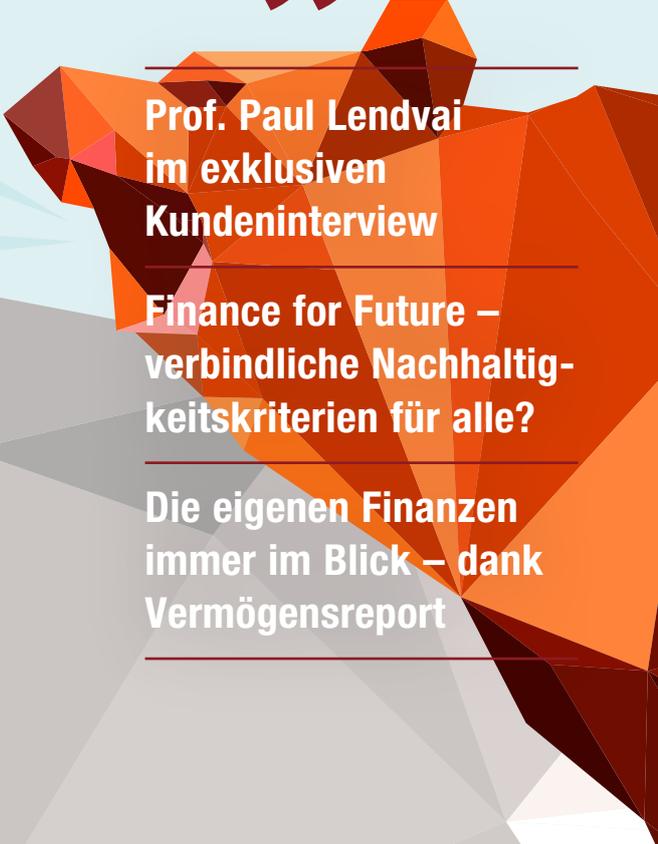




“ **Anlagedilemma:
Wann und wie
investieren?** ”



Prof. Paul Lendvai
im exklusiven
Kundeninterview

Finance for Future –
verbindliche Nachhaltig-
keitskriterien für alle?

Die eigenen Finanzen
immer im Blick – dank
Vermögensreport

03
2019

mehr Vermögen

Kundenmagazin der Schoellerbank



Impressum

Medieninhaber, Herausgeber und Verleger:

© Schoellerbank Aktiengesellschaft 2019,
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: © 1045950400/Gettyimages

Endredaktion: Florian Praxmarer

Grafik: VMLY&R Vienna

Lektorat: Florian Praxmarer

Druck: Druckerei Berger, Horn

KONTAKT:

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

03
2019

INHALT & EDITORIAL

03 Mag. Dieter Hengl: Auf eine erfolgreiche, vertrauensvolle und beständige Zusammenarbeit

BANK & SERVICE

04 Im Gespräch mit Mag. Dieter Hengl, neuer Vorstandsvorsitzender der Schoellerbank

06 Prof. Paul Lendvai im exklusiven Kundeninterview

BÖRSEN & MÄRKTE

08 Anlagedilemma: Wann und wie investieren?

11 Investieren in Rohstoffe – ein Sektor mit Potenzial

TRENDS & PERSPEKTIVEN

13 Finance for Future – verbindliche Nachhaltigkeitskriterien für alle?

15 Vorsorge für Generationen mit Versicherungen

17 Die eigenen Finanzen immer im Blick – dank Vermögensreport

WISSEN & WERTE

19 Notenbanken-Sprech: Was bedeutet Symmetrie?

22 Zeitlose Werte: Österreichs Hospiz in Jerusalem

24 Hans Kelsen: ein Geist voll Klarheit und Weitblick

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.

Aus Gründen der besseren Lesbarkeit wird auf die gleichzeitige Verwendung männlicher und weiblicher Sprachformen verzichtet. Sämtliche Personenbezeichnungen gelten grundsätzlich immer für beide Geschlechter.

Liebe Kundinnen und Kunden, sehr geehrte Damen und Herren!

Ich freue mich sehr, Ihnen heute erstmals in meiner Funktion als Vorstandsvorsitzender der Schoellerbank in unserem Kundenmagazin schreiben zu dürfen. Wie Sie bereits wissen, habe ich diese Position mit Anfang September von Herrn Mag. Franz Witt-Dörning übernommen, der die Geschicke dieser Bank mit großem persönlichem Engagement seit Juni 2012 leitete. Ich danke ihm an dieser Stelle für sein Wirken und wünsche ihm nur das Beste für seinen weiteren Lebensweg.

Persönliches Engagement ist mir ein besonderes Anliegen, denn Private Banking und Wealth Management bedeuten für uns auch Beziehungsarbeit – erst dadurch entsteht Vertrauen, die Basis unseres Geschäfts. Deshalb möchte ich mich Ihnen näher vorstellen und Sie über meine Vorhaben informieren (S. 4 u. 5). Ich bin stolz darauf, dass mir diese Aufgabe anvertraut wurde, und ich kann Ihnen versichern, dass wir uns weiterhin tagtäglich aus Überzeugung für Ihren Wohlstand einsetzen werden. Ich werde mein Management-Know-how und meine langjährige Erfahrung in der Finanzbranche in dieses Traditionshaus einbringen. Unser oberstes Ziel ist es, Ihnen auf alle Vermögensfragen die optimalen Antworten zu liefern. Die Verbindung von Tradition und Innovation sowie das Erreichen der Ziele und Wünsche unserer Kunden werden deshalb auch künftig im Mittelpunkt unseres Handelns stehen.

Wir sind auch stolz darauf, dass wir viele von Ihnen bereits seit Generationen beraten. Im dritten Kundeninterview unserer Serie sprachen wir mit dem hochdekorierten Journalisten und Autor Prof. Paul Lendvai über Lektionen aus seinem spannenden Leben und darüber, welche Rolle darin bisher die Schoellerbank eingenommen hat (S. 6 u. 7). Und im Interview mit Kardinal Dr. Christoph Schönborn erfahren Sie mehr über unser Engagement für das Österreichische Pilger-Hospiz in Jerusalem (S. 22 u. 23).

Meine Damen und Herren, viele Anleger verunsichert das aktuelle Marktumfeld zunehmend. Einerseits sinken die Zinsen sicherer Anleihen scheinbar ins Bodenlose, andererseits locken Aktien mit Dividendenrenditen von drei Prozent und mehr, notieren aber zum Teil nahe ihrer Allzeithochs. Wie entkommt man diesem Anlage-dilemma? Nun, Aktien erscheinen weiterhin nicht über-teuert, und wir finden immer noch attraktive Titel zu einem fairen Preis. Ein Blick in die Geschichtsbücher



zeigt außerdem, dass Aktien langfristig wesentlich ertragreicher waren als Zinsprodukte. Auf lange Sicht hat sich daher nichts an unserer Einschätzung geändert: Mit einem diversifizierten Portfolio von guten Aktien hat man die weitaus besten Chancen, sein Kapital nach Inflation, Steuern und Kosten zu erhalten bzw. zu vermehren (S. 8–10).

Wir stellen jedoch fest, dass die objektiven Risiken für den Aktienmarkt – Konjunktur, Unternehmensgewinne und Kreditrisiken, um nur einige zu nennen – gestiegen sind. Angesichts eines bisher sehr gut verlaufenen Aktienjahres halten wir es daher für angebracht, einen Teil der Gewinne zu realisieren. Aus diesem Grund haben wir Ende September beschlossen, die Aktienquote von „übergewichtet“ auf „neutral“ zu reduzieren. Dennoch gilt: Nur wer investiert ist, hat überhaupt die Chance, von möglichen Kursanstiegen zu profitieren. Der Kaufkraftverlust auf Sparbuch & Co ist hingegen bereits zum Investitionszeitpunkt gewiss. Eine attraktive Investment-alternative zeigen wir Ihnen in einem Beitrag über diversifizierte Rohstoffinvestments auf (S. 11 u. 12).

Vielen Dank für Ihre Treue und Ihr Vertrauen. Ich freue mich auf eine erfolgreiche, vertrauensvolle und beständige Zusammenarbeit und wünsche Ihnen nun eine spannende Lektüre unseres Kundenmagazins!

Herzliche Grüße
Ihr

Mag. Dieter Hengl
Vorstandsvorsitzender

Neue Führung für die Schoellerbank: Anfang September übernahm Mag. Dieter Hengl die Funktion des Vorstandsvorsitzenden. Der neue CEO spricht im Interview über seine Anlage-Prinzipien, seine Management-Philosophie und seine Pläne für die Schoellerbank.

Das Gespräch führte Marcus Hirschvogel, BA, Pressesprecher der Schoellerbank

„Nachhaltige Kundenbeziehungen, die auf gegenseitigem Vertrauen und Dialog aufbauen“

Herr Mag. Hengl, Sie konnten in Ihrer Karriere viele Erfahrungen im Banken-Bereich sammeln: Wovon werden Sie jetzt besonders in Ihrer Arbeit für die Schoellerbank profitieren?

Dieter Hengl: Ich bin seit fast 30 Jahren in der UniCredit Gruppe tätig und habe mehr als 20 Jahre Erfahrung als Risikomanager in leitenden Funktionen im In- und Ausland. In den vergangenen acht Jahren konnte ich den Bereich Corporate & Investment Banking weiterentwickeln. Dieser Hintergrund gibt mir eine sehr gute Basis für die Schoellerbank. Wir verwalten das Vermögen unserer Kunden und haben damit eine große Verantwortung. Sowohl im Risikomanagement als auch im Investment-Banking war es meine wichtigste Aufgabe, zu analysieren und zu entscheiden, wo und wie wir die Gelder unserer Kunden veranlagen. Dabei habe ich unsere Kunden über Jahrzehnte hinweg begleitet. Ich setze auf nachhaltige Kundenbeziehungen, die auf gegenseitigem Vertrauen und Dialog aufbauen. Genau dafür steht auch die Schoellerbank.

Gerade auch hinsichtlich Ihrer großen Erfahrung im Risikomanagement: Welche Entwicklungen und Trends stellen Sie in Bezug auf Vermögensverwaltung und -aufbau fest?

Dieter Hengl: Die Europäische Zentralbank senkt Zinsen, die Renditen bei Staatsanleihen gehen zurück, auf dem Markt allgemein sind wir oft im negativen Bereich. In unseren Planungen für die nächsten Jahre erwarten wir ein tiefes Zinsniveau. Wir stehen zu unserem Grundsatz „Investieren statt Spekulieren“. Das Vermögen, das uns die Kunden anvertrauen, werden wir bewahren und sorgsam verwalten. Wir setzen stark auf Aktien als langfristiges Veranlagungsinstrument. Auch der Blick in die Vergangen-

heit zeigt, dass damit die besten Ergebnisse erzielt wurden. In den nächsten Jahren wollen wir – gerade in Hinblick auf das Niedrigzinsniveau – die Angebote für unsere Kunden weiter ausbauen und auch alternative Veranlagungsmöglichkeiten anbieten. So stehen zum Beispiel Private-Equity-Investments immer mehr im Vordergrund. Auch strukturierte Produkte aus dem Bereich Corporate Banking können für unsere vermögenden Kunden interessant sein – hier setzen wir auf maßgeschneiderte Lösungen.

Sie haben den Zukunftsweg bei den Produkten und Angeboten skizziert: Wo sehen Sie die Zukunft des Hauses im größeren, strategischen Sinn?

Dieter Hengl: Die Schoellerbank hat mehr als 180 Jahre Tradition, unser Name und unsere Marke sind sehr positiv besetzt. Wir werden mit unseren Mitarbeitern die Schoellerbank weiter ausbauen, in unserem Geschäftsfeld die Beziehungen zu unseren Kunden weiter vertiefen und wachsen. Wir nutzen unser Netzwerk in der UniCredit Gruppe, die langjährigen Geschäftsbeziehungen mit unseren Firmenkunden, Unternehmern und institutionellen Kunden sowie die Kooperationen mit Banken in Zentral- und Osteuropa, um neue Kunden anzusprechen. Seit meinem ersten Tag in der Schoellerbank spüre ich das Engagement in diesem Haus für unsere Kunden. Das macht mich sehr zuversichtlich, dass wir die Erfolgsgeschichte der Schoellerbank nicht nur fortschreiben, sondern auch rascher ausbauen werden.

Sie tragen Verantwortung für Ihre Kunden, Ihre Mitarbeiter und die Schoellerbank als Unternehmen: Was reizt Sie an dieser Aufgabe?

Dieter Hengl: Ich bin stolz darauf, dass mir diese Aufgabe anvertraut wurde – besonders wenn ich sehe, wie



viele Kunden wir betreuen, welche Persönlichkeiten uns seit Jahren vertrauen und wie viele Kunden jedes Jahr dazukommen. Das ist eine große Verantwortung. Es ist aber auch sehr reizvoll, die führende Qualität der Schoellerbank weiterzutragen und unser Service und unsere Angebote bestehenden und neuen Kunden nahezubringen.

