

## Wie der kanadische Wind weht

Das kürzlich hier veröffentlichte Thema »Erneuerbare Energie in Nordamerika« hat eine Reihe von Anfragen nach einem Factsheet ausgelöst, welches Sie untenstehend vorfinden (Red.).



## Ventusolar Green Energy Fonds FCP-RAIF

### Executive Summary

#### Investments für Institutionelle Investoren in Erneuerbare Energien in Nordamerika

#### Der Markt: [Fokus auf Kanada](#)

- Gesamtkapazität von 11,89 GW Wind, 2,5 GW Photovoltaikanlagen (2016)
- Marktwachstum in den letzten Jahren durchschnittlich 18% bzw. 1.327 MW/Jahr
- Ausbau der erneuerbaren Energien ist zentraler Bestandteil der kanadischen Klimaschutzstrategie:
  - ✓ Reduzierung der Treibhausgasemissionen bis 2030 um 30% gegenüber 2005
  - ✓ Abschaltung aller Kohlekraftwerke bis 2030
  - ✓ Einführung einer landesweiten Kohlenstoffsteuer
  - ✓ Erzeugung von 90% des Stroms durch emissionsfreie Energieträger (Ökostrom) bis 2030
  - ✓ Deckung des Strombedarfs der kanadischen Regierung mit 100% Ökostrom bis 2025
  - ✓ Im Budget 2017 Investitionen in Höhe von 3 Mrd. CAD verabschiedet
- Technolog. Fortschritt / Effizienzsteigerung führt zu Unabhängigkeit von staatlichen Einspeisevergütungen

#### Das Portfolio Management – [LRI Group](#)

- Führende unabhängige Investment Gesellschaft mit Sitz in Luxemburg, 1988 gegründet
- Langjährige Erfahrung in der Strukturierung und Verwaltung von traditionellen und alternativen Investmentstrategien für Institutionelle Investoren
- Über 20 Milliarden verwaltetes Vermögen mit mehr als 100 Mitarbeitern

#### Unabhängige Prüfung und Bewertung der Assets – [Rödl & Partner](#)

- Deutscher Wirtschaftsprüfer mit weltweit über 4.500 Mitarbeitern in 108 unternehmenseigenen Niederlassungen
- Umfassende Anlagenprüfungen (tax/legal/financial/technical) nach deutschen Standards

#### Der Investment Advisor – [Ventusolar Global Capital GmbH](#)

- Deutsch-kanadische Beratungsgesellschaft mit erfahrenem Managementteam und langjährigem Track Record
- Lokale Präsenz im kanadischen Erneuerbare Energien Markt über [Ventusolar Inc.](#)

#### Die Fonds

- Fondsstruktur: Sondervermögen (FCP)- Reserved Alternative Investment Fund (RAIF)
- Zielkunden: Professionelle Anleger gemäß KAGB
- Fondswährung: CAD
- Laufzeit: 7 Jahre (zweimalige Verlängerungsoption um jeweils 1 Jahr möglich)
- Mindestkapitalzusage: 5 Mio. CAD; Anlageausschuss: ab 5 Mio. CAD
- Prognostizierte Rendite Ventusolar Green Energy I: 6 % p.a.; Angestrebte Ausschüttung: 4% p.a.
- Prognostizierte Rendite Ventusolar Green Development I: 12 % p.a.; Angestrebte Ausschüttung: 4% p.a.

Weitere Informationen finden Sie unter: [www.ventusolar.com](http://www.ventusolar.com)

## Reden wir mal über Pflichtteilergänzung

Von Jürgen E. Leske

Witwe Bolte ist zu 80 Prozent an der Bolte-KG beteiligt. Diese Beteiligung überträgt sie auf ihre Tochter Traudl, behält sich aber, solange sie lebt, die Rendite aus der Kommanditbeteiligung vor. Im Testament erklärt sie ausdrücklich: »Mein Sohn Siegfried Liederlich soll nichts erben.«

Klar, dass das den Siegfried nicht besonders amüsiert. Sein Freund, ein Jura-Student, beruhigt ihn aber und sagt: »Da müssen wir mal über den Pflichtteilergänzungsanspruch nachdenken.«

Um es kurz zu machen: Der Mann hat Recht. Darüber sollte hier nachgedacht werden.

Ein paar Worte zur Begriffsklärung: Witwe Bolte wollte der Tochter Traudl ihre Kommanditanteile übertragen, sich aber den Nießbrauch daran erhalten. Die Einräumung eines Nießbrauchs ist eine beliebte Methode, Nachfolgefragen zu Lebzeiten zu regeln, aber wirtschaftlich noch weiter von dem zu profitieren, was einem einmal gehört hat. Wenn also eine Mutter ein paar Mietshäuser zu vererben hat und weiß, dass die Tochter diese Wohnanlage gut verwalten wird, während der Sohn alsbald alles verkaufen würde – der könnte der geschäftstüchtigen Tochter schon zu Lebzeiten die Mietshäuser überlassen, freilich unter dem Vorbehalt, dass die schenkende Mutter, solange sie lebt, die Mieteinnahmen bekommt, also den Nießbrauch behalten kann. Es kann ganz unterschiedliche Beweggründe für eine solche Regelung geben: privat-rechtliche, erb-schaftsteuerliche – und auch solche, die nicht rechtlicher Natur sind, sondern etwas mit Sympathie oder Familiensinn zu tun haben.

