

Inhalt

Top-Thema

Renditen auf Rekordtief: Wie es am Zinsmarkt weitergeht.....	3
--	---

Börsenwoche

Interview mit Frank Ebach: "Ruhe bewahren, aber nicht einschlafen"	6
Staatspapiere: Nur wenige Alternativen zu Bundesanleihen.....	8
Börsenkommentar: Hoch, höher, Goldpreis	10
Ausblick: Die wichtigsten Börsentermine	11
Dax-Wochenrückblick: Konjunktursorgen auf dem Rückzug.....	12

Aktien

Übernahmekarussell: Deutsche Firmen im Visier von Investoren	14
Autoindustrie: Mit Zulieferern das Depot aufmöbeln.....	17
Empfehlung: All For One mit Kursfantasie	19
Empfehlung: Huber & Suhner - Ein Traum von Aktie	20
News aus New York: Die magische Spanne.....	22

Fonds

Ausschüttungen: Unterschätzte Dividendenfonds.....	24
Megafonds: Portfoliomanager im Wunderland.....	25
Empfehlung: Renditeaufschlag aus Schwellenländern.....	26

Zertifikate

Teilschutzpapiere: Anleger blenden Risiko aus	28
Derivate: Exotische Renditen	30
Chance-Risiko-Profil: Raus aus den zyklischen Werten	31

Banken & Zinsen

Depotstrategie: Gemächliches Umschichten steigert Börsenerfolg	33
Markt für Unternehmensbonds: Wann sich ratingfreie Anleihen lohnen.....	34
Riskante Anleihen: Ramsch steht hoch im Kurs	35
Zinsticker	36

Vorsorge & Versicherung

Lebensversicherung: Doppelt verloren durch vorzeitige Auflösung	38
---	----

Versicherungsschutz: Früher Lappen kann Geld sparen	39
Britische Lebenspolice: Am Ende nur ein blaues Auge.....	41
Geschlechterunterschied: Frauen holen bei Rente auf	42
Immobilien	
Eigenleistungen: Sparmodell für das Eigenheim	44
Offene Immobilienfonds: Spreu trennt sich vom Weizen	45
Preisentwicklung: Mieten in Großstädten steigen rasant	46
Aktuelle Konditionen: Baugeld	48
Steuern & Recht	
Computerprobleme beim Fiskus: Softwarechaos sorgt für viele Fragen	50
"Sittenwidrig": BGH bremst Berufskläger aus	51
Kostenlose Verfahren: Einspruch ohne Risiko	53
Mein Rechtstipp: Sich nicht enterben lassen	53
Urteilsticker: Ihr gutes Recht	55
Exit	
Das gute Gewissen: Dirk the DAX auf Cashkurs.....	57
Huguette Clark: Das Rätsel der 104-jährigen Multimillionärin	58

Renditen auf Rekordtief: Wie es am Zinsmarkt weitergeht



Sind die rekordniedrigen Anleiherenditen gerechtfertigt, Vorboten einer Rezession oder gar Zeichen einer Blase? Sechs Experten beziehen Stellung – und geben ihre Prognose ab, wie es am Zinsmarkt weitergeht.

Sehen wir an den Anleihemärkten angesichts von nur 2,1 Prozent Rendite für zehnjährige Bundesanleihen eine Blase?

Peter Huber Das, was wir am Anleihemarkt sehen, ist definitiv eine Blase. Da fließt eine Masse von Geld ungezügelt in eine Anlageklasse. Doch wo die Masse hinrennt, da wird es keine Rendite mehr geben.

Thomas Meißner Eine Blase im Bondmarkt ist naturgemäß schwer zu diagnostizieren. Aber ich glaube, dass die momentanen Kurse am europäischen Anleihemarkt insgesamt gerechtfertigt sind.

Harald Preißler Die Renditen sind extrem tief, eine Blase sehe ich aber nicht. Die hohe Nachfrage institutioneller Investoren ist sicherlich nicht das Ergebnis einer Goldgräberstimmung, sondern eher das regulatorischer Zwänge.

Rüdiger Kerth Eine Blase nicht, wohl aber eine Übertreibung. Wir rechnen für 2010 in der Euro-Zone mit je 1,4 Prozent Wirtschaftswachstum und Inflation – damit müssten die Renditen eigentlich eher bei knapp drei Prozent stehen.

