter Bonität) parken

Vermehrt greifen Fonds auch zu der Strategie, in noch im Bau oder in Planung befindliche Projekte zu investieren. Dies bedeutet, dass bereits im Zeitraum bis zur Fertigstellung – oft mehrere Jahre lang – Kapital gebunden ist, welches noch keine Erträge bringt. Um sich aus dieser Zwickmühle zu befreien, haben einige offene Immobilienfonds bereits die Ausgabe von Anteilen eingeschränkt. Es ist also derzeit nicht oder nur in geringem Maße möglich, noch Anteile dieser Fonds zu erwerben. All das erinnert ein wenig an die Jahre 2007 bzw. 2008. Auch damals wurden einige offene Immobilienfonds quasi Opfer ihres eigenen Erfolgs. In jenen Tagen war es allerdings die Rücknahme von Anteilen, die ausgesetzt werden musste. Was war geschehen?

Die Krise von 2007/2008 als warnendes Beispiel

Viele Großanleger hatten große Mittel in offenen Immobilienfonds geparkt. In Zeiten, in denen Aktienmärkte fielen, dass einem angst und bang werden konnte, blieben die Immobilienfonds von Kursrückgängen hauptsächlich verschont. Großanleger mit Geldbedarf wollten die Realisierung von Verlusten bei Aktien vermeiden und veräußerten lieber die Anteile an Immobilienfonds. Diese – zum Teil massiven – Kapitalabflüsse bedeuteten ein nicht minder massives Problem für die Immobilienfonds. Weil sich Immobilien nicht von heute auf morgen verkaufen lassen – bzw. unter Zeitdruck nur mit erheblichen Abschlägen – hatten die Fonds ein Liquiditätsproblem, das in letzter Konsequenz sogar zur erzwungenen Auflösung einiger Fonds führte.

Liquidation als Damoklesschwert

In Deutschland kam es nach der Krise von 2007/2008 zu gesetzlichen Änderungen, um ähnliche Szenarien zu vermeiden. In Österreich gibt es keine derartige gesetzliche Regelung. Es gab jedoch auch keine Fonds, die – wie in Deutschland z. B. CS Euroreal oder SEB ImmoInvest – in Folge einer Rücknahmeaussetzung von Anteilsscheinen aufgelöst werden mussten. Zudem ist die Zahl der Großanleger hierzulande kleiner, sodass die Abwanderung eines Investors geringere Auswirkungen hätte. Die Anteile können nach wie vor quasi täglich vom Anleger an die Fondsgesellschaft zurückgegeben werden. Dies erfordert allerdings auch, dass die Fonds ständig eine gewisse Liquiditätsreserve bereithalten müssen.

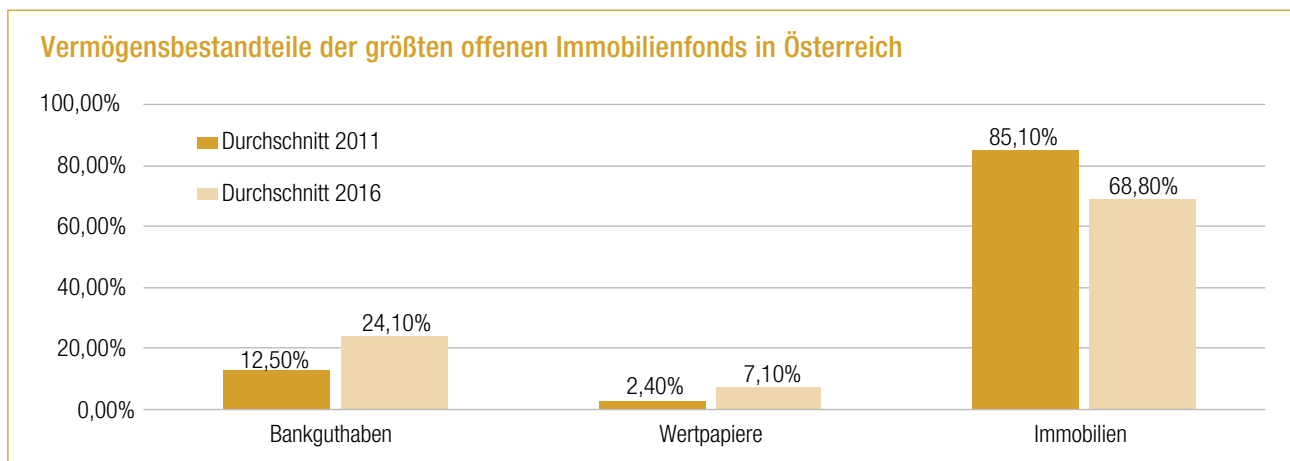
Liquiditätsreserve als Sicherheitspuffer