Bleiben wir noch bei Werten und Verantwortung: Wofür steht Ihrer Meinung nach die Schoellerbank?

Dieter Hengl: Die Schoellerbank steht mit ihrer langen Tradition für Nachhaltigkeit und Vertrauen. Das sind unsere Kernwerte, die auch mir persönlich sehr wichtig sind. Ich bin ein Mensch, der in Ruhe plant und seine Entscheidungen konsequent umsetzt. Die Bedürfnisse unserer Kunden stehen für uns immer im Mittelpunkt, das werden wir nie aus den Augen verlieren. Das zeigen auch die vielen Auszeichnungen für die Schoellerbank.

Sie sprachen von Nachhaltigkeit im Zusammenhang mit der Kundenbeziehung: Wie sehen Sie Nachhaltigkeit in Bezug auf Gesellschaft und Ökologie, wenn es um Anlagen und Investitionen geht?

Dieter Hengl: Ich sehe eine sehr positive Entwicklung: Die Investoren verlangen immer stärker nachhaltige Investments, und die Wirtschaft denkt um, es wird in nachhaltige Projekte investiert, und Unternehmen werden nachhaltig ausgerichtet. Diese Transformation bietet große Chancen, nicht nur für Umwelt und Gesellschaft, sondern besonders auch für europäische Unternehmen.

Es entwickeln sich neue Technologien, Arbeitsplätze und Export-Erfolge.

Welche Philosophie leitet Sie als Manager und Führungskraft?

Dieter Hengl: Als Erstes ist es mir sehr wichtig, ein starkes Team um mich zu haben. Eine Führungskraft allein kann nichts bewegen, das geht nur mit einer starken Mannschaft. Jeder soll sich mit seiner Meinung und Vorschlägen einbringen. Genauso essenziell ist zweitens, dass nach einer getroffenen Entscheidung alle an einem Strang ziehen und diese umsetzen. Und drittens ist der direkte Kontakt zu den Menschen entscheidend. Wenn man sich auf die Führungsetage zurückzieht, bekommt man nicht mit, was Kunden und Mitarbeiter bewegt. Dieser direkte Kontakt ist mir ein großes Anliegen.

Zum Abschluss noch eine persönliche Frage: Gibt es einen Gegenstand, den Sie immer im Büro oder bei sich haben, mit einer besonderen Bedeutung für Sie?

Dieter Hengl: Ich habe immer zwei Bilder bei mir, mittlerweile auch digital auf meinem Mobiltelefon. Einmal ein Foto vom „Langen Zug“ in Lech, einer der steilsten Pisten in Europa. Ich bin leidenschaftlicher Skifahrer – ein Blick auf dieses Bild und der Gedanke an den kommenden Winter heben meine Laune sofort. Und dann begleitet mich immer ein Foto von meinem Sohn. Er ist mittlerweile 15 Jahre alt, manchmal herausfordernd (*lacht*) und eine sehr große Motivation für mich. ■

Zur Person

Mag. Dieter Hengl (55) startete seine Karriere in der UniCredit Bank Austria 1990. Er arbeitete in verschiedenen Führungspositionen im Risikomanagement – sowohl im In- als auch im Ausland. Außerdem war er als Global Industry Team Leader für das kommerzielle Immobiliengeschäft der UniCredit Group verantwortlich. Im August 2011 wurde der gebürtige Steirer aus Rottenmann in den Vorstand der UniCredit Bank Austria AG bestellt – mit Verantwortung für die Division Corporate & Investment Banking. Seit September 2019 ist Dieter Hengl Vorsitzender des Vorstandes der Schoellerbank und gesamtverantwortlich für den Bereich Wealth Management innerhalb der UniCredit Bank Austria sowie Mitglied des Group Wealth Management Executive Committee.

mehr Vermögen spricht mit Kunden über ihre ganz persönlichen Erfahrungen mit der Schoellerbank. Seit über einem halben Jahrhundert ist Prof. Paul Lendvai Kunde des Hauses. Im Interview berichtet der Journalist und Autor über Lektionen aus seinem spannenden Leben und was seine Einstellung zu Finanzen geprägt hat.

Das Gespräch führte Marcus Hirschvogel, BA, Pressesprecher der Schoellerbank

„Vertrauen und Sicherheit sind die Grundlage“



© Schoellerbank

Prof. Paul Lendvai

Herr Prof. Lendvai, Ihr Leben war in jungen Jahren immer von Umbrüchen gekennzeichnet – wie hat Sie das als Mensch geprägt?

Paul Lendvai: Es ist einem nicht immer bewusst, ob und wie stark man von Erlebnissen geprägt wird. Es ist so, wie der große Religionsphilosoph Kierkegaard gesagt hat: Man lebt vorwärts, versteht das Leben aber nur rückwärts. Rückwärts versteht man die Fehler, die man gemacht hat, besser. Das bewirkt, dass man mit dem

Alter weiser wird. Man wird aber auch unbarmherziger, was Sünden, Verbrechen und Lügen angeht. Nichts ist schlimmer, als Fehler zu vertuschen. Man muss die Sachen aussprechen und Gefahren aufzeigen – in Wirtschaft, Politik und Kultur. Dadurch gewinnt man nicht nur Freunde und Bewunderer, sondern auch Gegner und Feinde. Das ist der Preis der Informations- und Gedankenfreiheit.

Im August haben Sie Ihren 90. Geburtstag gefeiert. Wenn Sie Ihr Leben retrospektiv betrachten, was sehen Sie an Positivem und Negativem?

Paul Lendvai: Mein Vater hat immer gesagt: „Wir haben Pech, aber wir sind nicht unglücklich.“ Wahrscheinlich war es ein Fehler, dass ich erst mit 27 im Westen gelandet bin, ich hätte Ungarn früher verlassen sollen. Aber ich war sehr jung, und die Gefahren waren groß. Ein gravierender Fehler war wohl, dass ich – wie viele meiner Generation – in jungen Jahren gedacht habe, man kann eine Gesellschaft von außen und von oben ändern. Das waren verlorene Jahre. Nach meiner Flucht habe ich versucht, diesen Fehler sozusagen wiedergutmachen. Ich habe gesehen, was es bedeutet, wenn man mit Gewalt statt mit Ideen eine Gesellschaft ändern will.

Und das Positive? Woran denken Sie gerne zurück?

Paul Lendvai: Ich erinnere mich gerne an meine vielen Reisen. Ich habe viele Kulturen, Völker und Nationen kennengelernt. Es war auch eine glückliche Fügung, dass ich am Anfang meiner Karriere für die *Financial Times* arbeiten konnte. Als Journalist habe ich die prägenden Persönlichkeiten der Zeit – von Kreisky bis Treichl – getroffen. Dann habe ich mit dem Bücherschreiben begonnen. Ich freue mich, dass ich

18 Bücher verfassen konnte, die in viele Sprachen übersetzt wurden.

Wie Sie erwähnt haben, waren Sie unter anderem Korrespondent für die Financial Times. Hat Ihre Arbeit als Journalist Ihren Blick für Anlagen und Finanzielles geschärft? Welche Einstellung leitet Ihren persönlichen Anlagestil?

Paul Lendvai: Es war immer ein grundsätzlicher Widerspruch: Ich habe mich immer mit den großen Fragen der Finanz, der Wirtschaft oder der Kluft zwischen Ost und West beschäftigt. Meine privaten Angelegenheiten habe ich aber immer der Bank überlassen, und



© Schoellerbank

Gabriele Gabriel, CFP®, EFA®, Direktorin der Schoellerbank Wien, berät Prof. Paul Lendvai bereits seit mehr als zehn Jahren

damit habe ich bis jetzt Glück gehabt. Ich vertraue der Nüchternheit der Bankiers – gerade weil ich mich viel mit Osteuropa und den Umbrüchen beschäftigt habe, bin ich sehr sicherheitsorientiert.

Bereits 1968 wurden Sie Kunde unseres Hauses. Wissen Sie noch, wie Sie auf die Schoellerbank aufmerksam wurden?

Paul Lendvai: Ich hatte ein Büro in der Nähe der Schoellerbank und habe Freunde gesehen, die hier ein Konto hatten. 1968 waren die Invasion in der Tschechoslowakei und die Umwälzungen in Frankreich – in meinem Leben war die positive Umwälzung, dass ich zur Schoellerbank gekommen bin (*lacht*).

Seit über 50 Jahren arbeiten Sie mit der Schoellerbank. Wie erleben Sie die Schoellerbank als Partner?

Paul Lendvai: Ich habe mit der Schoellerbank immer gute Erfahrungen gemacht, gerade auch mit meinen Beraterinnen und Beratern. Die Schoellerbank ist die zentrale Stelle für Finanzen in meinem Leben. Ich wurde immer gut beraten, alles wird schnell erledigt – ich bin ein wirklich zufriedener Kunde. Ich fühle mich bei der Schoellerbank zu Hause, das ist sehr wichtig.

Was macht für Sie eine gute Bank aus?

Paul Lendvai: Vertrauen und Sicherheit sind die Grundlage. Die persönliche Verbindung ist sehr wichtig, also dass man nicht nur eine Nummer ist und dementsprechend behandelt wird. Die persönliche Beziehung können Maschinen nie ersetzen. Meine Frau warnt mich, dass ich hier etwas verwöhnt bin (*lacht*).

Was wollen Sie von Ihrem Erfahrungsschatz in Bezug auf Finanzen an jüngere Menschen weitergeben?

Paul Lendvai: Es ist sehr wichtig, früh im Leben abzuschätzen, was man machen will und wo die Prioritäten liegen. Was ist für einen wichtiger: Sicherheit oder Risiko? Vielleicht ist man in jungen Jahren risikobereiter, aber am besten ist eine ausgewogene Mischung. ■

Prof. Paul Lendvai, geboren 1929 in Budapest, lebt seit 1957 in Österreich. Der erfahrene Publizist ist Chefredakteur der *Europäischen Rundschau*, Leiter des ORF-Europastudios, Kolumnist für den Standard und Autor von zahlreichen Sachbüchern. Er war Korrespondent der *Financial Times*, Chefredakteur der Osteuropa-Redaktion des ORF und Intendant von Radio Österreich International. Sein Wirken wurde vielfach ausgezeichnet, unter anderem mit dem Großen Goldenen Ehrenzeichen der Republik. Im August 2019 feierte er seinen 90. Geburtstag.

In seinem neuen Buch *Die verspielte Welt – Begegnungen und Erinnerungen* (Ecowin Verlag) bietet Prof. Paul Lendvai spannende Analysen und Einblicke in die europäische Zeitgeschichte und Politik. Der Journalist und Kenner Osteuropas berichtet von seinen Erlebnissen mit herausragenden Persönlichkeiten und erzählt gekonnt Anekdoten aus einem bewegten Journalistenleben.

Nach der jahrelangen Rallye auf dem Aktienmarkt fragen sich viele Sparer, ob sie jetzt noch auf den fahrenden Zug aufspringen oder lieber auf die nächste Chance warten sollen, um ihr Erspartes in den Aktienmarkt umzuschichten. Doch unter Umständen warten sie vergebens auf den gewünschten Börsen-Rücksetzer.

Ein Artikel von Dipl.-BW (FH) Alexander Adrian, CPM, Fondsmanager/Schoellerbank Invest AG und Daniel Schwaninger, MBA, CPM, Investment Management & Strategy – Bonds

Anlagedilemma: Wann und wie investieren?

Während der letzten Jahrzehnte gab es immer wieder Rücksetzer auf dem Aktienmarkt, wodurch sich für den Anleger gute Einstiegsmöglichkeiten ergaben. Doch auch wenn man einen größeren Rücksetzer abwarten konnte, stellte sich dem Investor das nächste Problem in den Weg: Wann ist man bereit, in den Markt einzusteigen? Die wenigsten Investoren wagten im März 2009 den Kauf von Aktien. Darauf lassen im Rückblick die damaligen Ausschläge bei den Sentiments schließen, die ein sehr pessimistisches Bild der Anleger anzeigten. Es überrascht daher nicht, dass nur wenige hartgesottene Investoren damals die Gunst der Stunde nutzten. Im Anschluss folgte eine zehnjährige Aufwärtsbewegung – die längste in der Geschichte. Während dieser Rallye gab es immer wieder warnende Stimmen von Analysten, die dem Aufschwung nicht trauten und an der Seitenlinie ausharrten. Auch diese Anleger fragen sich nach der Verschnaufpause der letzten Monate einmal mehr, was sie denn nun machen sollen. Die Schoellerbank ist der Meinung: Wer nicht in Aktien investiert, weil er sich vor fallenden Kursen fürchtet, der verpasst die Chance, langfristig zu den Gewinnern zu zählen.