### Enterbung

In unserem Witwe-Bolte-Fall hat die Mutter ihren Sohn Siegfried Liederlich enterbt – zumindest würde sie das so bezeichnen. Eine radikale Enterbung in dem Sinne, dass ein Sohn oder ein Elternteil überhaupt nichts bekommt, ist höchst selten. Wenn nicht noch ein paar handfeste negative Eigenschaften des Sohnes hinzukommen (er trachtete der Mutter nach dem Leben), dann ist er zwar kein Erbe, aber er hat ein Recht auf den Pflichtteil. Dieser besteht

### Karlsruhe kippt die Grundsteuer!

München, 10. April 2018 – Der ifo-Präsident Clemens Fuest hat sich für ein einfaches Verfahren zur Ermittlung der neuen Grundsteuer ausgesprochen. »Geeignet ist eine Kombination aus Grundstücks-, Wohn- und Nutzfläche. Dafür reicht eine einmalige Bestimmung, Anpassungen wären nur bei baulichen Veränderungen nötig. Man könnte auf diese Weise Milliarden an Bewertungskosten einsparen und endlosen Streit über die richtigen Steuerwerte vermeiden«, erklärte Fuest am Dienstag, nachdem das Bundesverfassungsgericht die gegenwärtige Grundsteuer für verfassungswidrig erklärt hatte.

Fuest lehnte eine Besteuerung auf Grundlage der aktuellen Marktwerte ab. Ihre Ermittlung werde vermutlich zehn Jahre dauern, doppelt so lange, wie das Gericht angenommen habe, denn es müssten 35 Millionen Grundstücke neu bewertet werden, für ein Steuer-Aufkommen von 14 Milliarden Euro im Jahr. Deshalb sei es eine »schlechte Idee«, wenn dies die Finanzminister der Bundesländer mehrheitlich anstrebten. Die Grundsteuer sei eine reine Objektsteuer, bei der die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der Besteuerten keine Rolle spiele. »Eine Steuer auf Basis der Marktwerte würde wohl auch dazu führen, dass wirtschaftlich starke Bundesländer mit hohen Immobilienpreisen mehr in den Länderfinanzausgleich einzahlen müssten. Empfängerländer würden davon profitieren, Bayern und Baden-Württemberg wären die Verlierer. Auch könnte die Erfassung der Immobilienwerte ein Zwischenschritt auf dem Weg zu einer allgemeinen Nettovermögenssteuer sein. Dies ist abzulehnen.«

ifo Institut | [www.cesifo-group.de](http://www.cesifo-group.de)

#### Weitere Themen in dieser Ausgabe:

- Seite 3 Der Weg zur Rendite | Von Rolf Stumpff
- Seite 5 Wenn der Handel politisch missbraucht wird  
Von Christian Fegg
- Seite 7 Die Musterfeststellungsklage | Von Jürgen E. Leske
- Seite 8 Factsheet Ventusolar Green Energy Fonds

wertmäßig aus der Hälfte dessen, was er bekommen hätte, wäre er als Erbe eingesetzt worden. Er hat nun gegen die Erben einen Anspruch auf den Wert der Hälfte dessen, was er geerbt hätte. Er hat also einen Anspruch auf Geld.



Jürgen E. Leske | [www.raleske.de](http://www.raleske.de)

Aber die Witwe Bolte ist pffiffig: Dadurch, dass sie zu Lebzeiten praktisch ihre ganze Hinterlassenschaft der Tochter Traudl übertragen hat, gibt es kein nennenswertes Erbe mehr. Der ungeliebte Sohn Siegfried geht also leer aus?

Nicht unbedingt. Wir haben einen weisen Gesetzgeber, der uns in das Bürgerliche Gesetzbuch den Paragraphen 2325 hineingeschrieben hat. Dort ist dem Sinne nach in Absatz 1 zu lesen, dass der Pflichtteilsberechtigte in Fällen wie dem, den die Witwe Bolte entschieden hat, wenn diese also zu Lebzeiten schon große Teile ihres Vermögens verschenkt hat, einen Anspruch darauf hat, dass sein Pflichtteil aus einem Wert berechnet wird, bei dem die Schenkung mitzählt. Das bedeutet: Die gesamte Kommanditbeteiligung, die die Witwe Bolte an die Tochter verschenkt hat, wird wertmäßig mit in den Nachlass gerechnet, um den Wert des Pflichtteils zu ermitteln.

Dieser Paragraph beschränkt also die Möglichkeiten, die man bei der Abfassung eines Testaments hat. Der Pflichtteilsberechtigte – das ist in unserem Beispiel der Sohn – wird geschützt, indem ihm der Pflichtteilsergänzungsanspruch in die Hand gegeben wird, weil der Wert des Nachlasses im Todeszeitpunkt durch Schenkung zu Lebzeiten in erheblicher Weise geschmälert oder sogar auf Null gesetzt wurde.