Wie steht es aktuell um die Investitions- bzw. Liquiditätsquote in den offenen Immobilienfonds? Die Grafik zeigt den arithmetischen Durchschnitt aus den

Vermögensbestandteilen der größten österreichischen offenen Immobilienfonds. Man sieht, dass sich die durchschnittliche Immobilienquote von etwa 85 Prozent auf knapp 69 Prozent reduziert hat. Im Gegenzug stieg der Anteil von Bankguthaben und Wertpapieren. Dies bedeutet, dass die Immobilienfonds im Vergleich zu 2011 mehr Liquidität vorhalten. Dies dient einerseits dazu, um eine Reserve für hohe Abflüsse zu haben. Es deutet andererseits aber auch darauf hin, dass nicht mehr genügend Immobilieninvestments zur Verfügung stehen. Im aktuellen Zinsumfeld bewirkt eine hohe Bargeldquote eine tendenziell geringere zu erwartende Rendite.

Fazit: kein einfacher Ausweg aus dem Zinstal

Eine im Grunde stetige Kursentwicklung und historische Renditen über der Verzinsung von Sparbuch & Co. mögen offene Immobilienfonds als die Anlagealternative erscheinen lassen. Deren Attraktivität wird durch den Immobilienboom und die Möglichkeit, auch mit kleinen Beträgen und ohne großen Aufwand sowie Nebenkosten investieren zu können, zusätzlich noch verstärkt. Doch ein zweiter, genauerer Blick lohnt sich. Aktuell ist die Investitionsquote der Fonds tendenziell geringer, da die hohen Zuflüsse nicht mehr einfach veranlagt werden können. Dies kann unter Umständen dazu führen, dass die Erträge geringer als erwartet ausfallen. Zudem sollte dem Anleger bewusst sein, dass manche Fonds versuchen könnten, die geringere Investitionsquote durch ein höheres Risiko auszugleichen. Es zahlt sich also aus, das Immobilienportfolio genauer unter die Lupe zu nehmen. Zudem muss die Investition auch in das Gesamtbild und die Vermögensstruktur des Investors passen. Als Beimischung im Portfolio sind offene Immobilienfonds eine gute Wahl, doch auch sie bieten keinen einfachen Ausweg aus dem aktuellen Zinstal. ■



Quelle: eigene Darstellung (arithmetische Durchschnittswerte Real Invest Austria, Erste Immobilienfonds, Immofonds 1, Raiffeisen Immobilienfonds und Semper Real Estate)

Wertpapieranleger kennen diese drei Namen: Standard & Poor's, Moody's und Fitch. Verändern diese drei ihre Einschätzung über die Kreditwürdigkeit von Unternehmen oder Staaten, dann verursacht das gehörige Unruhe unter den Marktteilnehmern. Wie kam es zur Entstehung dieser „Big Three“ und zu deren gewaltigem Einfluss in Sachen Bonität?