Aktien vs. Rest der Welt!

Der Aktienmarkt darf jedoch nicht isoliert betrachtet werden. Die Börse muss immer auch im Kontext mit den möglichen Alternativen gesehen werden: Was für Möglichkeiten hat der Investor, sein Geld – unter Berücksichtigung des Chance-Risiko-Verhältnisses – anderweitig zu investieren. Im aktuellen Umfeld sieht sich der Anleger vor einem Dilemma, denn er hat die Wahl zwischen Negativrenditen bei Zinsprodukten und schwankungsintensiven Aktien. Eines gleich vorweg: Für die Experten der Schoellerbank gibt es für Anleger mit länger-

fristigem Anlagehorizont im Grunde nur eine Lösung, und die lautet Aktien. Die einzige Frage, die sich allgemein noch stellt, ist: Wie hoch soll die Aktienquote sein, damit sie dem jeweiligen Risikoprofil noch entspricht? Der restliche Anteil wird in den Geldmarkt und/oder Anleihenmarkt investiert, wobei derzeit beide Optionen aus Renditesicht nicht sonderlich attraktiv wirken.

Keine Zinsen auf dem Konto

Konkret befindet sich der 3-Monats-EURIBOR, der üblicherweise als Referenzzinssatz für die Kontoverzinsung herangezogen wird, seit Mitte 2015 im negativen Be-

“ **Im aktuellen Umfeld sieht sich der Anleger vor einem Dilemma, denn er hat die Wahl zwischen Negativrenditen bei Zinsprodukten und schwankungsintensiven Aktien.** ”

reich. Das bedeutet, dass für Cash-Einlagen nicht viel mehr als eine schwarze Null zu erwarten ist. Aufgrund steigender Konjunktursorgen und fallender Inflation verschieben die Zentralbanken eine mögliche und allseits erhoffte Zinserhöhung immer weiter in die Zukunft. Derzeit wird bis über den Sommer 2020 hinaus mit keinem Anstieg der Leitzinsen gerechnet. Auf den Finanzmärkten selbst wird in den nächsten fünf Jahren kein positiver EURIBOR mehr erwartet. Eine Nullverzinsung bedeutet jedoch einen realen Wertverlust. Vielen Anlegern ist es noch immer nicht bewusst, aber die Inflation nagt an dem Gesparten. Die Europäische Zentralbank wird zwar in nächster Zeit ihr vorgegebenes Inflations-



Der Weg aus dem aktuellen Anlagedilemma führt auf lange Sicht nach wie vor über hochqualitative Aktien

ziel von knapp 2 Prozent nicht erreichen, doch selbst mit ihren prognostizierten Inflationsraten von 1,3 Prozent im Jahr 2019, 1,4 Prozent im kommenden Jahr und 1,6 Prozent im Jahr 2021 erzielt man einen spürbaren Wertverlust. Dieser wird auch „negative Realrendite“ genannt und sollte bei einer Veranlagung mitberücksichtigt werden.

Zinsloses Risiko auf den Anleihenmärkten

Auf den Anleihenmärkten sieht es nicht viel anders aus. Die Renditen von „sicheren Häfen“, sprich Anleihen mit sehr geringem Ausfallrisiko, befinden sich auf rekordniedrigen Niveaus. Zieht man deutsche Bundesanleihen als die meistbeachtete Benchmark heran, erkennt man, dass derzeit alle Laufzeiten eine negative Rendite aufweisen. Es ist schon etwas kurios: Anleger zahlen dem Schuldner etwas, um ihm Geld zur Verfügung stellen zu „dürfen“. Die Nachfrage nach Sicherheit hat die Zinsen in Bereiche abgleiten lassen, von denen man nie gedacht hätte, dass sie jemals erreicht werden können. Der Anteil des Volumens europäischer Staatsanleihen mit einer negativen Rendite am Gesamtbestand liegt inzwischen bei über 50 Prozent.

Was reizt den Investor an Anleihen?

Ein Vorteil dieser Anlageklasse ist, dass man die Rendite vor dem Kauf relativ genau berechnen kann und damit weiß, was einen erwartet (sofern der Schuldner seinen Zahlungsverpflichtungen nachkommt). Anleger sollten jedoch genau überlegen, ob sie sich für die

nächsten zehn Jahre Negativzinsen einkaufen möchten. Sollte man sein Anleiheninvestment bereits vor Fälligkeit verkaufen wollen oder müssen, so trägt man auch das Zinsänderungsrisiko, das bei den derzeitigen Rekordtiefs nicht unbeträchtlich ist. Die Chancen auf weitere Kursgewinne sind nach einer jahrelangen Rallye relativ begrenzt – bzw. sind die Risiken einer (wenn auch nur geringen) Zinssteigerung nicht zu vernachlässigen.

“ Wer nicht in Aktien investiert, weil er sich vor fallenden Kursen fürchtet, der verpasst die Chance, langfristig zu den Gewinnern zu zählen. ”

Die Anlageexperten der Schoellerbank erachten langfristige Veranlagungen in Anleihen derzeit nicht als zielführend, denn man kauft sich damit zinsloses Risiko und nicht – wie noch vor ein paar Jahren – einen risikolosen Zins ein.

Der Ausweg aus dem Dilemma: Aktien

Nach den jüngsten Verwerfungen ist nun ein Niveau erreicht, bei dem sich jeder Investor zweimal überlegt, ob es noch sinnvoll ist, in Rentenpapiere zu investieren. Damit werden automatisch andere Anlageklassen stärker nachgefragt. In erster Linie sind dies die klassischen Aktienmärkte, wobei auch hier die Kurse im vergangenen Jahrzehnt bereits stark angestiegen sind. Dieser An-

stieg ist auch eine Folge der weltweit fallenden Zinsen, wobei Aktien trotz gestiegener Kurse nicht teurer sind als im langjährigen Durchschnitt. Dies gilt besonders, wenn man berücksichtigt, dass in den USA für 10-jährige Staatsanleihen nur noch eine Rendite von 1,65 Prozent zu erwirtschaften ist. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis für

“ Zinslos angelegtes Geld verliert an Wert, daher raten die Anlageexperten der Schoellerbank nach wie vor zu hochqualitativen Aktieninvestitionen. ”

den S&P 500 beträgt ca. 17,7, was bedeutet, dass die Gewinnrendite bei etwa 5,65 Prozent liegt (100/KGV). Schon mit dieser einfachen Gegenüberstellung erscheinen Aktien im Vergleich zu Zinspapieren attraktiv.

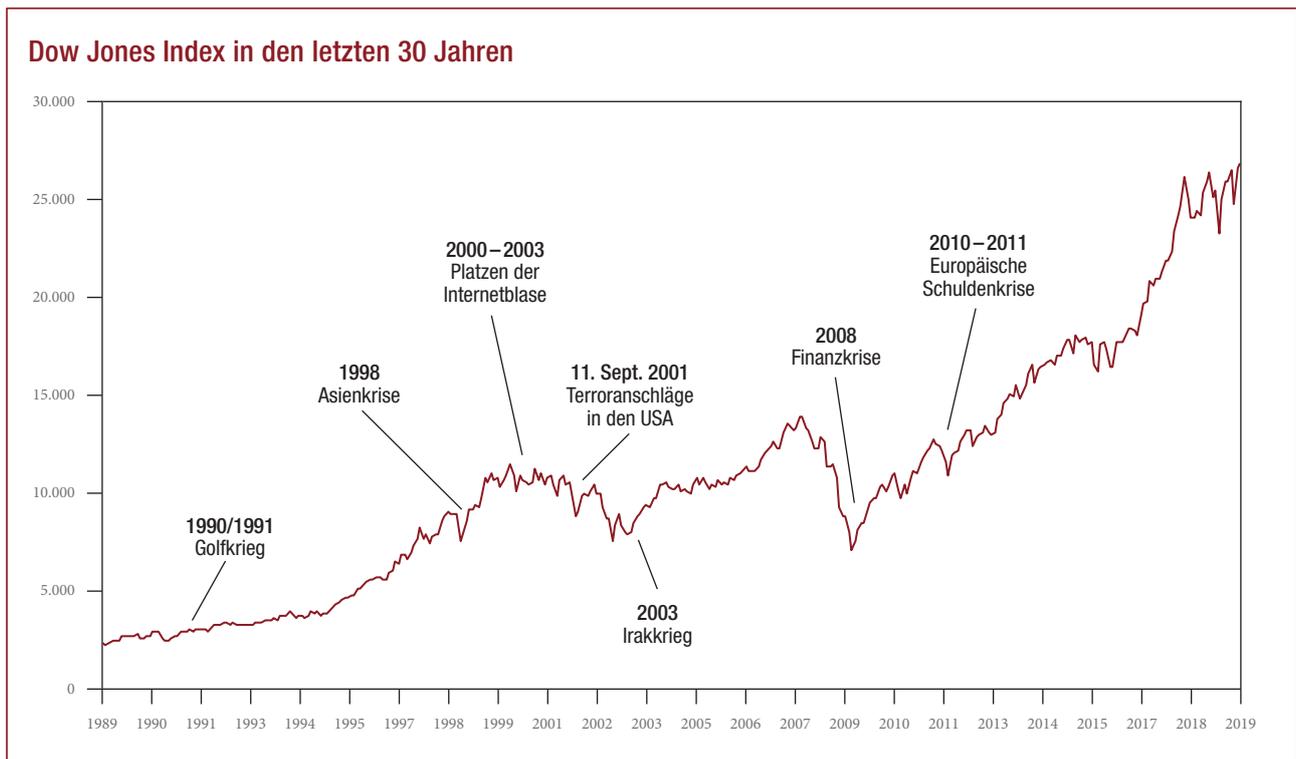
Airbags für den Aktienkauf

Um das Risiko bei Investitionen in Aktien zu reduzieren, sind selbstverständlich einige Faktoren wie Bewertungen oder Stimmungsindikatoren zu beachten, die im konkreten Fall mit Anlageexperten besprochen werden sollten. Aktien – auch von vermeintlich sicheren Bluechip-Unternehmen – sind schwankungsintensive Instrumente;

ist sich ein Investor dessen bewusst, wird er damit langfristig Freude haben. Darüber hinaus bietet sich dem Anleger die Möglichkeit, schrittweise zu investieren, indem man zum Beispiel alle drei Monate einen bestimmten Betrag für Aktienkäufe bereithält, womit man das Risiko minimiert, sich zu sehr am höchsten Punkt der Kurse zu engagieren. Allerdings wird man mit dieser Methode auch nicht den absolut günstigsten Investitionszeitpunkt, wenn der Markt nach einem Rücksetzer nach oben dreht, perfekt ausnützen können.

Fazit

Die Asset-Manager der Schoellerbank sind aufgrund ihrer Analysen nach wie vor für den Aktienmarkt optimistisch gestimmt. Attraktiv erscheinen derzeit Titel japanischer Unternehmen, die besonders günstig bewertet sind und gleichzeitig eine hohe Bilanzqualität aufweisen. Zinslos angelegtes Geld verliert an Wert, daher raten die Anlageexperten der Schoellerbank nach wie vor zu hochqualitativen Aktieninvestitionen. Auf lange Sicht sind Aktien wesentlich ertragreicher als Zinsprodukte – und das nicht nur im aktuellen Zinsumfeld. Wer in ein breit gestreutes Portfolio aus Aktien von guten Unternehmen investiert, hat damit wesentlich bessere Chancen, dem aktuellen Anlagedilemma zu entkommen – und zwar nach Kosten, Inflation und Steuern –, als anderswo. ■



Zahlreiche bedeutende Rohstoffe befinden sich an den Börsen seit 2011 in einer Abwärtsspirale – insbesondere, wenn man sich die zugrunde liegende Wertentwicklung in Erinnerung ruft. Ein Investment in diesem Bereich hätte in den vergangenen achteinhalb Jahren ein Minus von rund 42 Prozent gebracht, während sich ein breit gestreutes Aktienengagement in US-Titeln (gemessen am S&P 500) in etwa verdreifacht hätte.

Ein Artikel von Bernhard Spittaler, CPM, Fondsmanager/Schoellerbank Invest AG

Investieren in Rohstoffe – ein Sektor mit Potenzial

Aktuell sehen sich die Märkte weltweit mit schwierigen politischen Rahmenbedingungen konfrontiert. In Europa steht möglicherweise der Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union unmittelbar bevor. Für zusätzliche Verunsicherung sorgt der Zollstreit zwischen den USA und China, der mittelfristig zu niedrigeren globalen Wachstumsraten führen könnte. Des Weiteren droht eine Eskalation des Konflikts mit dem Iran.