Allerdings wird auch diese Regel ihrerseits wieder relativiert: Schenkungen, die aus einer Zeit herrühren, die länger als zehn Jahre vor dem Todeszeitpunkt zurückliegen, werden nicht berücksichtigt. Unser Witwe-Bolte-Sohn müsste daher als Erstes fragen: Wann hat denn die Witwe Bolte ihre Kommanditbeteiligung der Schwester geschenkt? Wenn dieser Akt mehr als zehn Jahre her ist,

dann hat Sohn Siegfried verloren. Ist die Schenkung aber jüngerem Datums, dann kommt es immer noch darauf an, wann genau die Schenkung stattfand.

### Abschmelzung

Denn mit der Erbrechtsreform vor Jahren wurde damals das sogenannte Abschmelzungsmodell festgelegt: Eine Schenkung des Erblassers innerhalb des ersten Jahres vor dem Erbfall wird voll berücksichtigt, innerhalb jedes weiteren Jahres vor dem Erbfall um jeweils ein Zehntel weniger. Der Betrag verringert sich also im Laufe von zehn Jahren jeweils um ein Zehntel, er schmilzt ab. Sind die zehn Jahre aber schon abgelaufen, bleibt die Schenkung bei der Ermittlung der Pflichtteilsergänzung vollkommen unberücksichtigt.

Bei der Übertragung von unternehmerischem Vermögen, insbesondere eines Gesellschaftsanteils, ist für den Fristablauf grundsätzlich auf den Zeitpunkt der Abtretung abzustellen. Wird aber die Übertragung mit einem Nießbrauchs-Vorbehalt gekoppelt (wie das die Witwe Bolte getan hat), dann geht die Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs davon aus, dass bei einem umfassenden Nießbrauchs-Vorbehalt die Frist überhaupt nicht läuft. Denn: Tatsächlich hat sich der Schenkende wirtschaftlich nicht des Vermögensgegenstandes wirklich entäußert. Aber nicht zu früh gefreut: Man muss sagen, dass hier Einzelheiten durchaus umstritten sind. So gibt es Stimmen, die die Frist doch laufen lassen, wenn weniger als 50 Prozent mit dem Nießbrauchs-Vorbehalt übertragen wurden. Man muss da eine Vielzahl von weiteren Überlegungen anstellen, etwa welche Rechte sich der Übertragende sonst noch vorbehalten hat und wie stark sein Einfluss geblieben ist. □

## Schenken Sie Trost!

Bitte unterstützen Sie das Kinderhospiz Bethel für unheilbar kranke Kinder.



Spendenkonto 4077,  
Sparkasse Bielefeld,  
BLZ 480 501 61  
Stichwort „Hospizkind“  
[www.kinderhospiz-bethel.de](http://www.kinderhospiz-bethel.de)

Bethel

133

## Der Weg zur Rendite

### *Eine Gratwanderung zwischen Kopf und Bauch*

Wir Menschen treffen tagtäglich eine Vielzahl von Entscheidungen. Viele dieser Entscheidungen erfolgen dabei völlig unbewusst, da sie auf emotional präferierten Motiven basieren (zum Beispiel die Frage, was ich zum Frühstück esse). Andere Entscheidungen dagegen stellen uns vor große Herausforderungen, lässt sich deren Tragweite in vielen Fällen nur schwer abschätzen. Soweit wir dieser immanenten Unsicherheit auf der sachlichen Ebene begegnen können, helfen uns rationale Kriterien bei der Entscheidungsfindung. Schwieriger wird es, wenn im Entscheidungsprozess sowohl rationale als auch emotionale Aspekte aufeinandertreffen, oder anders ausgedrückt, wenn sich Kopf und Bauch in die Quere kommen. Gewissenskonflikte, die jeder von uns schon erlebt hat: Der Verstand ruft zur Vernunft, der Bauch gibt aber keine Ruhe. Ein Gefühlskonflikt, der gleichsam schön als auch frustrierend sein kann, uns aber nicht selten blockiert und zu unüberlegten Handlungen verleitet.

Ohne Zweifel gehört ein Engagement an der Börse für viele Menschen zu den emotionalsten Herausforderungen, welchen Sie sich als Sparer stellen können. Das ständige Auf und Ab der Kurse, das mediale Rauschen rund um die Börsen, immer wiederkehrende, mitunter heftige Kurseinbrüche sowie frustrierende Seitwärtsphasen tragen dazu bei, dass das Nervenkostüm vieler Anleger mit fortwährender Dauer exponentiell strapaziert wird. Wird der Leidensdruck zu groß, werden rational getroffene Entscheidungen über Bord geworfen und die subjektive Wahrnehmung bestimmt das Verhalten; in der Folge werden Entscheidungen revidiert, korrigiert oder schlussendlich einfach ignoriert. Zurück bleiben frustrierte Anleger sowie dezimierte Depots, die sich ohne Steuermann durch den Börsensturm bewegen.

Was hindert viele Anleger daran, dauerhaft an der Börse Erfolg zu haben, warum tappen diese ein ums andere Mal in die gleiche emotionale Falle? Aus unserer Sicht liegt der wesentliche Grund darin, dass die meisten Anleger auf das mentale und fachliche Anforderungsprofil an der Börse nicht ausreichend vorbereitet wurden. Daran wird auch die zunehmende Regulierung nichts ändern.