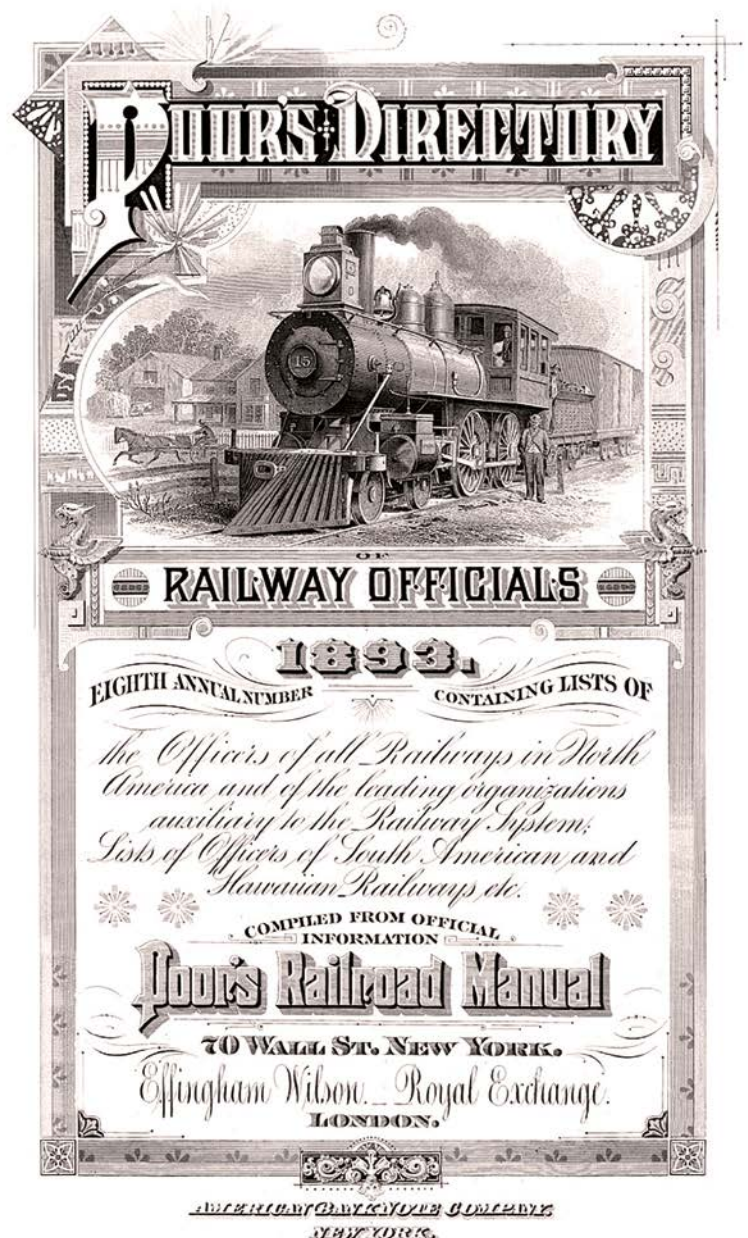
Ein Artikel von Gertraud Dürnberger, Fondsmanagerin/Schoellerbank Invest AG

Die Entstehungsgeschichte der Rating-Agenturen

Der ursprüngliche Gedanke, Unternehmen zu raten – also zu bewerten bzw. einzuschätzen – stammt aus den Vereinigten Staaten von Amerika. Der landesweite Ausbau der Eisenbahn zu Beginn des 19. Jahrhunderts brachte einen hohen Finanzbedarf mit sich. Bankkredite reichten entweder nicht mehr aus oder die Banken wollten nicht in das unsichere Geschäft einsteigen. Investitionen waren hochriskant und endeten nicht selten mit einem Ruin. Aus diesem Grund erstellte Henry Varnum Poor im Jahr 1868 ein jährlich erscheinendes Eisenbahnhandbuch, „The Manual of the Railroads of the United States of America“. Die kostenpflichtige Aufstellung aller Bahnbetreiber und deren Finanzkraft war der erste Schritt zu einem umfassenden Informationsdienst. Die Geschäftsidee stieß umgehend auf starke Nachfrage. Innerhalb weniger Monate wurden 2.500 Exemplare des Manuals verkauft. Im Jahr 1941 fusionierte Poor's Statistic Bureau mit dem 1906 von Luther Lee Blake gegründeten Standard Statistic Bureau zu Standard & Poor's. Somit lässt sich behaupten, dass die Agentur S&P, die seit 1966 zum amerikanischen Medienkonzern McGraw-Hill gehört und im vergangenen Jahr auf S&P Global Inc. umfirmierte, die älteste Rating-Agentur der Welt ist.