Joachim Fels Ich glaube schon. Das derzeitige Niveau wäre nur gerechtfertigt, wenn auf lange Sicht die Wirtschaft stagniert, Zinsen und Inflation niedrig bleiben und die Staatsdefizite sinken. Das ist insgesamt wenig wahrscheinlich.

David Schnautz Von einer Blase kann unserer Ansicht nach keine Rede sein. Wir haben bereits seit geraumer Zeit die Einschätzung eines Umfelds strukturell niedriger Renditen für Anleihen des Bunds und der Kern-Euro-Zone vertreten.

Sorgt Sie die derzeitige Zinsentwicklung?

Peter Huber Die sorgt uns nicht sonderlich. Wir sehen kaum Möglichkeiten, dass die Notenbanken so bald die Zinsen erhöhen. Es gibt wenig Anzeichen für Inflation, auch sind die Staaten der Euro-Peripherie nicht über den Berg.

Thomas Meißner Sorgen müssen sich vor allem jene machen, denen es auf die Rendite ankommt, also etwa Lebensversicherer. Was ich mich frage: Schaffen die Notenbanken rechtzeitig den Übergang in eine neutralere Geldpolitik?

Harald Preißler Sie besorgt uns nicht, weil wir als aktiver Anleihemanager unsere Portfolios im Falle einer größeren Korrekturbewegung absichern können.

Rüdiger Kerth Nein, uns überrascht allerdings die Dynamik. Die Anleihemärkte spielen die Gefahr einer Rezession in den USA und einer Abschwächung in Asien und Europa durch. Das ist aber nicht unser Szenario für die Märkte.

Joachim Fels Ja, aus zwei Gründen. Zum einen, weil das Schuldenmachen für die Staaten extrem lukrativ wird. Und zum anderen, weil Sparern nicht mal die Inflation kompensiert wird.

David Schnautz Das derzeitige Niedrigzinsumfeld wird unserer Einschätzung nach von Dauer sein. Investoren, die Mindestrenditen erwirtschaften müssen, dürften ihre Nachfrage auf lange Laufzeiten und niedrigere Bonitäten ausdehnen.

Was ist der Hauptgrund für die Anleihenrally – und wer kauft Ihrer Einschätzung nach auf aktuellem Niveau noch so massiv Staatsanleihen zu?

Peter Huber Die Anleger flüchten in vermeintlich sichere Werte – ein altes Muster. Doch so wie einst Norbert Blüm die Renten für sicher hielt, so werden auch diesmal einige Anleger falsch liegen.

Thomas Meißner Viele Portfoliomanager haben bis Mitte des Jahres offenbar mit steigenden Renditen gerechnet haben. Die sind kalt erwischt worden – und mussten kräftig nachkaufen.

Harald Preißler Derzeit kaufen vor allem Banken, institutionelle Investoren und Pensionskassen. Nicht zuletzt spielen natürlich auch die Ängste vor einer neuen globalen Rezession eine Rolle.

Rüdiger Kerth Vor allem drei Faktoren befeuern derzeit die Nachfrage: Erstens ist viel Geld im System, zweitens kaufen auch Zentralbanken Papiere, drittens kommt eine hohe Nachfrage aus China.

Joachim Fels Die wesentlichen Ursachen sind die Nullzinspolitik der großen Notenbanken und die überzogene Deflationsangst. Hinzu kommt: Die Zentralbanken kaufen weiterhin Staatsanleihen.

David Schnautz Vielen Investoren geht es vor allem um Sicherheit, weniger um Rendite. Die Nachfrage nach sehr sicheren und sehr liquiden Anlageformen bestimmt im Moment das Marktgeschehen.

Was wird die Kurse am Anleihemarkt kurzfristig am stärksten beeinflussen?

Peter Huber Die Probleme sind nicht gelöst worden, sondern nur in den Hintergrund getreten. Themen wie Staatsverschuldung und Bankenkrise sind immer noch große Angstfaktoren, die jederzeit wieder hochkommen können.

Thomas Meißner Die Angst vor einer erneuten US-Rezession dürfte die Märkte weiterhin beherrschen. Ich glaube allerdings, dass die Furcht übertrieben ist. Im Aufschwung ist eine Phase der Konsolidierung ganz normal.