Begleitet durch die medial prozyklische Berichterstattung sehen viele Anleger die Börse als Ort für schnelle Gewinne. Doch die Rendite stellt lediglich das messbare Ergebnis der erfolgreichen Vermögensanlage dar. Langfristiger Erfolg an der Börse basiert aber immer auch auf elementaren Einsichten und notwendigen Tugenden:



*Rolf Stumpp,  
Bereichsleiter Family Office  
Niederlassung Stuttgart,  
GLOGGER & PARTNER  
Vermögensverwaltung*

□ Aktien gehören in der allgemeinen Wahrnehmung seit jeher zur Kategorie der Risikoinvestments. Dafür, dass Anleger bereit sind, Risiken (wir bevorzugen den Begriff der Schwankung) einzugehen, erwarten diese eine angemessene Rendite. Stellt sich diese Erwartungshaltung nicht zeitnah ein, werden viele ungeduldig und richten ihren Blick ausschließlich auf das Risiko. Dabei wird verkannt, dass an der Börse kurzfristig kein zeitlicher Zusammenhang zwischen dem eingegangenen Risiko und der zu erwartenden Rendite besteht. Die Vorgabe bzw. Erwartung einer bestimmten Rendite auf Jahresbasis ist daher per se unrealistisch. Diese ist ausschließlich in einer längerfristigen Durchschnittsbetrachtung sinnvoll. Das macht auch die Statistik deutlich.

➤ Geduld ist mit Sicherheit eine der wichtigsten Tugenden, die benötigt wird, um an der Börse dauerhaft erfolgreich zu agieren. Basierend auf realistischen Renditeerwartungen gehört dazu die Erkenntnis, dass die Aktienanlage kein Sprint ist, sondern vielmehr einem Marathon entspricht. Richten Sie Ihren Blick als Investor nicht auf den Preis, den die Börse Ihrem Unternehmensanteil heute oder morgen beimisst, sondern auf den Wert, dem Sie dem Unternehmen langfristig zubilligen. Wenn Sie über Immobilien- oder physischen Goldbesitz verfügen, werden Sie kurzfristige Preisschwankungen auch kaum beunruhigen, verfolgen Sie damit doch in erster Linie einen strategischen Plan.

□ Wir alle wissen, wie schwierig und mühselig es mitunter ist, sich (s)einem Regelwerk zu unterwerfen, handelt man damit doch häufig gegen seine eigene Gemütslage. Was

Buchvorstellung:

## »Achtung, Anlegerfallen!«

Stefan Loipfinger

*Stefan Loipfinger – erfahrener und prämiertes Finanzjournalist – zeigt auch für Laien verständlich die Fallstricke der verbal einfallsreichen und immer komplexeren Kreationen von Banken und Versicherungen auf. Und er vermittelt dem Leser die Kompetenz, einer Branche souverän gegenüberzutreten, die nur das Beste will: das Geld der Sparer.*

*Die Niedrigzinsphase macht das sichere Geldanlagen für Sparer und Anleger immer komplizierter. Verzweifelt suchen viele Verbraucher nach zumindest ein paar Prozenten Rendite, um ihr Erspartes nach Inflation und Steuern wenigstens zu erhalten.*

*Die Finanzbranche dagegen nutzt im akuten Anlagenotstand ihre Kreativität und entwickelt neue wohlklingende Produkte. Auch im Internet finden sich immer mehr Möglichkeiten, Informationsquellen und Empfehlungen. Die Folge: Anleger investieren oft blind in Crowd-Investments, bemühen das grüne Gewissen mit Ökofonds oder glauben an betonierte Sicherheit mit Immobilienprodukten aller Art. Selbst Zertifikate, Anleihen oder Lebensversicherungen bergen heute Risiken, die vielfach unterschätzt oder überhaupt nicht wahrgenommen werden.*

STEFAN LOIPFINGER



WIE SIE TEURE FEHLER VERMEIDEN  
UND CHANCEN NUTZEN

FBV

19,99 €

Hardcover, 288 Seiten

Erschienen: Februar 2018

ISBN: 978-3-95972-087-8

[www.m-vg.de](http://www.m-vg.de)

vielen Menschen im Alltag dank der Routine gelingt, funktioniert in den wenigsten Fällen an der Börse. Ausschlaggebend dafür ist aus unserer Sicht, dass viele Anleger keine Anlagenstrategie haben. Ohne klares Konzept lässt sich allerdings auch kein anwendbares Regelwerk aufstellen. Trifft Planlosigkeit auf unerwartete Kursschwankungen, werden emotionale Handlungsmuster zur logischen Konsequenz.

➤ Disziplin ist sozusagen die Schwester der Geduld. Ohne Disziplin wird man die emotionalen Herausforderungen an der Börse auf Dauer kaum meistern können. Undiszipliniertes Handeln sehen wir dabei allerdings mehr als Konsequenz einer fehlenden Anlagenstrategie, denn als Ursache für unüberlegte Schnellschüsse. Langfristiger Erfolg an der Börse basiert nicht auf dem Zufallsprinzip, sondern ist das Ergebnis eines strukturierten und regelbasierten Vorgehens, welches konsequent zur Anwendung gebracht wird.