Gold als „sicherer Hafen“

Die globalen politischen Unsicherheiten sind ein Grund, warum ein Investment in das gelbe Metall aus heutiger Sicht durchaus Sinn ergeben könnte. Es existieren allerdings noch weitere gewichtige Argumente für eine Anlage in Gold. Die historischen Daten zeigen, dass etwa

“ Da die Anlegerstimmung im Goldsektor sich langsam aufhellt, scheint eine Neubewertung von Goldaktien durchaus realistisch. ”

der Kaufkraftverlust des Euro gegenüber dem Edelmetall enorm ist: Am 1. Jänner 1999 konnte man für einen Euro 124,8 Milligramm Gold erwerben, 20 Jahre später sind es nur noch 28,3 Milligramm – das entspricht einer Entwertung des Euro gegenüber Gold von unglaublichen 77,32 Prozent.

Die weiteren Aussichten für Gold stützen sich auf einen makroökonomischen Hintergrund, der von niedrigen Realzinsen und hoher Verschuldung geprägt ist. Dazu

kommt eine Vielzahl kurzfristiger Faktoren, wie etwa die Sorge um eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums.

Goldaktien: langsame Erholung – überdurchschnittliches Potenzial

Der Bereich der Goldminenaktien steht derzeit nicht im Fokus der Marktteilnehmer. Von 2011 bis 2015 stellte ein Kursrückgang von insgesamt 83 Prozent die Marktteilnehmer auf eine harte Probe. Ein derartiger Ausverkauf eröffnet allerdings immer enorme Chancen. Ein erstes Lebenszeichen gab der NYSE Arca Gold BUGS

Was wurde aus 10.000 Euro?

(Zeitraum: 31. 12. 2010 bis 25. 9. 2019)

S&P Goldman Sachs Commodity Index (Rohstoffe)	EUR 6.080,-
S&P 500 (US-Aktien)	EUR 32.684,-

Quelle: Morningstar Direct

Index (kurz: HUI) in der ersten Hälfte des Jahres 2016 von sich: Der Index stieg rasant von 110 auf 270 Punkte an. Derzeit steht der HUI bei rund 218 Punkten (Stand 25. 9. 2019) – der Höchststand von über 600 Punkten aus dem Jahr 2011 ist also noch ein ganzes Stück entfernt. Die unterdurchschnittliche Performance im Vergleich zum Gesamtmarkt ist erheblich, was bei der Betrachtung des Barrons Gold Mining Index noch augenscheinlicher wird. Im relativen Vergleich zu physischem Gold steht der Index auf dem niedrigsten Stand seit rund 78 Jahren. Der Aufholbedarf ist somit beträchtlich, das zeigen auch die Bewertungen.

Der Vorteil einer Anlage in Goldaktien besteht darin, dass diese Unternehmen in der Regel einen operativen Hebel auf einen steigenden Goldpreis aufweisen. Physisches Gold wird während einer Rallye des gelben Metalls in



© 162351804/Gettyimages

Niedrige Realzinsen, hohe Verschuldung und die Sorge um eine konjunkturelle Abkühlung verleihen Goldaktien weiterhin Auftrieb

der Regel um ein Vielfaches von Goldaktien übertroffen. Da die Anlegerstimmung im Goldsektor sich langsam aufhellt, scheint eine Neubewertung von Goldaktien durchaus realistisch. Wie bereits erwähnt, gibt es auf der

“ Von einzelnen Rohstoffinvestments ist absolut abzuraten, da diese schwer einschätzbar sind und starken Schwankungen unterliegen. ”

Bewertungsseite erhebliches Aufholpotenzial, das zeigt auch der Blick auf frühere Bullenmärkte für Goldaktien.

Energie: Verbesserungen in Sicht

Die Preise der Rohölsorte Brent stiegen Anfang 2019 um 20 US-Dollar je Barrel auf fast 75 US-Dollar kräftig an. Danach blieb der Preis bis Ende Mai relativ konstant über der Marke von 70 US-Dollar, um dann einen Einbruch auf etwa 60 US-Dollar je Fass zu erleiden. Unterm Strich notieren die Ölpreise jedoch deutlich höher als zu Jahresbeginn.

Angesichts der aktuellen Energiepreise erscheinen Unternehmen aus diesem Bereich tendenziell günstig be-

wertet. Der Markt steht den Verbesserungen, die das Energiesegment liefert, jedoch weiterhin skeptisch gegenüber. Die Mehrzahl der großkapitalisierten Firmen zielen derzeit darauf ab, die freien Cashflows und die Kapitaldisziplin zu verbessern.

Fazit: Auf die richtige Streuung kommt es an

Die größte Gefahr für Anleger besteht generell darin, sich zu einseitig zu positionieren und damit ein Klumpenrisiko einzugehen. Von einzelnen Rohstoffinvestments ist absolut abzuraten, da diese schwer einschätzbar sind und starken Schwankungen unterliegen. In diesem Zusammenhang ist auch größte Vorsicht beim Erwerb von Produkten geboten, die einen bestimmten Rohstoffindex abbilden. Diese sind zum Teil extrem energielastig, und deren Wertentwicklung hängt somit primär vom Rohölpreis ab. Aus Gründen der Risikostreuung ist es aus Sicht der Anlageexperten der Schoellerbank zweckmäßig, nicht auf einzelne Bereiche zu setzen, sondern zu diversifizieren.

Die Schoellerbank Invest AG bietet mit dem Schoellerbank Global Resources einen Dachfonds an, der Anlegern ein global diversifiziertes Portfolio im Rohstoffsektor bietet. ■

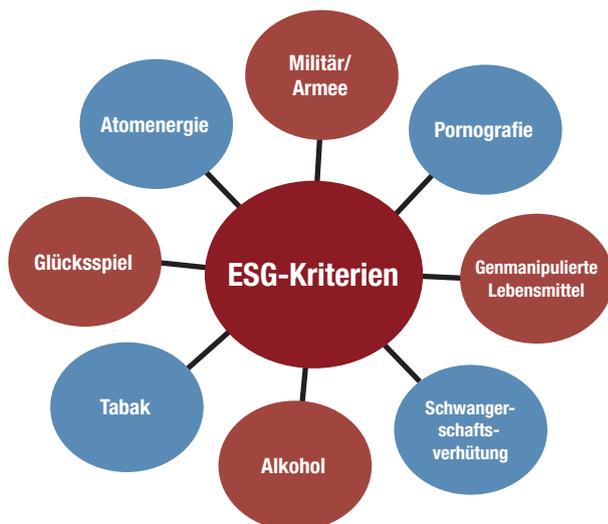
Über die Jahre wurde aus dem Öko-Eck im Supermarkt eine komplette Abteilung voll mit Lebensmitteln, die unter (ökologisch) nachhaltigen Gesichtspunkten produziert werden. Auch an den Börsen ist der Trend zu nachhaltigen Veranlagungen erkennbar. Anleger sollten jedoch vorsichtig sein, da der Begriff „Nachhaltigkeit“ keiner einheitlichen Definition unterliegt.

Ein Artikel von Dipl.-BW (FH) Alexander Adrian, CPM, Fondsmanager/Schoellerbank Invest AG

Finance for Future – verbindliche Nachhaltigkeitskriterien für alle?

Eine spezielle Nische im Universum der nachhaltigen Anlagen stellen ethische Investments dar. Hier wird in der Regel mit Ausschlusskriterien gearbeitet, wobei Humanität, Solidarität und Verantwortung die zentralen Werte sind. Es werden also die Folgen wirtschaftlichen Handelns auf andere Menschen und die Umwelt einer genauen Prüfung unterzogen. Was von ethischen Ratingagenturen dann oftmals ausgeschlossen wird, sind Unternehmen, die in den Bereichen Kernenergie, Genmanipulation, Alkohol, Verhütung, Pornografie, Glücksspiel, Tabak und Militär tätig sind.

Ethische Ausschlusskriterien im Überblick



Ein Restrisiko bleibt

Bei der Bewertung nach ethischen Gesichtspunkten müssen aber auch Abstriche gemacht werden. Große

Konzerne können in der Praxis selbstverständlich nicht zu 100 Prozent auf ethisches Handeln überprüft werden. Auch individuelles Fehlverhalten wird aufgrund der Anzahl an Beteiligten wohl oft unbemerkt bleiben. Daher verwundert es nicht, dass sich die Ratingagen-

“ Da es keinen offiziellen Kriterienkatalog für Nachhaltigkeit gibt, liegt es im Ermessen der jeweiligen Ratingagentur, solche Kriterien auszuarbeiten und zu überprüfen. ”

turen meist einen Puffer von mehreren Prozentpunkten offenlassen, um nicht Gefahr zu laufen, ein Unternehmen als ethisch korrekt einzustufen, bei dem unter Umständen gewisse Bereiche nicht den geforderten Auflagen der Nachhaltigkeit entsprechen.

Darum prüfe, wer sich bindet

Darüber hinaus gibt es allerdings noch schwerwiegendere Kritikpunkte, die in Diskussionen rund um das Thema Nachhaltigkeit angeführt werden. So wird etwa völlig unterschiedlich beurteilt, ob ein Unternehmen „nachhaltig“ ist oder nicht. Da es keinen offiziellen Kriterienkatalog für Nachhaltigkeit gibt, liegt es im Ermessen der jeweiligen Ratingagentur, solche Kriterien auszuarbeiten und zu überprüfen. Neben der angewandten Ratingmethode kommt es außerdem auf die Datenerhebung selbst an. So gibt es Agenturen, die nur öffentlich zugängliche Informationen für das „Profiling“ verwenden. Andere hingegen analysieren genauer und versenden zusätzlich noch eine Fragenliste oder besuchen die Unternehmen vor Ort, um sich ein besseres

Gesamtbild machen zu können. Man sollte sich also vorab genauestens informieren, nach welchen Kriterien die Ratingagentur vorgeht bzw. das jeweilige Anlageprodukt selektiert. Anleger müssen dann entscheiden, ob die Kriterien in das gewünschte Gesamtbild passen oder ob eine andere Ratingagentur geeigneter wäre.

Großes Potenzial

Die Europäische Union möchte das Thema Nachhaltigkeit weiter vorantreiben und ist bestrebt, über die nächsten Jahre eine einheitliche Richtlinie zu schaffen. Zentrales Element eines Aktionsplans ist der Begriff „nachhaltiges Finanzwesen“ („Sustainable Finance“). Dieser Plan bezieht sich in der Regel auf die Berücksichtigung umweltbezogener und sozialer Erwägungen (sogenannter „ESG-Faktoren“) bei Investitionsentscheidungen, was zu mehr Investitionen in nachhaltige Aktivitäten führen soll. ESG steht für „environmental, social and corporate governance“. Übersetzt bedeutet dies, dass die Themen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung unter die Lupe genommen werden. Nun gilt es, sich auf eine einheitliche Regelung bei den Kriterien zu einigen. Der bisherige Stand der Arbeit auf EU-Ebene fokussiert auf das Thema Ökologie und hierbei insbesondere auf Klimaschutz, wogegen – so Kritiker – die soziale Dimension weitgehend unbeachtet bleibt. Die Richtlinien auf EU-Ebene werden allerdings stetig weiter vorangetrieben. In den nächsten Fassungen soll das Thema ESG auf eine neue Stufe gehoben werden. Der Boom bei ESG-Veranlagungen scheint somit erst am Anfang zu stehen.

Im Aktionsplan der Europäischen Kommission wurden folgende Ziele statuiert:

- die Kapitalflüsse auf nachhaltige Investitionen umlenken, um ein nachhaltiges und integratives Wachstum zu erreichen,
- finanzielle Risiken, die sich aus dem Klimawandel, der Ressourcenknappheit, der Umweltzerstörung und sozialen Problemen ergeben, bewältigen und
- Transparenz und Langfristigkeit in der Finanz- und Wirtschaftstätigkeit fördern.

Fazit

Viele soziale Entwicklungen zeigen, dass die Menschen zunehmend an ökologischer Nachhaltigkeit interessiert sind. Dieser grüne Gedanke wird sich vermutlich in den nächsten Jahren auch vermehrt im Veranlagungsverhalten widerspiegeln. Die Schoellerbank beschäftigt sich bereits seit 2003 mit nachhaltigen Veranlagungen und zählt damit zu den Pionieren auf dem österreichischen Markt. Die Nachfrage hat in den vergangenen Jahren nochmals deutlich zugelegt – teilweise mit zweistelligen Wachstumsraten bei den Veranlagungen. Auch wenn die Entwicklung der Anlageprodukte selbst immer weiter perfektioniert wird, wäre eine Standardisierung der ESG-Kriterien nur zu begrüßen. Die EU steht kurz davor, die ESG-Kriterien detailliert festzulegen und möglicherweise in Zukunft sogar eine allgemeingültige Richtlinie dazu auszuarbeiten. Damit würde diesem Segment voraussichtlich endgültig der Sprung aus der Nische gelingen. ■



Seine Liebsten für den Fall, dass einem etwas zustößt, versorgt zu wissen, ist das Bedürfnis vieler vermögender Menschen. Zur Auswahl stehen dabei unterschiedliche Formen der Vorsorge und Vermögensnachfolge, die mit den persönlichen Vorstellungen in Einklang gebracht werden sollten. Ein mögliches Instrument zur Regelung einer generationenübergreifenden Versorgung und Vermögensweitergabe ist ein Versicherungsvertrag.