Harald Preißler Die Furcht vor einer konjunkturellen Bauchlandung der Weltwirtschaft dürfte weiter zunehmen, was die Bondkurse stützt. Dennoch ist eine Korrektur aber überfällig, da die Renditen schon sehr lange unter Druck sind.

Rüdiger Kerth Die Peripherieländer der Euro-Zone wollen im September nach der Sommerpause wieder sehr viele Anleihen emittieren. Ob und in welcher Form ihnen das gelingt, wird auch die Renditen von Bundesanleihen bewegen.

Joachim Fels Ganz kurzfristig die morgigen US-Arbeitsmarktdaten. Und dann die weiteren wichtigen US-Konjunkturzahlen vor der Fed-Sitzung am 21. September, die über den Kauf weiterer Staatsanleihen entscheidet.

David Schnautz Die Sorgen über einen möglichen Rückfall der US-Wirtschaft in die Rezession. Das Anleiheemissionsvolumen bleibt weiter hoch – trotz der erzielten Fortschritte bei der Konsolidierung der Staatsfinanzen vieler Länder.

Wo steht die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen zum Jahresende – und wo in einem Jahr?

Peter Huber Eine Prognose zu wagen ist äußerst schwierig. Schließlich hätte vor einem Jahr auch niemand mit diesen Magerrenditen gerechnet. Dennoch ist klar, dass die Renditen auf absehbare Zeit wohl kaum steigen werden.

Thomas Meißner Ich glaube an eine gewisse Korrektur. Bei zehnjährigen deutschen Staatsanleihen könnten das durchaus 100 Basispunkte sein – und wir wären trotzdem noch in einer Phase niedriger Renditen.

Harald Preißler Nach unserer Prognose liegen die Renditen am Jahresende sogar noch etwas tiefer als derzeit, bei 1,90 Prozent. In einem Jahr dürften sie dann wieder bei 3,00 Prozent stehen.

Rüdiger Kerth Wir sehen die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen bis zum Jahresende wieder auf 2,4 Prozent steigen. Auf Sicht eines Jahres sollten sie bei dann bei rund 3,0 Prozent liegen.

Joachim Fels Solange die Notenbanken den Bondmarkt manipulieren, sind Punktprognosen schwierig. Meine Vermutung ist: höher als jetzt, da die doppelte Rezession in den USA ausbleibt und die Inflationserwartungen steigen.

David Schnautz Auch wenn selbst wir zuletzt etwas von dem Ausmaß des Renditerückgangs überrascht waren, sehen wir die Rendite bis Ende 2011 zwischen zwei und drei Prozent – per Ende des Jahres zunächst eher bei zwei Prozent.

Die Experten

Der Fondsmanager **Peter Huber** ist seit drei Jahrzehnten im Geschäft und verwaltet bei der Fondsgesellschaft Starcapital Staats- und Unternehmensanleihen.

Thomas Meißner ist Chefanalyst für die Rentenmärkte bei der genossenschaftlichen DZ Bank. Er glaubt, dass die Bundrenditen bis Jahresende deutlich steigen.

Harald Preißler ist Chefvolkswirt und leitet außerdem das Anlagemanagement beim schweizerischen Anleihespezialisten Bantleon.

Rüdiger Kerth ist Fondsmanager bei Union Investment. Er verwaltet unter anderem den 2,6 Mrd. Euro schweren Renten-Flaggschiffonds Unieurorenta.

Joachim Fels ist Chefvolkswirt der US-Investmentbank Morgan Stanley. Für ihn trägt die momentane Rally am Bondmarkt Züge einer Blase.

Eine Blase kann **David Schnautz** noch nicht erkennen. Der Rentenmarktanalyst ist Experte für europäische Staatsanleihen bei der Commerzbank in London.

Interview mit Frank Ebach: "Ruhe bewahren, aber nicht einschlafen"



Zum befürchteten Double Dip kommt es nicht, glaubt Frank Ebach, Direktor bei der BHF-Bank. Der frühere Fußballer spricht über aussichtsreiche Aktien, spannende Währungsanleihen und Fallstricke beim Goldkauf.