□ Fehlentscheidungen sind ein integraler Bestandteil unseres Handelns. Diese zu akzeptieren ist nicht immer einfach, diese zu ignorieren ist jedoch auch keine Lösung. Dass viele Anleger an der Börse zu irrationalem Entscheidungsverhalten neigen, ist der Tatsache geschuldet, dass es kaum einen anderen Ort gibt, an dem die beiden extremen Gefühlswelten (Gier und Angst) so dicht beieinanderliegen.

➤ Einsicht ist die Fähigkeit zu akzeptieren, dass man Fehlentscheidungen treffen wird, dass man sich geirrt hat oder dass die ursprünglichen Annahmen nicht mehr zutreffend sind. Eitelkeit und das Prinzip Hoffnung sind in diesem Fall ein denkbar schlechter Ratgeber. Einen Fehler begeht nicht derjenige, der eine Fehlentscheidung trifft, sondern derjenige, der stur an seiner Sichtweise festhält, der sein Regelwerk bricht oder aus Panik seine Strategie auf halber Strecke verwirft.

Wer sich in den kommenden Jahren die Aussicht auf Rendite erhalten möchte, kommt an der Aktie als Geldanlage kaum vorbei. Es ist richtig, Aktien gehören nicht zur Kategorie der Witwen- und Waisenpapiere. Aber gibt es diese heute überhaupt noch? Allein die Tatsache, dass Aktien schwanken, macht diese jedenfalls noch nicht zu einer Risikoanlage. Vielmehr ist es häufig unser eigenes Verhalten, das diese Anlageklasse zu einem Risikoinvestment werden lässt. [www.vermoegensverwaltung-europa.com](http://www.vermoegensverwaltung-europa.com)

## Wenn der Handel politisch missbraucht wird

Von Christian Fegg

Der schwelende Handelskonflikt zwischen den USA und praktisch dem Rest der Welt bereitet uns Sorgen. Gewöhnlich sind für uns politische Themen eher von untergeordneter Bedeutung. Für die Börse ist stets entscheidend, welchen Einfluss bestimmte Rahmenbedingungen auf die Gewinnsituation der Unternehmen ausüben. Ein gewichtiger Teil der großen US-Unternehmen erwirtschaften einen Teil ihrer Einnahmen aus der Fabrikation in China. Die wenigsten dieser Produkte werden in der Handelsstatistik erfasst. Wenn Apple das iPhone in China produzieren lässt und es in New York verkauft, verschlechtert das die US-Handelsbilanz mit China. Die USA gehören zu den größten weltweiten Exporteuren von Getreide. Zölle von China gegen US-Getreide-Exporte könnten zunächst zu seltenen Auswirkungen führen. Ein Embargo gegen die ehemalige Sowjetunion zu Beginn der 1980er Jahre hat zu einem freien Fall der Getreidepreise in den USA geführt. Es war einfach zu viel Angebot auf dem US-Binnenmarkt vorhanden. In Folge wurden viele Betriebe der US-Agrar-Ausrüstungsindustrie (Traktoren) etc. in Mitleidenschaft gezogen. Zölle können ungeahnte Mechanismen entfalten. Die möglichen Auswirkungen eines globalen Handelskonfliktes sind nicht sicher prognostizierbar. Volkswirtschaftlich wirken Zölle inflationär, weil die Zölle im Regelfall durch höhere Produktkosten an die Verbraucher weitergereicht werden. Höhere Inflationsraten sprechen – ceteris paribus – für steigende Zinsen. Unternehmen mit einem starken Fokus auf den jeweiligen Heimatmarkt sind bei einem Handelskrieg im Vorteil.

Die Europäische Union soll Ausnahmeregelungen bei den von US-Präsident Donald Trump verhängten Strafzöllen auf Stahl und Aluminium erhalten. Allerdings sind diese Ausnahmen zunächst nur vorübergehend (!) angelegt. Trump hatte kürzlich umfassende Einfuhrzölle auf Stahl in Höhe von 25 Prozent und auf Aluminium in Höhe von 10 Prozent verhängt. Der US-Präsident leitet damit milliardenschwere Handelsmaßnahmen gegen China in die Wege. Die Schritte haben ein Volumen von 60 Milliarden Dollar. Er habe die Volksrepublik aufgefordert, den Handelsüberschuss sofort um 100 Milliarden Dollar zu reduzieren. Das Handelsdefizit mit China sei außer Kontrolle

geraten. Die chinesische Regierung will ihrerseits Zölle auf amerikanische Waren mit einem Wert von bis zu drei Milliarden Dollar erheben. Russland kündigt ebenfalls Gegenmaßnahmen als Reaktion auf die US-Schutzzölle für Stahl und Aluminium-Importe an. Noch kann man aber nicht von einem globalen Handelskrieg sprechen. Dafür sind die Volumina (noch) zu klein.