Von AAA bis D

Das Rating im heutigen Sinn ist aber erst im Jahr 1909 mit der Gründung von Moody's entstanden. John Moody stieg in das Kreditbewertungsgeschäft ein und erweiterte sein Angebot um Untersuchungen über die Finanz- und Ertragsstrukturen der Unternehmen. Ziel war es, dem Anleger eine ausführliche Bonitätsauskunft über den Schuldner oder dessen Finanzprodukte zu geben. Heute werden für die Ana-



lyse öffentlich zugängliche Daten aus der Bilanz (Gewinn, Eigenkapitalquote, Liquidität usw.) und unternehmensinterne Unterlagen zu Managementqualität, Organisationsstruktur oder Risikomanagement herangezogen. Auch Informationen zur Finanzplanung, den Ertrags- und Kostenstrukturen, zur aktuellen Wettbewerbssituation, zu den wichtigsten Kundenbeziehungen oder zu Lieferanten fließen mit ein. Das dadurch prognostizierte Ausfallrisiko von Schuldpapieren kennzeichnete erstmals John Moody mit Buchstabencodes von AAA (höchste Kreditwürdigkeit) bis D



“ **Das Ausfallrisiko von Schuldpapieren kennzeichnete erstmals John Moody mit Buchstabencodes von AAA (höchste Kreditwürdigkeit) bis D (Zahlungsausfall).** ”

(Zahlungsausfall). Somit wurden die umfangreichen Analysen auf ein einziges Symbol komprimiert. Dies bezeichnet die im Börsenalltag verwendete längerfristige Einschätzung („long term“). Daneben bestehen auch Rating-Codes für die kurzfristige Betrachtung der Unternehmen oder Staaten („short term“) und für einzelne Anleiheemissionen.

Als drittes der dominierenden Rating-Unternehmen wurde schließlich im Jahr 1913 die Fitch Publishing Company von John Knowles Fitch gegründet. Weitere Agenturen dieser Art entstanden, allerdings wurden viele davon von den Big Three aufgekauft oder sie blieben von untergeordneter Bedeutung.

Im Auftrag der Börsenaufsicht

Ihre einflussreiche Stellung erreichten die Rating-Agenturen nach dem New Yorker Börsencrash von 1929 und der darauffolgenden Weltwirtschaftskrise. Es gab Reformen und die erste Börsenaufsicht, die Securities and Exchange Commission (SEC), wurde ins Leben gerufen, um ähnlich katastrophalen Krisen in Zukunft vorzubeugen. Geldgeber sollten damit zwischen vergleichsweise sicheren (Investment Grade)

und spekulativen (Speculative Grade) Investitionen unterscheiden können. Ab 1936 wurden die Rating-Agenturen von der staatlichen Börsenaufsicht mit der Bewertung der Sicherheit von Geldanlagen betraut. Fast 40 Jahre später, ab 1975, wurde verfügt, dass Unternehmen einer Begutachtung unterzogen werden müssen, bevor sie für den Kapitalmarkt zugelassen werden.

Je besser die Bonität, desto niedriger der Zinsaufwand

Damit veränderte sich auch die Finanzierung der Rating-Agenturen. Die Ratings werden mittlerweile nicht mehr vom Anleger bezahlt, sondern von den Emittenten der Wertpapiere. Nur wer ein Zertifikat seiner Schuldnerfähigkeit vorweisen kann, ist in der Lage, sich am Kapitalmarkt Geld zu besorgen, und je besser die Bonität beurteilt wird, desto niedriger ist der Zinsaufwand dafür. Diese Finanzierungsstruktur liefert natürlich Anlass zu Kritik – eine objektive Einschätzung ist nach Ansicht vieler Finanzexperten nicht zu erwarten. Auch Fehlinterpretationen der Schuldnerbonität schaffen immer wieder Angriffsflächen. Die Insolvenzen von Enron (2001), WorldCom (2002) und Parmalat (2003) wurden nicht vorhergesehen. Falsche Einschätzungen zu den US-Hypothekenkrediten waren der Ausgangspunkt der Finanzkrise ab 2007. Für Diskussionsstoff sorgt außerdem die Beherrschung des Marktes durch die drei großen US-Rating-Agenturen. Diese teilen sich den Markt zu 95 Prozent auf. Das damit entstandene Oligopol lässt die Kosten für die Erstellung eines Ratings diktieren. Zwar entwickelten sich auch weitere Bewertungsunternehmen, wie zum Beispiel in Europa ab 2010 die Euler Hermes Rating GmbH oder die Dagong Global Credit (ab 1994) in China, bestimmend bei der Erstellung der Schuldnerbonität sind aber nach wie vor die drei ältesten Rating-Agenturen der Welt. ■