Ein Artikel von Mag. Doris Eichelburg, CFP®, EFA®, Wealth Planning

Vorsorge für Generationen mit Versicherungen

Es gibt für die Versorgung seiner Liebsten bzw. die Vermögensnachfolge eine Fülle von Gestaltungsmöglichkeiten. Als häufigste Beispiele seien hier die Schenkung (mit oder ohne Auflage bzw. Bedingung), die Stiftung (Versorgung der Begünstigten) oder bestimmte testamentarische Regelungen erwähnt. Der Versicherungsvertrag hingegen ist als Instrument der generationenübergreifenden Vorsorge eher ein Exot unter den klassischen Gestaltungsformen; dabei kann – bei richtiger Gestaltung – gerade ein solcher Vertrag die ideale Lösung sein.

Auf die richtige Gestaltung kommt es an

Sind in der einfachen Ausgestaltung zwei Personen am Vertrag beteiligt, können es in komplexeren Situationen bis zu vier Personen sein. Im Versicherungsvertrag werden folgende Personen unterschieden: Der Versicherungsnehmer ist Träger aller Rechte und Pflichten sowie Vertragspartner der Versicherung. Er schließt den Versicherungsvertrag ab, wählt die Veranlagung, bestimmt den bzw. die Bezugsberechtigten, veranlasst Zuzahlungen und kündigt oder teilkündigt gegebenenfalls den Vertrag. In einem Versicherungsvertrag kann es bis zu zwei Versicherungsnehmer geben.

Ein Versicherungsvertrag benötigt außerdem eine versicherte Person als Risikoträger, um eine Versicherung zu sein. Bei einer Lebensversicherung ist dieses Risiko die Wahrscheinlichkeit des Ablebens der versicherten Person, die sich statistisch an der Sterbetafel unisex 2010/12 orientiert. Die Versicherungsgesellschaft übernimmt dieses Risiko im Tarif des jeweiligen Lebensversicherungsprodukts. Versicherte Personen kann es ebenfalls bis zu zwei geben.

Schließlich sieht eine Lebensversicherung noch eine bezugsberechtigte Person vor, die bei Fälligkeit des Versicherungsvertrags, also dann, wenn alle versicherten Personen verstorben sind, die Ablebensleistung erhält. Das ist der bei Auszahlung aktuelle Wert zuzüglich 10 Prozent Risikoleistung.

Ist es das Bedürfnis bzw. der Wunsch des Vorsorgenden, dass bestimmte Personen im Fall seines Ablebens mit zusätzlichen Geldmitteln ausgestattet werden, wird eine Vertragskonstellation, bei der Versicherungsnehmer und versicherte Person identisch sind, wohl die geeignete sein.

Beispiel: Vorsorge für die Ehefrau im Todesfall

Ein Ehemann schließt als Versicherungsnehmer und versicherte Person einen Versicherungsvertrag ab, der im Fall seines Todes vorsieht, dass seine Ehefrau als bezugsberechtigte Person eine sofortige Zahlung aus der Versicherung erhält.

Flexible Veranlagung für mehrere Generationen

Denkt man in diese Richtung weiter, so können auch Versicherungsnehmer und versicherte Person unterschiedlich gewählt werden. Dies macht etwa dann Sinn, wenn man den Vermögenswert Versicherung – z. B. bei einer fondsgebundenen Lebensversicherung – möglichst lange steuerfrei in der Veranlagung führen möchte. Für den Fall des Ablebens des Versicherungsnehmers wird der Vertrag nämlich nicht fällig, sondern kann von einer vom Versicherungsnehmer bestimmten Person weitergeführt werden. Mit einem Legat oder idealerweise notariell verfassten Testament kann die Person bestimmt werden, auf die der Vertrag dann übergeht.



© 1089094822/Getty Images

Versicherungen können Vorsorge, Nachfolge, günstige Veranlagung und die Garantie der Rententafel in einem Produkt vereinen

Sobald die versicherte Person verstirbt, erhält wiederum die bezugsberechtigte Person die Todesfallleistung. Der große Vorteil dieser Regelung liegt neben der langen steuerfreien Anlagemöglichkeit vor allem darin, dass der Versicherungsnehmer die letztwillige Verfügung jederzeit ändern kann. Die Verfügungsmöglichkeit bleibt also weiterhin beim Versicherungsnehmer, sodass zu dessen Lebzeiten kein Vermögensübergang erfolgt.

Beispiel: Vater und Tochter – für alle Fälle flexibel

Ein Vater schließt als Versicherungsnehmer einen lang laufenden Vertrag ab, der seine Tochter als versicherte Person vorsieht. Begünstigte Person ist wiederum der Vater selbst. Für den Fall des eigenen Ablebens regelt er in seinem Testament, dass der Vertrag dann auf die Tochter übergeht. Für den Fall des vorzeitigen Ablebens der Tochter wird geregelt, dass das Todesfallkapital an den Vater zurückfließt. Die testamentarische Regelung kann jederzeit abgeändert bzw. widerrufen werden, womit die Verfügungsmöglichkeit weiterhin beim Vater liegt.

Fazit

Wer Vorsorge für die nächste Generation treffen möchte, sollte sich der Möglichkeiten von Versicherungen bewusst sein. Diese können durch geschickte Kombination von verschiedenen Bausteinen eine Vorsorge, Nachfolge, günstige Veranlagung und die Garantie der Rententafel

“ Der Versicherungsvertrag ist als Instrument der generationenübergreifenden Vorsorge eher ein Exot unter den klassischen Gestaltungsformen – dabei kann gerade ein solcher Vertrag die ideale Lösung sein. ”

in nur einem Produkt vereinen. Durch eine geschickte Vertragsgestaltung können die eigenen Vorstellungen umgesetzt und die persönlichen Ziele erreicht werden. Zu empfehlen ist eine solide Beratung durch einen Versicherungsexperten, der die notwendige Ausgestaltung des Vertrags erörtert und die Vor- und Nachteile behutsam abwägt. ■

Ein Vermögen über Jahre oder Jahrzehnte zu schaffen stellt eine große Herausforderung dar. In vielen Fällen geht dabei im Laufe der Jahre der Überblick verloren, da der Fokus vor allem auf die Einkommenserzielung bzw. die Unternehmensentwicklung gelegt wird. Nach Jahren des „unkoordinierten Vermögensaufbaus“ sollte daher mit einer Inventur des Vermögens sichergestellt werden, dass man stets den Überblick über die Vermögensverhältnisse behält.

Ein Artikel von Mag. (FH) Norbert Prenner, CFP®, CFEP®, EFA®, Head of Wealth Planning

Die eigenen Finanzen immer im Blick – dank Vermögensreport

Bei einer Inventur sollten sämtliche Vermögenswerte und aushaftenden Verbindlichkeiten in einer Vermögensübersicht zusammengestellt werden. Das können Bargeldbestände, Wertpapiere, Immobilienvermögen oder Unternehmensbeteiligungen sein. Aber auch aktuelle Rückkaufwerte von (kapitalbildenden)

“ Eine Inventur sollte für vermögende Personen eine detaillierte Übersicht bieten, die nach verschiedensten Kriterien strukturiert ist. Mit solch einer Vermögensaufstellung können auf einen Blick Klumpenrisiken identifiziert, aber auch wertvolle Rückschlüsse für eine etwaige Vermögensweitergabe gewonnen werden. ”

Versicherungsverträgen oder (emotionale) Werte wie Gemälde, Schmuck, effektive Goldbestände oder auch Oldtimer sollten Bestandteil der Vermögensübersicht sein. Eigentlich sind alle Vermögenswerte in solch eine Übersicht aufzunehmen, um ein vollständiges Vermögensbild zu erhalten. Daneben sind natürlich auch aushaftende Darlehen für eine Vermögensinventur wichtig, da diese Verbindlichkeiten ja dem bestehenden Vermögen gegenübergestellt werden müssen. Gelingt es, alle relevanten Vermögenswerte aufzulisten und mit einem aktuellen Wert zu versehen, ist ein erster wichtiger Schritt hin zu einer privaten Vermögensübersicht getan (Finanzplaner sprechen hier von einer privaten Vermögens-

bilanz). Neben der reinen Auflistung gilt es auch, die Vermögenswerte zu klassifizieren und nach einheitlichen Kriterien zu beurteilen. Eines dieser Kriterien kann die Liquidierbarkeit bzw. Verfügbarkeit oder Fungibilität des Vermögens darstellen, sodass bei Abschluss der Vermögensaufstellung eine sortierte Liste von schnell liquidierbaren bis hin zu tendenziell schwer liquidierbaren Vermögenswerten zusammengetragen wird.

Von der Vermögensübersicht zur Vermögensstruktur
Auf Basis der erstellten Vermögensliste lässt sich sehr rasch eine übersichtliche Vermögensstruktur ableiten. Die Vermögensstruktur zeigt, auf wie viel des Vermögens sofort (taggleich) zugegriffen werden kann und für welche Anteile des Vermögens ein längerer Zeitraum für eine Veräußerung und damit für einen Geldfluss benötigt wird. Zusätzlich kann die Vermögensübersicht auch nach weiteren Kriterien gegliedert werden. Das kann beispielsweise bei Immobilien der Nutzungszweck sein. Immerhin macht es einen Unterschied, ob das Einfamilienhaus für eigene Zwecke verwendet oder doch vermietet wird. Wesentlich dabei ist aber, auch das Eigenheim in die Vermögensstruktur einzubeziehen – denn so, wie sich das Leben ändert, ändert sich auch der Wohnbedarf, und so kann es durchaus vorkommen, dass aus einem Ein- oder Mehrfamilienhaus in einer anderen Lebensphase ein Investmentobjekt wird. Auch können Teile eines Grundstücks zum Zweck der Vermietung bebaut werden, oder man kann ein Haus zur Gänze verkaufen, um mit dem Erlös etwa eine (barrierefreie) Wohnung zu erwerben. Speziell im höheren Alter kann die Bewirtschaftung einer großen Liegenschaft, die anfänglich Freude bereitete, schnell zur unangenehmen Verpflichtung werden. Spätestens



© 928931400/Gettyimages

Eine detaillierte Vermögensaufstellung zahlt sich aus: Sie ist ein wichtiger Begleiter auf einem sich ständig ändernden Lebensweg

dann wird ein solches Objekt zu einem essenziellen Vermögenswert.

Wird eine umfassende Vermögensaufstellung erstellt, so können daraus zusätzlich wertvolle Erkenntnisse für die Teilbarkeit des Vermögens im Falle des unverhofften Ablebens gezogen werden. Während Geldwerte (Girokonto- oder Sparguthaben, Wertpapierdepots etc.) relativ schnell und problemlos auf potenzielle Erben aufgeteilt werden können, sieht es bei Immobilien – und hier speziell bei Wohnungseigentum – anders aus. Auch Unternehmensanteile können vor dem Hintergrund einer Vermögensweitergabe problembehaftet sein, wenn beispielsweise keine qualifizierte Nachfolge absehbar ist oder niemand aus dem Familienkreis Interesse an dem Unternehmen zeigt. Sofern bei der Vermögensaufstellung auch diese Aspekte berücksichtigt werden, kann die Gliederung der Vermögenswerte wichtige Rückschlüsse für die Vermögensweitergabe bieten.

Fazit

Eine Inventur sollte für vermögende Personen eine detaillierte Übersicht bieten, die nach verschiedensten Kriterien strukturiert ist. Mit solch einer Vermögensaufstellung können auf einen Blick Klumpenrisiken identifiziert, aber auch wertvolle Rückschlüsse für eine etwaige Vermögensweitergabe gewonnen werden. Somit ist die Vermögensaufstellung ein wichtiger Begleiter auf dem sich ständig ändernden Lebensweg. Im Rahmen einer professionellen und umfassenden Finanzplanung stellt eine Inventur des Vermögens zudem einen wichtigen Ausgangspunkt für Hochrechnungen, Szenariobetrachtungen sowie für die Liquiditätssteuerung und Risikobetrachtung dar. Daher ist zu empfehlen, sich ausreichend Zeit für eine erste Vermögensbilanz zu nehmen oder den persönlichen Berater mit einer solchen zu beauftragen. In der Schoellerbank kann im Rahmen der bedürfnisorientierten Beratung gemeinsam mit dem Berater solch ein Vermögensreport erarbeitet werden. ■

Die Europäische Zentralbank (EZB) wurde im Jahr 1998 gegründet und bekam als ihr vorrangiges Ziel die Preisstabilität in der Eurozone verordnet. Andere Notenbanken wie etwa das wesentlich ältere United States Federal Reserve System (Fed) verfolgen neben der Preisstabilität auch andere Ziele: Beispielsweise stehen dort auch eine hohe Beschäftigungsrate sowie moderate langfristige Zinsen im Fokus.