*Christian Fegg,  
Chefanalyst und Vorstand,  
Schoellerbank Invest AG  
christian.fegg@schoellerbank.at  
www.schoellerbank.at*



Mit der Europäischen Union wolle man Verhandlungen über niedrigere Handelsbarrieren aufnehmen. Der US-Handelsbeauftragte Robert Lighthizer ergänzte, dass China eine Politik des erzwungenen Technologietransfers verfolge. Nun sollten Zölle auf ausgewählte chinesische Produkte erhoben werden. Sowohl Europa als auch die USA werden im Handel von den Chinesen benachteiligt. Keinesfalls trifft das aber auf uns Europäer zu. Die USA werden nicht benachteiligt. Vielmehr machen Weltunternehmen wie z. B. Amazon, Google, Facebook oder Apple in der EU enorm hohe Umsätze, die kaum in der EU-USA-Handelsbilanz enthalten sind. Diesen Aspekt vergisst Trump stets, wenn er über unfaire europäische Handelspraktiken spricht. In der Gesamtschau dürften eher die USA im Vorteil sein. Das erkennt man auch an der unterschiedlichen Entwicklung der US-Wachstumsraten und in der wesentlich tieferen Arbeitslosenquote als etwa in der Eurozone. Hoffentlich legen unsere EU-Unterhändler eine besondere Betonung auf diese Faktenlage.

Es gibt in der Vergangenheit nur wenige Beispiele, welche Auswirkungen große globale Handelskonflikte auf die Gewinne, die Gesamtwirtschaft und die politische Situation hatten. Eigentlich sind diese Zeiten längst totgeglaubt. Durch Trump sind diese Ängste nun wieder da. Die Wahrscheinlichkeit, dass es zu solch einem Konflikt kommt, halten wir für gering, weil das wirtschaftliche Risiko für alle Beteiligten enorm hoch erscheint. In den USA wurde im Mai 1929 der Smoot-Hawley-Tarif von der Regierung beschlossen und 1930 in Kraft gesetzt. Die Börse reagierte allerdings erst im Herbst 1929. Das ist interessant, da man

davon ausgehen würde, dass die Börse sofort reagiert. Das war 1929 aber nicht der Fall. 1930 unterzeichneten über 1.000 Ökonomen (u.a. Irving Fisher und Frank Graham) eine Petition gegen diesen Act. Es war damals klar, dass die wirtschaftlichen Auswirkungen brutal sein würden. Das ist auch heute klar. Die Importe der USA sanken zwischen 1929 und 1933 um atemberaubende 66 Prozent! Die Exporte fielen ähnlich stark, um 61 Prozent. Die Weltwirtschaft geriet ins Straucheln, es handelte sich um ein disruptives Ereignis für die Weltwirtschaft – und speziell auch für die USA! In zahlreichen Staaten, besonders in Deutschland, Italien und Japan, wurde damit der Boden für starke nationalistische Tendenzen bereitet. Robuste Studien von Junker, Pressler und Kindleberger kommen zu dem Ergebnis, dass der US-Protektionismus die Weltwirtschaftskrise zumindest deutlich verschärfte.

#### Die Börse in den 1920er Jahren

Gab es 1921 lediglich rund 40 Investmentgesellschaften in den USA, so stieg deren Anzahl in einem der größten Bullenmärkte der Geschichte bis 1927 auf über 300 an. Zwischen 1927 und 1929 verzeichneten Investmentgesellschaften einen mehr als zehnfachen (!) Anstieg ihres Gesamtvermögens. Gegen Ende der Zwanziger wurde aus dem Optimismus Euphorie. Anleger nahmen Kredite für Wertpapierkäufe im Rekordvolumen auf – so wie heute. Im September 1929 erreichte der Dow Jones mit 381 Punkten ein neues All-Time-High. Der Index hatte sich beinahe versechsfacht. Professor Stagg Lawrence von der Princeton Universität sprach nach dem Kursrutsch Ende September öffentlich davon, dass er nicht verstehen könne, warum die Aktien überbewertet sein sollten. Überall brachen die Kurse weiter ein. Freier Fall: Bis 1932 verlor der

Dow Jones 89 Prozent (!) an Wert. Erst ein Vierteljahrhundert später, im Jahr 1954, sollte der Dow das All-Time-High von 381 Punkten wieder erreichen und überbieten – ohne Dividenden gerechnet.