In zwei Teilen zeigt „mehr Vermögen“ die Geschichte des Geldes – dieses Mal von der Entdeckung des Metalls als Zahlungsmittel bis zur Frage, woher die Redewendung „Auf Heller und Pfennig“ kommt.

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

Vom Kupferbarren zum Euro

Während der vergangenen 5.000 Jahre gab es auf dem Gebiet des heutigen Österreichs unterschiedlichste Zahlungsformen und Zahlungsmittel. Begehrte Metalle hatten ihren Preis und deren weitgehende Substanzbeständigkeit war auch ein Garant für den Erhalt ihres Wertes. In einem Land mit funktionierenden wirtschaftlichen Grundstrukturen war somit der Weg von der alles tauschenden Naturalwirtschaft zum monetären, einheitlichen Zahlungsmittel der Geldwirtschaft nicht mehr weit. Die Erzeugung von einheitlichen Metallgrößen wie Barren, Stangen und schließlich Münzen war eine logische Folge dieser Entwicklung, welche ihrerseits von vielen Höhen und Tiefen begleitet wurde.

Der Euro als einheitliche europäische Währung ist gerade mal knapp zwei Jahrzehnte alt. Er ist das letzte Kapitel einer langen Entwicklung vom Tauschhandel über Metalle als Zahlungsmittel bis hin zu unseren bekannten Währungen.

Vor mehr als 5.100 Jahren starb in den Öztaler Alpen ein Mann an den schweren Verletzungen, die ihm ein Pfeil in der linken Schulter zugefügt hatte. Wer diesen Pfeil auf Ötzi – wie die Mumie vom Similaun liebevoll genannt wird – schoss, darüber rätselt die Wissenschaft. Warum der Widersacher Ötzi das kostbare Kupferbeil, das dieser mit sich führte, nicht abgenommen hat, ist eine andere offene Frage, die sich der Fachwelt stellt.

An der Schwelle zur Bronzezeit erkannte die Menschheit die Bedeutung der Metalle.

Sie waren Grundlage zur Erzeugung von Werkzeugen und konnten dem Berg nur unter Aufbringung größter Anstrengungen entlockt werden. Kupfer und Zinn waren begehrt – und das nicht nur hierzulande. Komplizierte Verhüttungsverfahren schlugen sich ebenso auf den „Preis“ nieder wie der beschwerliche Transport der Rohstoffe und lange Lieferwege von Waren. Wie wertvoll diese Metalle im Verhältnis zu anderen Waren waren, zeigt die überlieferte Preisliste eines Marktes aus Ugarit, einem während der Bronzezeit wichtigen Handelszentrum in Syrien. Das Preisverhältnis von Silber und Gold war damals in etwa vier zu eins. Ein Schaf war für knapp einen Schekel Silber zu haben. Ein Pferd für 300. Ein männlicher Sklave kostete zehn Silberschekel, also ungefähr 20 Gramm Gold, was heute einem Preis von rund 750 Euro entspricht. Ein Kupferhändler hätte dafür in Ugarit, dem heutigen Ra's Shamra an der syrischen Mittelmeerküste, ungefähr 20 Kilogramm Kupfer veräußern müssen.