Ein Artikel von Mag. Felix Düreger, CPM, Investment Management & Strategy – Bonds

Notenbanken-Sprech: Was bedeutet Symmetrie?

Bei der Gründung der EZB war das Konzept der Deutschen Bundesbank maßgebliches Vorbild. Diese hatte seit jeher den Ruf, die Geldpolitik straff zu halten und die Inflation zu dämpfen. Im Laufe der Jahre wurde das oberste Ziel der EZB noch näher definiert, zuerst mit einem Anstieg der Inflation in Europa von unter zwei Prozent gegenüber dem Vorjahr, später mit einer weiteren Konkretisierung: unter, aber nahe zwei Prozent.

Krise erforderte neue Maßnahmen

Nach der Lehman-Pleite, die laut Ökonomen die größte Finanzkrise seit den 1930er-Jahren ausgelöst hatte, mussten die Notenbanken neue Wege beschreiten: Bis dahin etablierte geldpolitische Maßnahmen reichten einfach nicht mehr aus, um der Liquiditätskrise Herr zu werden. Vor allem Finanzunternehmen hatten Probleme damit, ihre fälligen Schulden auf dem Kapitalmarkt zu refinanzieren. Auch die folgenden Jahre rund um Turbulenzen so mancher Euro-Staaten erforderten von den Notenbanken andere Maßnahmen als die gewohnte Steuerung des Leitzinses oder „normaler“ Offenmarktgeschäfte (Liquiditäts-Feinsteuerung durch Wertpapiergeschäfte).

Anleihenkaufprogramme

Die Notenbanken haben während der letzten Krise in großem Stil Anleihen gekauft. Dies geschah aus mehreren Motiven: Durch diese zusätzliche Nachfrage nach Anleihen wurden die Renditen auch abseits des Geldmarktes nach unten gedrückt, was Fremdfinanzierungen vergünstigte. Außerdem „bezahlte“ die Notenbank diese Käufe mit neu geschaffener Liquidität, die den Banken das Durchsteuern der Krise erleichterte.

In mehreren Schritten kaufte die EZB Pfandbriefe, Staatsanleihen, später auch Asset Backed Securities und sogar Unternehmensanleihen. Gerade für den Kauf von Staatsanleihen gelten in der Notenbank jedoch strenge – wenn auch zumeist selbst auferlegte – Regeln: So dürfen

“ Nach der Lehman-Pleite, die laut Ökonomen die größte Finanzkrise seit den 1930er-Jahren ausgelöst hatte, mussten die Notenbanken neue Wege beschreiten. ”

diese ausschließlich auf dem Sekundärmarkt erworben werden, damit eine direkte Staatsfinanzierung vermieden wird. Außerdem gelten strenge Obergrenzen in Bezug auf das jeweilige gesamte Emissionsvolumen der einzelnen Länder. Andere Notenbanken sind nicht zuletzt aufgrund dieser Beschränkungen bei eigenen Staatsanleihen bereits dazu übergegangen, Aktien zu kaufen (z. B. die Schweiz oder Japan).

Durch die Kaufprogramme hat sich die Bilanzsumme der EZB im Vergleich zu vor der Krise beinahe verfünffacht, die ausstehenden Billionen-Beträge sind nur schwer vorstellbar. Möglich war diese Bilanzausweitung, weil eine Notenbank Geld schaffen und dieses den Geschäftsbanken theoretisch ohne Begrenzung zur Verfügung stellen kann.

Laufzeitensteuerung („Operation Twist“)

Die US-amerikanische Fed sorgte mit ihrer „Operation Twist“ für Aufsehen: Kürzer laufende Anleihen wurden

aktiv gegen Pendants mit längeren Laufzeiten getauscht. Damit verschaffte sich die Notenbank Einfluss auf den längeren Bereich der Laufzeitenkurve und

“ Kritiker der expansiven Notenbankpolitik müssen sich die Frage gefallen lassen: Was wäre passiert, wenn die Notenbanken nicht so stark reagiert hätten? ”

konnte auch dort die Zinssätze nach unten drücken und für eine Entlastung der Zinskosten bei Schuldnern sorgen.

Forward Guidance

Gelernte Notenbanker wissen: Mehr als tatsächliche Maßnahmen bewirkt oft die bloße Ankündigung von Aktivitäten – die berühmte Notenbanken-Rhetorik. Dies gilt vor allem, wenn die Notenbank auf breiter Basis als unabhängiger Player anerkannt wird, der in der Lage ist, die Finanzmärkte gemäß ihren Zielen zu steuern.

Negativzinsen

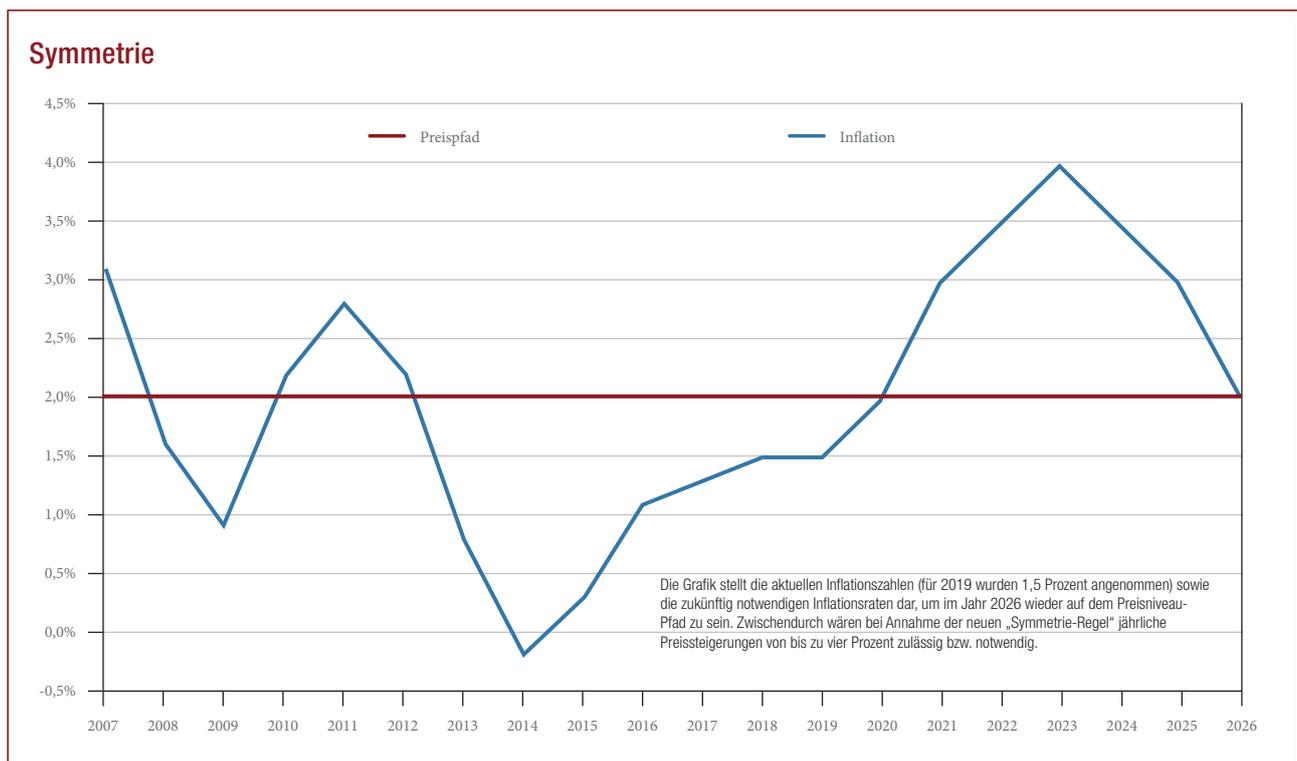
Der Einlagenzins, die „Depositrate“, ist der Zinssatz, den die EZB den Geschäftsbanken gewährt, wenn diese überschüssige Liquidität bei der Notenbank deponieren.

Dieser Einlagensatz liegt historisch gesehen knapp unter dem Notenbankleitzins. 2014 entschied die EZB, die Einlagen der Geschäftsbanken negativ zu verzinsen. Ging es zuerst nur um einen Satz von –0,1 Prozent, so wurde dieser noch weiter auf derzeit –0,5 Prozent gesenkt, und viele Marktteilnehmer erwarten weitere Senkungen. In der Schweiz gilt aktuell sogar ein Satz von –0,75 Prozent (Stand: Mitte September 2019).

All diese Maßnahmen konnten das selbst definierte Inflationsziel bis dato jedoch nicht nachhaltig gewährleisten. Im vergangenen Jahr lag die europäische Inflation lediglich bei 1,6 Prozent – mit zuletzt sinkender Tendenz. Noch deutlicher verfehlte die Kerninflation (die Preissteigerung ohne saisonale oder „externe“ – also nicht im Einfluss der Notenbank stehende – stark schwankende Einflussfaktoren wie z. B. Energiepreise) die Notenbankziele: Sie lag im Durchschnitt der letzten Jahre nur etwa bei einem Prozent.

Ein neues Schlagwort: Symmetrie

Bis dato stellt die Notenbank auf das Preisniveau im Vergleich zum Vorjahr ab. In jüngsten Kommunikationen der Notenbanker ließen diese jedoch durchblicken, dass das EZB-Direktorium über eine Umstellung auf einen Preisniveau-Pfad nachdenkt – inklusive eines erlaubten Unter- und Überschießens der Inflation. Die Grundidee: War die Inflation über Jahre zu niedrig,



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung



© 910193030/istockphoto.com

dann soll sie für einen gewissen Zeitraum auch über zwei Prozent liegen dürfen. In Summe wäre dann das Ziel ebenfalls erreicht – Symmetrie also. Zyniker meinen dazu: Wenn der Jäger einmal links und einmal rechts am Hasen vorbeischießt, dann sei dieser doch auch nicht im Durchschnitt tot. Kritiker der expansiven Notenbankpolitik müssen sich allerdings die Frage gefallen lassen: Was wäre passiert, wenn die Notenbanken nicht so stark reagiert hätten? Am Beispiel der Lehman-Pleite hat man gesehen, welche Kreise der Kollaps eines marktbestimmenden Finanzunternehmens ziehen kann. Die Alternative, viele weitere Banken fallen zu lassen, war im Nachhinein betrachtet jedenfalls keine Option; die unkonventionellen Notenbankmaßnahmen haben eindeutig Schlimmeres verhindert.

Was bedeutet die neue Notenbankstrategie für den Anleger?

Zuerst muss der Anleger beurteilen, wie hoch die Chancen für eine erfolgreiche Umsetzung dieser neuen Linie einzuschätzen sind. Ist es der Notenbank bis dato mit konventionellen und unkonventionellen Maßnahmen nicht gelungen, die Inflation anzufachen, wird es ihr dann gelingen, mit dieser neuen Strategie Preissteigerungen sogar über das Ziel von zwei Prozent hinaus zu schaffen?

Fest steht: In einem Umfeld von sehr guten Beschäftigungszahlen (vor allem in Kerneuropa oder in den USA), einem wachsenden Konjunkturmilieu, guter Ge-

“ Die Schoellerbank setzt seit vielen Jahren auf Realwerte, also Veranlagungen, die sich weitgehend unabhängig von der allgemeinen Preisentwicklung verhalten. ”

winnentwicklung und Aktienmärkten nahe den Allzeithöchstständen sind die Notenbanken noch immer hochaktive Marktteilnehmer. Ein konservativer Anleger sollte sich gerade bei niedriger Inflation Gedanken darüber machen, wie er sein Portfolio für ein Umfeld einer Nominalwertung ausrichten möchte.

Die Schoellerbank setzt seit vielen Jahren auf Realwerte, also Veranlagungen, die sich weitgehend unabhängig von der allgemeinen Preisentwicklung verhalten. Dazu gehören neben Aktien auch inflationsgeschützte Anleihen oder Vermögenswerte in Fremdwährungen. Mit einer breiten Aufstellung vermeidet man jedenfalls, alle Eier in einen Korb zu legen. ■

Seit mehr als 150 Jahren ist das Österreichische Pilger-Hospiz ein Stück Heimat in Jerusalem. Jetzt erhielt das Hospiz mit der Casa Austria einen Zubau. Der neue Gästetrakt wurde im April nach zwei Jahren Bauzeit eröffnet. Die Schoellerbank bietet seit verganginem Jahr ethische Anlagemöglichkeiten nach den Kriterien der Österreichischen Bischofskonferenz und der Ordensgemeinschaften Österreich an und unterstützte nun auch die Erweiterung des Pilger-Hospizes bei der Finanzierung. *mehr Vermögen* hat hierzu Kardinal Dr. Christoph Schönborn befragt.