#### Handelskrieg und Börse heute

Aus unserer Sicht dürften die Verantwortlichen die Lehren aus der Vergangenheit gezogen haben und trotz aller Drohungen am Ende keinen globalen Handelskrieg vom Zaun brechen. Falls doch, wäre dies allerdings – je nachdem wie viele Produkte und in welcher Höhe betroffen wären – potenziell schwerwiegend. Aus fundamentaler Sicht ist die US-Börse ausgesprochen teuer. Das ist auch verständlich. Das Umfeld ist schließlich, einmal von dem Handelskonfliktthema abgesehen, ausgezeichnet. Die für die Börse entscheidende Gewinnwachstumsrate der US-Unternehmen könnte in diesem Jahr aufgrund der US-Steuerreform besonders hoch ausfallen und an die 20 Prozent Wachstumsmarke heranreichen können. Der Dow-Jones-Index hat sich seit 2009 in etwa vervierfacht. Viele asiatische Börsen, wie z. B. Südkorea oder Japan, gefallen uns aus fundamentaler Sicht weiter sehr gut. Wir könnten uns an diesen Börsenplätzen langfristige Renditen vorstellen, die sich mit der historischen Renditeentwicklung prozentuell zweistelliger Renditen decken. An der US-Börse sehen die langfristigen Perspektiven dagegen deutlich schwächer aus. Es ist sehr unwahrscheinlich, dass der US-Markt die langfristig erreichte Rendite am US-Aktienmarkt von 10 Prozent (Dow-Jones-Index seit 1926, Dividenden reinvestiert) in den nächsten 10 Jahren erreichen wird können. Viele Modelle weisen eher in Richtung 1 bis 4 Prozent Rendite. Wir bleiben am US-Aktienmarkt stark untergewichtet und in Asien entsprechend stark übergewichtet. □



**SOS KINDERDÖRFER  
WELTWEIT**  
HERMANN-GMEINER-STIFTUNG

Hermann-Gmeiner-Stiftung  
Ridlerstr. 55 | 80339 München  
Telefon 089/179 14-218  
E-Mail: hgs@sos-kd.org

[www.hermann-gmeiner-stiftung.de](http://www.hermann-gmeiner-stiftung.de)



## Die Musterfeststellungsklage – Sammelklage kommt noch im Herbst

Wenn das nicht stimmt, dann ist es zumindest gut erfunden: Als Angela Merkel und Martin Schulz (wer war das noch mal?) sich im September 2017 im Fernsehen verbal duellierten, kam plötzlich ein neuer Begriff, und zwar wie Donnerhall in die schläfrige politische Debatte: Die Musterfeststellungsklage. Auf einmal wachten alle auf und eine neue Sau wurde durchs Dorf getrieben. Der Moderator Claus Strunz war so überrascht und dermaßen auf Ausländerrecht in dieser Debatte fixiert, dass er gar »Mustafeststellungsklage« verstanden haben soll. Auch nett.

Was war passiert? Martin Schulz holte eine alte sozialdemokratische Lieblingsidee ans Licht, nämlich die Sammelklage, die Idee also, dass sich viele Verbraucher zusammenschließen können, um einen Rechtsstreit zu führen zu einem Problem, das sie alle haben. Stichwort: Manipulation an Dieselmotoren. Für die Einführung einer solchen Sammelklage lag bereits seit Jahren ein Entwurf beim (damaligen) Justizminister Maas in der Schublade, den umzusetzen, sich aber die CDU/CSU bisher erfolgreich geweigert hatte. Die Bevölkerung hingegen hält wohl von dieser neuen Klageart ziemlich viel, zumal im Hintergrund die sagenhaften amerikanischen Verhältnisse bei Sammelklagen winken und die Riesensummen, die dort angeblich erstritten werden können.

Wie immer, wenn Angela Merkel auf dem falschen Fuß erwischt wird, schießt sie aus der Hüfte und tat dies auch in dieser TV-Diskussion: »Wir können hier verabreden, dass wir morgen den Justizminister anrufen und ihn bitten, (den Entwurf) schnell zu überarbeiten«, rief sie prompt in die Kamera. Und klar: Martin Schulz schlug sofort ein. Das alles ging fast so schnell wie die Ehe-für-alle. Und ebenso schnell wie da reagierte die SPD in der Sekunde. Die Ehe-für-alle war innerhalb einer Woche Gesetz geworden. Die Musterfeststellungsklage ist nun – es dauerte etwas länger – fest im neuen Koalitionsvertrag verbindlich vereinbart. Es ist damit zu rechnen, dass sie ab Herbst gilt, sodass noch in diesem Jahr die ersten Klageverfahren angestrengt werden können – zur Verhinderung von Verjährungen.

Einen ersten Anlauf in Richtung Sammelklage machte unser Gesetzgeber, als es Streit um den Börsengang der T-Aktie gab wegen möglicherweise fehlerhafter Angaben in den Te-

lekom-Prospekten. Hier entstand das »Gesetz über Musterverfahren in kapitalmarktrechtlichen Streitigkeiten«. Auch der Schauspieler Manfred Krug selig hatte sich als Werber etwas zu weit aus dem Fenster gehängt. Dann kam der Koalitionsvertrag 2013. Auf Drängen der SPD wurden dort erhebliche Möglichkeiten von Schadensersatzklagen für Verbraucher festgeschrieben, die Union blockierte erfolgreich. Erst als bei besagtem Fernsehduell das Thema hochkochte, konnte auch Angela Merkel nicht mehr bremsen.

### *Musterfeststellungsklage = Verbraucherverein + 10 Betroffene + 50 Anmelder + 10 EUR*

Um eine solche Musterfeststellungsklage, wie sie wohl nun Wirklichkeit wird, anzustrengen, müssen sich erst einmal zehn geschädigte Verbraucher zusammenschließen. Dann kann eine Verbraucherzentrale loslegen: Sie muss im Internet ein Klageregister einrichten. Innerhalb von zwei Monaten müssen sich dann 50 Betroffene registrieren. Mit dieser Anmeldung wird die Verjährung der betreffenden Ansprüche ausgesetzt. Das Urteil in diesem Verfahren ist verbindlich für alle künftigen Gerichtsverfahren in solchen Sachen.