Potinmünzen und Regenbogenschüsselchen

Die abgewogenen Edelmetalle Silber und Gold spielten in den alten Reichen von Mesopotamien und Ägypten sehr früh eine herausragende Rolle als Zahlungsmittel. Ihr großer Wert pro Gewichtseinheit – gewogen wurde in Talenten zu 60 Minen und eine Mine zu 60 Schekeln (wobei ein mesopotamischer Schekel etwas mehr als 8 Gramm entspricht) – vereinfachte die Handhabung bei der Abwicklung von Geschäften ungemein. Auf dem heutigen Gebiet von Österreich herrschte im hallstattzeitlichen Norikum noch weitgehend Tauschwirtschaft. Dennoch waren die Kelten die erste vorgeschichtliche Kultur, die 200 Jahre vor unserer Zeitrechnung selbst



Münzen prägte. Dabei wurden vor allem sogenannte Potinmünzen, die aus einer Kupfer-Zinn-Legierung gegossen wurden, in großen Mengen in Umlauf gebracht. Ebenso einzigartig und wesentlich seltener sind die aus Gold und Silber geschlagenen Regenschüsselchen, welche durch das einseitige Einhämmern des Prägestempels ihre konvexe Form erhielten.

“ **Der Denar blieb, neben einzelnen Experimenten mit Goldprägungen, ein Jahrhunderte währender Standard in Europa.** ”

Mit der Integration unseres Alpenlandes in das Römische Reich zog auch das römische Zahlensystem in der Provinz Noricum für mehrere Jahrhunderte bei uns ein. Der römische Denarius war das gebräuchlichste Zahlungsmittel. Der anfänglich hohe Silbergehalt von rund vier Gramm um Christi Geburt schwand im Laufe der nächsten 300 Jahre durch erhöhte Zugabe von Kupfer, wodurch die Kaufkraft von rund 20 Euro auf nahezu null schwand. Dieser Preisverfall ist bezeichnend und steht symbolisch für den Zerfall des Römischen Reiches, welches durch den stetig wachsenden Druck auf seine Außengrenzen und schließlich den unaufhaltsamen Durchmarsch fremder Völker sein Ende fand.



Rückfall in die Tauschwirtschaft

Mit diesem Ende des Römischen Reiches wurde in den von den Hunnen, Goten, Sueben, Franken, Alemannen, Vandalen, Langobarden oder Awaren überrannten Gebieten zunächst auch ein Rückfall in die Tauschwirtschaft eingeleitet. Jedoch darf diese Art von Waren- oder Dienstleistungstransfer keinesfalls als rückständig abgeurteilt werden. Es zeigt sich auch in historischen Betrachtungen, dass in Krisenzeiten das Vertrauen in den Wert des Geldes schwindet. Treten dann noch unzählige fremde Völker ohne funktionierendes Geldsystem ihren Marsch in andere Gebiete an, ist ein Tauschhandel die notwen-



dige Konsequenz. Karl der Große ist nicht zuletzt in diesem Zusammenhang als großer Reformers in die Geschichtsbücher eingegangen.

Karl der Große vereinheitlichte Schrift, Sprache und Münzwesen

Am Ende des 8. Jahrhunderts war Europa nach der Völkerwanderung weitgehend zur Ruhe gekommen. Herrschaftsgebiete und Einflussphären waren zwar noch relativ dehnbare Begriffe, jedoch mit deutlichem Akzent definiert. Unter Karl vollzogen sich die größten und nachhaltigsten Einschnitte in das Münzwesen. Sein Bemühen, das fränkische Großreich durch die Vereinheitlichung äußerer Gegebenheiten leichter regierbar zu machen, betraf neben Schrift, Sprache und Bildung auch das Maß- und Währungssystem. Ausgeschlagen wurde stets ein Pondus (Pfund) Silber. Dieses „Karlsfund“ wog etwa 408 Gramm oder 20 Schillinge, aus 1 Karlsfund wurden 240 Denare geschlagen. Ein Schilling entsprach somit zwölf Denaren, wobei das Gewichtsmaß „Schilling“ nicht ausgemünzt wurde. Was diese Denare so besonders machte, war ihr hoher Feingehalt an Silber. Der Denar blieb, neben einzelnen Experimenten mit Goldprägungen, ein Jahrhunderte währender Standard in Europa. Ab dem 11. Jahrhundert bezeichnete man ihn als Pfennig. In England nannte man ihn ähnlich, Penny. Dort blieb die karolingische Relation von 1 Pfund Sterling zu 20 Schillingen bzw. 240 Pennys bis zur Umstellung auf das Dezimalsystem bis Februar 1971 (!) erhalten.