Zeitlose Werte: Österreichs Hospiz in Jerusalem

Das Österreichische Pilger-Hospiz ist das älteste nationale Pilgerhaus im Heiligen Land und liegt auf geschichtsträchtigem Boden in der Jerusalemer Altstadt, direkt an der Via Dolorosa. Neben sozialen Aufgaben und der Förderung von interkulturellem Dialog ist es das Anliegen des Hospizes, ein „Zuhause“ für Pilger zu sein, die nach Jerusalem reisen.

In der Geschichte war der Erhalt des Hospizes des Öfteren großen Schwierigkeiten ausgesetzt. Mit der Casa Austria erweitert das Hospiz seine Kapazitäten und stellt damit die Wirtschaftlichkeit des Hauses auf eine solidere Basis: Das dreistöckige neue Gästehaus besteht aus 13 neuen Gästezimmern, einem großen Gemeinschaftsraum, einer Werkstatt und einem Lagerraum. Im Untergeschoß, in dem archäologische Reste aus dem 6. Jahrhundert freigelegt worden sind, wartet Wein aus Österreich auf die Besucherinnen und Besucher aus der Heimat.

Einen großen Teil der fünf Millionen Euro Baukosten konnte das Hospiz selbst aufbringen, aber auch die Regierung und die Bundesländer haben aus Steuermitteln mitgeholfen.

Herr Kardinal Schönborn, die Gründung des Pilger-Hospizes in Jerusalem durch Kaiser Franz Joseph I. liegt bereits mehr als 150 Jahre zurück. Welche Bedeutung haben diese Einrichtungen in der heutigen Zeit für Sie?

Kardinal Schönborn: Das Österreichische Pilger-Hospiz ist das älteste christliche Pilgerhaus in Jerusalem. Wir Österreicherinnen und Österreicher dürfen uns glücklich schätzen, am Ursprungsort unseres Glaubens ein eigenes Wohnrecht zu haben. Unzählige Pilger haben hier gewohnt, gebetet und gemeinsam diese großartige

Stadt erlebt – und wohl auch in ihrem Herzen etwas davon mit nach Hause genommen. Dazu kommt, dass das Hospiz ein Stück Österreich in Jerusalem ist. Für viele österreichische Juden, die in der Nazizeit und in den Jahren danach im Heiligen Land Zuflucht gefunden haben, war und ist das Hospiz ein Anknüpfungspunkt zu ihrer alten Heimat – und das nicht nur, weil sie hier



Kardinal Dr. Christoph Schönborn

Wiener Apfelstrudel essen können. Mit seinem reichhaltigen Kulturprogramm ist das Hospiz zudem eine Begegnungszone der Kulturen und Religionen Jerusalems, eine Art Friedensstifter.



© Heinz Fudek

Mit der Erweiterung um die Casa Austria wird das Österreichische Pilger-Hospiz dem zunehmenden Pilgerstrom gerecht

In diesem Zusammenhang: Welchen Beitrag leistet das Pilger-Hospiz für die katholische Kirche in Israel?

Kardinal Schönborn: Der größte Teil der Katholiken in Israel sind Palästinenser, die weder in Israel noch in den muslimisch dominierten Palästinensergebieten eine Stimme haben. Sie leiden unter den Teilungen und Mauern des Heiligen Landes. Das Hospiz ist ihnen ein Hoffnungszeichen: eine sichtbare und geachtete christliche Präsenz unter ausländischer Schirmherrschaft.

Die Casa Austria ist eine Erweiterung des Pilger-Hospizes, die es zu einer historischen Größe heranwachsen ließ. Wie interpretieren Sie diese Entwicklung?

Kardinal Schönborn: Es ist für mich sehr ermutigend zu sehen, dass trotz der politischen Spannungen und der immer wieder aufflackernden Gewalt im Heiligen Land die Menschen nach Jerusalem und zu den heiligen Stätten pilgern. Mit der Erweiterung um die Casa Austria wird das Hospiz dem zunehmenden Pilgerstrom gerecht. Weil Friede nur durch Begegnung wachsen kann, freut mich die Realisierung der Casa Austria sehr.

Jerusalem ist in der jüdischen Geografie das Zentrum der Welt und gilt im Islam als die drittheiligste Stadt. Wie begegnen die Angehörigen dieser Glaubensgemeinschaften dem Österreichischen Pilger-Hospiz vor Ort?

Kardinal Schönborn: Ich erinnere mich in diesem Zusammenhang noch gut an die Pilgerreise der österreichischen Bischöfe ins Heilige Land vor einigen Jahren. Aus diesem Anlass gab es im Hospiz ein Konzert. Ein

jüdischer Chor sang Musik des letzten Kantors der von den Nazis zerstörten Synagoge in Döbling. Kaum hatte der Chor aufgehört, ging die Tür auf, und es erschien eine Abordnung der muslimischen Nachbarn – das Hospiz liegt in der überwiegend von Muslimen bewohnten Jerusalemer Altstadt. Sie hatten gehört, dass die Bischöfe da waren, und brachten uns als Geschenk ein großes Kreuzifix aus Olivenholz, aus Dankbarkeit dafür, das Hospiz in ihrer Nachbarschaft zu haben. Juden, Muslime und Christen haben dann miteinander einen sehr schönen und nicht untypischen Abend im Hospiz verbracht.

Die Schoellerbank hat den Erweiterungsbau Casa Austria mitfinanziert. Welche Bedeutung hat dieses Engagement für Sie?

Kardinal Schönborn: Der Bau der Casa Austria wird vor allem aus Privatspenden und öffentlichen Mitteln finanziert, die jedoch eher unregelmäßig eingehen. Das macht einen geregelten Bau schwierig. Der bedeutende Kredit der Schoellerbank ermöglicht es, Finanzierungslücken zu überbrücken und so das Bauvorhaben zügig zu finanzieren. Die schnellen und unbürokratischen Entscheidungen in der Schoellerbank haben wesentlich zur Wahl dieser Bank beigetragen. Der Kontakt zur Schoellerbank zeichnet sich dadurch aus, dass der zuständige Kundenbetreuer jederzeit erreichbar ist und für die Abwicklung der komplexen Überweisungen Lösungsvorschläge parat hat. Für das Engagement der Schoellerbank bin ich als Protektor des Pilger-Hospizes sehr dankbar. ■

Kurz vor ihrem 100. Geburtstag hat die österreichische Bundesverfassung heuer beeindruckend ihre Qualität bewiesen. Das Genie hinter der so hochgelobten „Hausordnung“ der Republik war Hans Kelsen, geboren 1881 in Prag, gestorben 1973 in den USA. Sein Werk umfasst rund 400 Titel, wurde in über 20 Sprachen übersetzt und ist bis heute weit über die Grenzen Österreichs hinaus von Bedeutung.

Ein Artikel von Mag. Nikolaus Link, VMLY&R

Hans Kelsen: ein Geist voll Klarheit und Weitblick

Wir betreten in diesen Tagen Neuland“, sagte Bundespräsident Alexander Van der Bellen im Mai dieses Jahres. Doch er konnte es mit Zuversicht und sicheren Schritten betreten, denn mit Hans Kelsen hat einer der bedeutendsten Rechtsgelehrten des 20. Jahrhunderts dieses Neuland mit Klarheit und Weitblick kartografiert. 2019 erlebte Österreich das reibungslose Funktionieren einer Verfassung, die 1920 in Kraft trat und 1929 novelliert wurde. Sie ist damit eine der ältesten Verfassungen Europas – und das, obwohl sie ursprünglich gar nicht auf Dauer angelegt war.

1881 als Sohn deutschsprachiger jüdischer Eltern in Prag geboren, zog Hans Kelsen 1885 mit seiner Familie nach Wien. Er maturierte am Akademischen Gymnasium und studierte an der Wiener Rechts- und Staatswissenschaftlichen Fakultät.

Reine Rechtslehre

Mit seiner Habilitationsschrift *Hauptprobleme der Staatsrechtslehre* begann Kelsen 1911 mit einer wissenschaftlichen Betrachtung des Rechts, die sich immer weiter vertiefte und später als „Reine Rechtslehre“ bekannt wurde. Mit „rein“ ist die Forderung gemeint, das Recht von politischen und naturrechtlichen Elementen freizuhalten. Mit seiner Lehre hat Kelsen auf die Rechtstheorie einen kaum zu überschätzenden Einfluss gewonnen, und das nicht nur in Europa, sondern weltweit.

Mit seiner Frau, die er 1912 heiratete, hatte Kelsen zwei Töchter. Während des Ersten Weltkrieges wirkte er als Rechtsberater des Kriegsministers. Nach dem Krieg wurde er Professor in Wien und gleichzeitig wissenschaftlicher Mitarbeiter der Staatskanzlei. In diesen

Jahren war er, beauftragt von Kanzler Karl Renner, das, was Verfassungsrechtler Ludwig Adamovich den „Hauptredaktor“ der österreichischen Verfassung nennt.

Als Kelsens Verdienst wird zumeist die klare Struktur des Bundes-Verfassungsgesetzes hervorgehoben, aber auch die Einrichtung einer umfassenden Verfassungs-



Hans Kelsen war einer der weltweit bedeutendsten Rechtsgelehrten des 20. Jahrhunderts

gerichtsbarkeit war Kelsen, der auch als Verfassungsrichter arbeitete, ein besonderes Anliegen. Der Verfassungsgerichtshof erhielt 1920 die Befugnis, ver-

fassungswidrige Gesetze aufzuheben, also aus dem Rechtsbestand zu entfernen – ein innovativer Schritt.

Eleganz und Schönheit

Als Bundespräsident Van der Bellen im Mai des heurigen Jahres „die Eleganz, ja die Schönheit unserer österreichischen Bundesverfassung“ ansprach, verwies er damit indirekt auch auf eine weitere oft gelobte Eigenschaft von Kelsens Verfassung: die von Pathos und blumigen Phrasen bereinigte Sprache – klare Regeln, verständlich formuliert, nicht mehr als die Normen, die man braucht, aber auch nicht weniger.

Nach dem Misstrauensvotum gegen die Regierung agierten der Bundespräsident und die neue Bundeskanzlerin so, wie es seit der Verfassungsnovelle von 1929 für einen solchen Fall vorgesehen ist – zum ersten Mal in der Geschichte. Denn wird der Bundespräsident im Zuge einer Regierungsbildung üblicherweise vom künftigen Bundeskanzler gerade einmal gelegentlich informiert, so hatten im Mai 2019 Bundespräsident und Bundeskanzlerin die Regierungsbildung gemeinsam in der Hand – eine Premiere, reibungslos abgelaufen nach den Vorgaben der Verfassung.

Ein zentrales Anliegen Kelsens war die Verteidigung der Freiheit, insbesondere der geistigen Freiheit, gegen jegliche Form der Unterdrückung. Über die Demokratie sagte Kelsen: „Die für die Demokratie so charakteristische Herrschaft der Majorität unterscheidet sich von jeder anderen Herrschaft dadurch, dass sie eine Opposition –

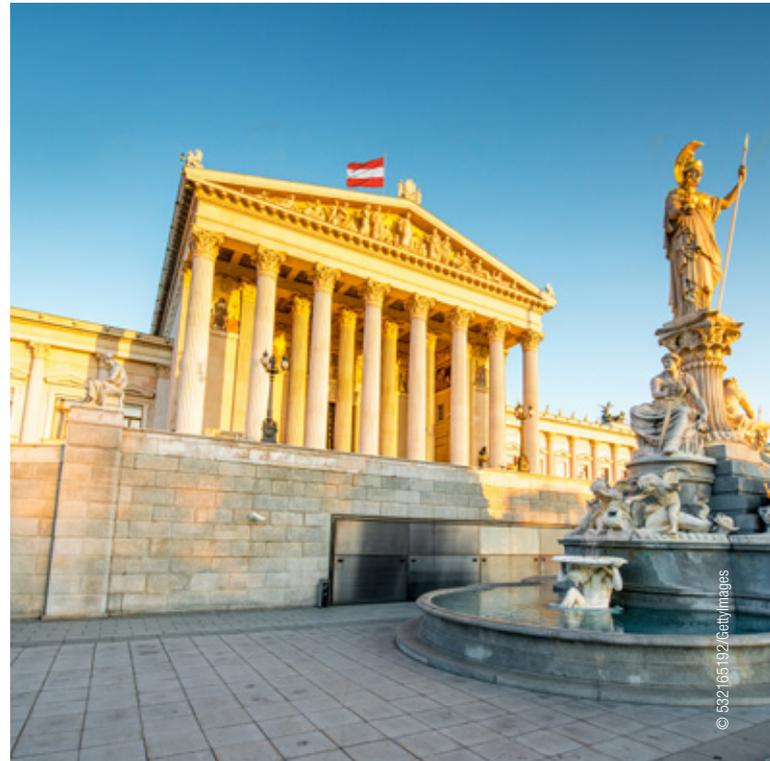
“ Demokratie ist diejenige Staatsform, die sich am wenigsten gegen ihre Gegner wehrt. Es scheint ihr tragisches Schicksal zu sein, dass sie auch ihren ärgsten Feind an ihrer eigenen Brust nähren muss. ”

die Minorität – ihrem innersten Wesen nach nicht nur begrifflich voraussetzt, sondern auch politisch anerkennt und in den Grund- und Freiheitsrechten, im Prinzip der Proportionalität schützt.“ Im krassen Gegensatz dazu wurde Kelsens eigener Lebensweg in weiterer Folge von den antidemokratischen Kräften seiner Zeit geprägt.