Wenn es tatsächlich eine solche Musterfeststellungsklage geben wird, dann muss nicht jeder einzelne, der glaubt, einen Anspruch zu haben, ins Prozessrisiko gehen. Er wartet ab, ob es einen Verbraucherverein gibt, der die Musterfeststellungsklage erhebt. Für eine Registrierungsgebühr von zehn Euro kann er sich anschließen. Und die Fälle, um die es geht: Gewährleistungsansprüche, die Verbraucher wegen mangelhafter Produkte haben können, bei Reismängeln, gegen Bankgebühren, Mobilfunktarife – alles Fälle, mit jeweils niedrigem Streitwert, wo sich nicht so leicht ein Anwalt findet, der sich hier Meriten erwerben will. Aber nicht zu vergessen all die vielen Fälle, in denen sich Verbraucher getäuscht fühlen im Rahmen der Diesel-Abgasaffäre. Es ist klar: Das ist der eigentliche Knackpunkt, der das Problem hochschaukelt.

Ein Branchendienst, der sich auf solche Rechtsthemen spezialisiert hat, befürchtet bereits den Zusammenbruch der »Justizinfrastruktur« durch die massenhaft anfallenden Prozesse, die mit der Einführung des Musterfeststellungsverfahrens zu erwarten seien. Er vermisst die dafür dringend erforderliche personelle Ertüchtigung der Justiz, so etwas käme in dem Entwurf nicht vor. Wieso auch? Die Justiz ist ohnehin schon überlastet.

Von Jürgen E. Leske





**Vermögen verlangt persönliches Engagement.**

**Es muss erhalten und nachhaltig gemehrt werden, ohne den Inhaber dabei zu übersehen.**

**Seit 15 Jahren durchsuchen wir für Sie den deutschsprachigen Raum nach den verantwortungsvollen Könnern der Branche.**

**»Die Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum 2018«.**

**Preis: 39,80 Euro, Handelsblatt-Abonnenten zahlen 29,80 Euro,**

**inklusive Mehrwertsteuer und Porto innerhalb Deutschlands; Auslandsporto wird extra berechnet.**

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

**[www.elitereport.de](http://www.elitereport.de)**

**Impressum: Anschrift:** Elite Report Redaktion, Niggerstraße 4/II, 81675 München, Telefon: +49 (0) 89 / 470 36 48, [redaktion@elitebrief.de](mailto:redaktion@elitebrief.de)

**Chefredakteur:** Hans-Kaspar v. Schönfels v.i.S.d.P. **Realisation:** Falk v. Schönfels **Steuern und Recht:** Jürgen E. Leske

**Rechtliche Hinweise/Disclaimer:** Die enthaltenen Informationen in diesem Newsletter dienen allgemeinen Informationszwecken und beziehen sich nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person. Sie stellen keine betriebswirtschaftliche, finanzwirtschaftliche, rechtliche oder steuerliche Beratung dar. Im konkreten Einzelfall kann der vorliegende Inhalt keine individuelle Beratung durch fachkundige Personen ersetzen. Der Inhalt darf somit keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Handelsanregungen oder Empfehlungen in diesem Newsletter stellen keine Aufforderung von Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten, auch nicht stillschweigend, dar. Niemand darf aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation. Für Entscheidungen, die der Verwender auf Grund der vorgenannten Informationen trifft, übernehmen wir keine Verantwortung. Obwohl wir uns bei der Auswahl des Informationsangebotes um größtmögliche Sorg-

falt bemühen, haften wir nicht für ihre Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die in diesem Newsletter angebotenen Informationen, Produkte oder Dienstleistungen ohne gesonderte Ankündigung jederzeit zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder zu aktualisieren. Indirekte sowie direkte Regressansprüche und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen.

Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsobliegenheiten.

Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Das Informationsangebot in diesem Newsletter stellt insbesondere kein bindendes Vertragsangebot unsererseits dar. Soweit dies nicht ausdrücklich vermerkt ist, können über diesen Newsletter auch seitens der Leser keine Angebote abgegeben oder Bestellungen getätigt werden. Für alle Hyperlinks und Informationen Dritter

gilt: Die Elite Report Redaktion erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die Elite Report Redaktion von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen. Auch für Werbeeinhalte Dritter übernimmt die Elite Report Redaktion keinerlei Haftung.

Das Copyright dieses Newsletters liegt bei der Elite Report Redaktion, München. Alle Rechte vorbehalten. Die Vervielfältigung dieses Newsletters im Wege des Herunterladens auf dauerhafte Datenträger und/oder des Ausdrucks auf Papier sowie die Weiterverbreitung ist gestattet.

Jede andere Nutzung des urheberrechtlich geschützten Materials ist ohne unsere schriftliche Genehmigung untersagt. Für gegebenenfalls bestehende oder künftig entstehende Rechtsverhältnisse ist ausschließlich deutsches Recht anwendbar und sind nur deutsche Gerichte zuständig.