Wertverlust durch weniger Silbergehalt

Allerdings nahm mit dem Lauf der Zeit der Münzverruf, wie der durch Gewicht- und Feingehaltabnahme an Silber hervorgerufene Wertverlust genannt wird, ständig zu. Ab etwa 1300 trat der Heller als kleinere Einheit, als Scheidemünze, in das Währungssystem hinzu. Dieser halbe Pfennig wurde als Erstes in Schwäbisch Hall geschlagen, daher der Name „Haller“ oder Heller. Apropos Scheidemünze: Damit sich Käufer und Verkäufer beim Kaufvorgang auf „Heller und Pfennig“ genau trennen konnten, wurden Münzen mit geringerem Wert zur nochmaligen Unterteilung der handelsüblichen Münzen geprägt.

Erfahren Sie in der nächsten Ausgabe, wie und warum sich ab dem 14. Jahrhundert plötzlich eine schier unübersehbare Münzvielfalt entwickelte und sich die Gold-Silber-Parität zugunsten des Goldes veränderte. ■



Ganz oben: Gamsfeld-Gipfelkreuz (2.027 m) mit der gesamten Gruppe

Mit der Schoellerbank auf (Ski-)Touren kommen

Skitouren der Superlative erlebten zahlreiche Kunden der Schoellerbank im Salzkammergut und vor den Toren Wiens. Gemeinsam mit Bergführer und professioneller Unterstützung der jeweiligen Bergrettungsstellen ging es Anfang Februar bei herrlichem Wetter auf den wunderschönen Skitourenberg Gamsfeld im Salzkammergut bzw. auf den Wiener Hausberg, die Rax. Die Salzburger Tourengruppe genoss den Ausblick vom Gipfel auf das Dachsteinmassiv und das Salzburger Bergland. Für viele der Teilnehmenden galt diese Skitour als bisheriges Highlight der Saison. Beim anschließenden gemütlichen Beisammensein wurde gemeinsam das Thema Sicherheit am Berg näher hinterleuchtet und diskutiert. Theoretisch und praktisch für den Fall der Fälle vorbereitet zu sein, darauf kommt es an. Die an der Skitour auf die Rax teilnehmenden Kunden konnten mit der ortsansässigen Bergrettung ihr Wissen für den Ernstfall eines Lawinenabgangs auffrischen. Die Skitouren wurden zu einem richtigen Genuss bei herrlichem Sonnenschein und einem sportlich-geselligen Miteinander.



Ortung nach Detailsuche während der LVS-Schulung bei der Skitour auf die Rax

Expertenforum im LENTOS Museum – modernes Wahrzeichen der Stadt Linz



Blickfang: Beton-Porsche von Gottfried Bechtold

Das Lentos Kunstmuseum in Linz ist außergewöhnlich und mit der nächtlichen Beleuchtung seiner Glashülle bereits zum Linzer Wahrzeichen geworden. Anfang Februar bot es dem Expertenforum der Schoellerbank in seiner bewährten Form einen angemessenen Rahmen trotz widriger Wetterverhältnisse. Vor Beginn des Forums hatten die 110 Gäste die Möglichkeit, die aktuelle Sammlung und Ausstellung des Museums exklusiv zu besuchen. Derzeit zeigt es unter anderem Werke von Gottfried Bechtold, der 1947 in Bregenz geboren wurde und zu den herausragenden Künstlern Österreichs gehört. Seine Beton-Porsche, Original-Nachgüsse des Porsche 911, gelten als bekanntestes Beispiel für sein Werk und transformieren dieses Symbol für Geschwindigkeit schlechthin auf reizvolle Weise in eine Form des Stillstands. Das LENTOS widmet dem Künstler eine große Schau, in der sämtliche Aspekte seines jahrzehntelangen Schaffens vorgestellt werden. Am Ende der Veranstaltung stellten die interessierten Kunden Fragen an das mit Experten besetzte Podium zur aktuellen Lage der Finanzmärkte.