Vertrieben und wieder vertrieben

Nach heftiger politischer Polemik verließ Kelsen 1930 Österreich und trat eine Professur in Köln an. Nach der

Machtergreifung der Nazis gelang ihm die Flucht aus Deutschland, und er nahm eine Lehrtätigkeit in Genf an. 1936 wurde er außerdem an die Deutsche Universität Prag berufen, musste jedoch seine dortige Tätigkeit aufgrund der historischen Entwicklung bereits nach drei



Ein sicheres Fundament der Demokratie: Die österreichische Verfassung hat den Stresstest 2019 bravourös gemeistert

Semestern wieder aufgeben. Vier Jahre zuvor hatte er geschrieben: „Demokratie ist diejenige Staatsform, die sich am wenigsten gegen ihre Gegner wehrt. Es scheint ihr tragisches Schicksal zu sein, dass sie auch ihren ärgsten Feind an ihrer eigenen Brust nähren muss.“

1940 emigrierte Kelsen in die USA, wurde amerikanischer Staatsbürger und lehrte bis zu seiner Pensionierung an der Harvard Law School und an der University of California. Er starb 1973 im Alter von 91 Jahren, nur wenige Wochen nach seiner Frau, in Orinda bei Berkeley, Kalifornien. Seinem Wunsch entsprechend wurden beide Körper eingeäschert und die Asche über dem Pazifik verstreut.

2019 gerieten viele ins Schwärmen, wenn sie von Österreichs Verfassung sprachen. Kein Wunder, haben sich doch die Klarheit und der Weitblick des Hans Kelsen heuer deutlicher bewiesen als je zuvor. ■

Wandel des Klimas, Wandel der Märkte

Der Klimawandel und die Maßnahmen, die dagegen ergriffen werden, haben enorme Auswirkungen auf die Gesellschaft und auch auf die Finanzmärkte. Zentrale Aspekte dieses Thema standen Ende September im Mittelpunkt eines Abends im „aiola im Schloss Sankt Veit“ in Graz.

Nach der Begrüßung durch Mag. Dieter Hengl, Vorstandsvorsitzender der Schoellerbank, und Philipp Boruta, stv. Direktor Standort Graz, hielt Christian Fegg, Chefanalyst und Vorstand der Schoellerbank Invest AG, einen hochspannenden Vortrag, gefolgt von einer angeregten Diskussion über Entwicklungen, über die Johan Rockström, Direktor des Potsdamer Instituts für Klimafolgenforschung, sagt: „Die nächsten 50 Jahre entscheiden über die nächsten 10.000 Jahre.“



© Foto Fischer

V. l.: Dr. Guido Schwab, Notar, Heimo H. Haidmayer, Landesdirektor Schoellerbank Region Österreich Ost, Philipp Boruta, stv. Direktor Schoellerbank Graz, Mag. Renate Resch, Wiener Städtische Versicherung AG, Sabine Tritscher, Peter Tritscher, GF Rein-Raum-Technik GmbH, Christian Fegg, Vorstandsmitglied Schoellerbank Invest AG, Ing. Helmut Konrad, GF K1 Management & Consulting GmbH, Mag. Dieter Hengl, Vorstandsvorsitzender Schoellerbank AG

Zwei Powerfrauen, die die gläserne Decke durchbrachen



V. l.: Mag. Dieter Hengl, Vorstandsvorsitzender Schoellerbank AG, Dr. Gertrude Tumpel-Gugerell, Aufsichtsrätin OMV, VIG und Commerzbank, Adelheid Sailer-Schuster, Aufsichtsrätin Santander Consumer Bank, Dr. Christine Catasta, Partnerin PwC Österreich, sowie Dr. Josef Fritz, Geschäftsführer Board Search

Im Bankwesen sind Frauen in Spitzenpositionen noch immer selten. Das Forum Aufsichtsrat präsent

tierte Ende September im Palais Rothschild in Wien zwei Topmanagerinnen in einer gemeinsamen Veranstaltung: Dr. Gertrude Tumpel-Gugerell, ehem. Mitglied des Direktoriums der Europäischen Zentralbank, ehem. Vize-Gouverneurin der OeNB und Aufsichtsrätin in Gesellschaften wie OMV, VIG oder Commerzbank, sowie Adelheid Sailer-Schuster, ehem. Präsidentin der Deutschen Bundesbank, Mitglied des Aufsichtsrats der Santander Consumer Bank, Mönchengladbach, und Mitglied des Verwaltungsrates Santander Consumer Finance S.P.A., Turin.

Sie folgten der Einladung von BOARD SEARCH in Kooperation mit PwC Österreich und der Schoellerbank. Das Forum Aufsichtsrat war bereits zum vierten Mal im Palais Rothschild mit ebenso hochkarätigen Besuchern wie Vortragenden zu Gast.

© Leadersnet/S. Menegaldo

Tradition Jedermann

Kulturgenuss vom Feinsten wurde den Gästen bei der traditionellen Einladung der Schoellerbank zum *Jedermann* auf dem Salzburger Domplatz geboten. Dr. Raphael Hartl, MBA, Direktor der Schoellerbank Wien (links im Bild), empfing erneut Kunden zu einem gemeinsamen Abend im Zeichen der Salzburger Festspiele.



© Schoellerbank

Vision einer Symphonie

Im Rahmen der Brucknertage lud die Schoellerbank Ende August Kunden zu einem symphonischen Erlebnis in das oberösterreichische Stift Sankt Florian. Nach einem Einführungsvortrag und Empfang mit Buffet erklang Bruckners Symphonie Nr. II, des Meisters Vision bzw. ureigener Prototyp einer großen Symphonie.



© Lukas Nötstaller

V. l.: Unternehmer Mag. Georg Pfeiffer mit Ehefrau Leona Pfeiffer, MSc, Margit Baumann und Helmut Nuspl, Direktor Schoellerbank Linz

Der Genuss wachsender Werte

Seit 1777 wachsen auf dem Georgiberg in der Südsteiermark erlesene Trauben. Kunden der Schoellerbank konnten das Weingut und seine prämierten Weine bei einem Empfang im Juni kennenlernen.

Nach der Begrüßung und einer Führung durch das Gut wurden die Schätze des Georgibergs genossen. Selbstverständlich durfte auch ein Exkurs zum Thema Finanzmärkte nicht fehlen.



© Weingut Georgiberg

Verschenken? Verbrauchen? Vererben?

Fragen zur wertschonenden Vermögensweitergabe wurden im Juni bei einer Veranstaltung im Palais Rothschild, Wien, erörtert: ein Thema, das viele betrifft, doch oft aus Bequemlichkeit, Unsicherheit oder Unwissen nicht aufgegriffen wird.

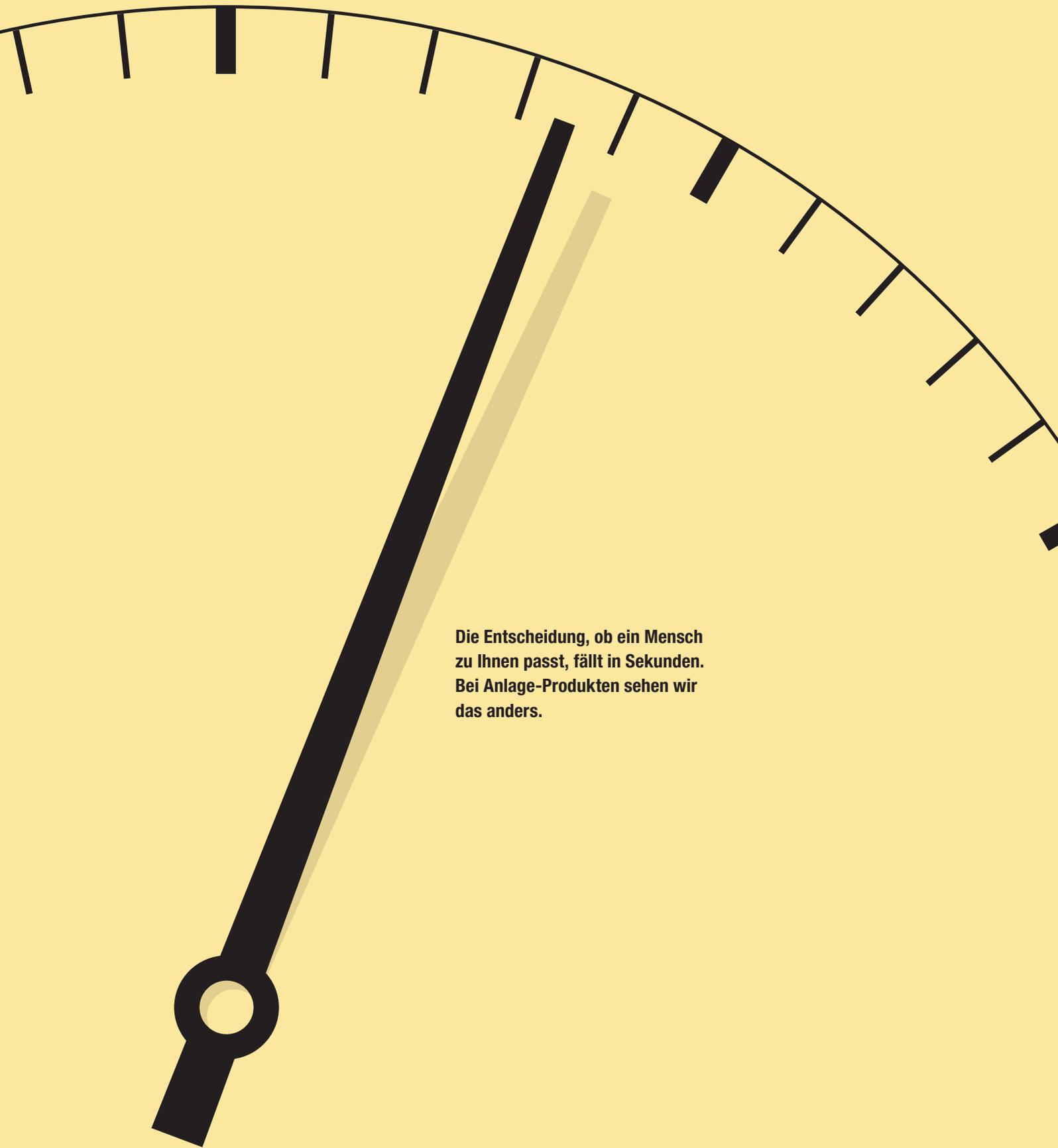


Nach der Begrüßung durch Gerhard Sukup, Direktor der Schoellerbank Wien (links im Bild) hielt Norbert Prenner, Direktor Wealth Planning (rechts im Bild), einen umfassenden und informativen Vortrag. An der regen Podiumsdiskussion danach nahm auch Ex-Profifußballer Andreas Ivanschitz (2. v. r.) teil, der trotz seines jungen Alters seine Nachfolge bereits geregelt hat.

Mag. Philip Schönthal (Bild Mitte) moderierte den Abend, Notarsubstitut Mag. Andreas Tschugguel und Frau Mag. Höttinger von der Wr. Städtischen Versicherung standen für rechtliche bzw. Versicherungsfragen zur Verfügung.

Wie wichtig diese Thematik ist, zeigte sich auch an den anregenden Gesprächen der knapp 50 Gäste beim informellen Ausklang der Veranstaltung.

© Schoellerbank



**Die Entscheidung, ob ein Mensch
zu Ihnen passt, fällt in Sekunden.
Bei Anlage-Produkten sehen wir
das anders.**

Denn bevor ein Investment in unser Portfolio aufgenommen wird, durchläuft es den strengsten Selektionsprozess, den nur wenige überstehen. Schließlich verdient Ihr Vermögen nur die sichersten und allerbesten Anlagen. Investieren statt Spekulieren. Eine Philosophie, die in den letzten Jahren mit allen wichtigen Auszeichnungen der Finanzbranche prämiert wurde.



 **Schoellerbank**
Private Banking