Prächtige Blüten und theatralisches Farbspiel im Kunstforum Wien

Im Bank Austria Kunstforum Wien erblüht der Frühling in leuchtenden Farbwelten der US-amerikanischen Kunst und Fotografie. Noch bis 26. März ist dort mit Georgia O'Keeffe eine der wichtigsten Mitbegründerinnen der amerikanischen Moderne vertreten: Diese besondere Sammlung gibt einen umfassenden Einblick in das künstlerische Schaffen O'Keeffes. Darunter befinden sich auch ihre kolossalen Blumenbilder aus den 1920er-Jahren. Als Highlight präsentiert das Kunstforum das Werk „Jimson Weed/White Flower No. 1“ – das als das teuerste Bild einer Künstlerin bei Sotheby's in New York für rund 35,5 Millionen Euro versteigert wurde. Die Ausstellung zeigt eindrucksvoll das gekonnte Spiel O'Keeffes mit Natur und Abstraktion.



© Bank Austria Kunstforum Wien (2)



Ab 5. Mai rückt das Bank Austria Kunstforum Wien dann die Arbeiten des experimentellen Fotografen James Welling ins Licht. Der US-amerikanische Fotograf Welling wandelt als „postmoderner Modernist“ mit zeitgenössischer Bildkunst zwischen den Disziplinen und zeichnet sich durch wechselnde Stilelemente aus. Das Bank Austria Kunstforum widmet dem Fotografen die Ausstellung „Metamorphosis“. Wellings farbenprächtige Bilder, die von dokumentarischer Ästhetik und amerikanischem Realismus geprägt sind, werden im Ausstellungshaus auf der Freyung geschickt inszeniert. Bis 16. Juli kann die Ausstellung besucht werden.

Der Mythos des Karmelitinnenklosters

Die altherwürdigen Mauern des Karmelitinnenklosters in Mayerling bei Heiligenkreuz sind nicht nur ein idyllisches Ausflugsziel. Am 30. Jänner 1889 wurden sie auch Schauplatz eines tragischen Todes. Es ist der Tag, an dem Kronprinz Rudolf und seine Geliebte Mary Vetsera im damaligen Jagdschloss starben. Heute halten die Karmelitinnen die Gedächtnisstätte des Kronprinzen in Ehren und kümmern sich um sein historisches Erbe. Die „Tragödie von Mayerling“ warf immer wieder Fragen auf: Wie kamen die beiden ums Leben? Und: War es wirklich Selbstmord?

Historiker Hannes Ettlstorfer veröffentlichte nun ein Buch, das zusätzliche Informationen über die spannende Ausstellung im Karmel Mayerling gibt. Darin sind auch erstmals die Abschiedsbriefe von Mary Vetsera abgebildet, die Gewissheit geben: Rudolf erschoss – mit deren Einverständnis – zuerst Mary und dann sich selbst. Die aufschlussreichen Zeitdokumente wurden in einem Depot der Schoellerbank gefunden und im Jahr 2015 als Dauerleihgabe der Nationalbibliothek überlassen.

Besuchen Sie die wunderschöne Ausflugsgegend Mayerling, Heiligenkreuz und Baden, um einen Hauch Geschichte zu spüren, und machen Sie sich selbst ein Bild von diesem Mythos, der nach wie vor Besucher aus der ganzen Welt bewegt.

Weitere Informationen finden Sie unter:
www.karmel-mayerling.org/



Prof. Dr. Pater Karl Wallner, Nationaldirektor Missio Austria, Schwester Maria Regina, Priorin, Dr. Hannes Ettlstorfer, Kurator und Autor, Mag. Uli Strasser, Schoellerbank (v.l.)

© Dipl.-Ing. Ernst Pöttsch-Reinbacher

“ Nach wie vor nicht die erstbeste, sondern die erste und beste Privatbank Österreichs. ”

Die Schoellerbank wurde zum fünften Mal in Folge als beste Privatbank Österreichs ausgezeichnet. Außerdem zählt sie seit 12 Jahren zu den Top-Instituten im deutschsprachigen Raum. Das bestätigt die aktuelle Ausgabe des Elite Report, des größten Branchentests seiner Art. Aber auch andere Auszeichnungen untermauern diesen Erfolg. Unsere Empfehlung: Machen Sie sich am besten selbst Ihr Bild.

www.schoellerbank.at