Frank Ebach spielte bis zum Jahr 1985 in der A-Jugend des 1. FC Köln. Zu Zeiten Bodo Illgners absolvierte er das Abitur in der Domstadt und wohnte auch im Fußballinternat der Geißböcke, bis ihm der Arzt nach einer Verletzung die Rote Karte zeigte. Nach seiner Ausbildung zum Bankkaufmann arbeitete Ebach mehr als zehn Jahre in leitender Position als Wertpapierspezialist bei der Commerzbank. Bevor er 2005 zum Direktor der BHF-Bank Köln für den Aufbau und die Entwicklung der rheinischen Niederlassung berufen wurde, war Ebach mehrere Jahre in der Frankfurter Zentrale der Privatbank als Abteilungsleiter tätig. Für sein Fußballherz gehören Fairness und Flexibilität - gepaart mit professionellem Taktieren - zu den qualitativen Werten eines erfolgreichen Private Bankings.

Herr Ebach, Sie haben einige Jahre auf hohem Niveau Fußball gespielt. Was kann ein Anleger von einem Profifußballer lernen?

Anleger können lernen, mit schwierigen Situationen umzugehen. Das brauchen Fußballer, denn vor dem Tor etwa heißt es Ruhe bewahren. Aber auch der Antrieb sollte stimmen - es bringt viel, schnell und dynamisch vors Tor zu kommen.

Das hört sich wie ein Widerspruch an: Sollen Investoren in der aktuellen Situation besser schnell und dynamisch sein - oder lieber Ruhe bewahren?

Es kommt auf beides an. Die Dynamik gilt vor allem für die Auswahl der Einzeltitel, das Stockpicking. Denn wenn man auf die Märkte schaut, war mit Aktien in diesem Jahr scheinbar noch nicht viel zu verdienen. Der DAX ist zum Jahresbeginn mit knapp 6000 Punkten gestartet und scheint sich derzeit um diese Marke einzupendeln. Und doch gab es hervorragende Gelegenheiten: Exportwerte und Autozulieferer wie Conti brachten Anlegern hohe Gewinne. Mit Versorgeraktien haben Investoren dagegen Geld verloren.

Und bei welchen Aktien sollten Anleger derzeit dynamisch sein?

Uns gefallen die Maschinenbauer gut, Werte wie Kuka oder Kronos. Allerdings sollten sich Privatanleger bewusst sein, dass sie sich in Turnaround-Situationen befinden. VW-Vorzüge haben wir auch gekauft und Bayer. Die Aktie hat noch Aufholpotenzial - sie blieb seit dem Jahresanfang weit hinter dem DAX zurück.

Welche Regionen finden Sie außerhalb Europas spannend?

Wir fahren bei unseren Kunden einen recht hohen Asien- und Emerging-Markets- Anteil. Hier bevorzugen wir neben den Aktienmärkten auch Investitionen in die entsprechenden Währungsanleihen dieser Länder. Und dabei schauen wir nicht nur auf die Bric-Staaten. Spannend

finden wir etwa Bonds in koreanischen Won oder malaysischen Ringgit - beides Währungen aufstrebender Nationen.

Was ist mit den USA ?

Der Konsum hat die US-Börsen über rund 20 Jahre mehr oder weniger haussieren lassen. Da wurden die Bürger regelrecht zum Schuldenmachen animiert. Dieses Problem ist noch nicht ausgestanden. Das kann man beispielsweise an den Hauspreisen erkennen, die sich trotz aller staatlichen Maßnahmen bislang nicht erholen. Und die Arbeitslosenzahlen sind auch weiter relativ hoch.

Und fußballerische Ruhe bewahren heißt es in Sachen Folgen der Finanzkrise?

Ruhe bewahren: ja. Einschlafen: nein. Denn die Finanzkrise ist noch nicht komplett ausgestanden, die Auswirkungen sind immer noch zu spüren. Beispiel Griechenland: Nun beginnen die Sparmaßnahmen zu greifen, was grundsätzlich gut ist. Allerdings dürfte das auch zu einem rückläufigen Wirtschaftswachstum führen - denn dem Staat brechen die Einnahmen weg.

Und das niedrige Zinsniveau? Das hilft verschuldeten Staaten wie Griechenland doch.

Im Prinzip schon. Doch wenn Staaten bis zur Halskrause verschuldet sind, helfen ihnen niedrige Zinsen nur bedingt weiter. Aber immerhin pumpt die US-Notenbank Fed ausreichend Liquidität in die Märkte.

Das heißt, Anleger können vorerst aufatmen?

Es kann durchaus sein, dass wir in den kommenden Wochen noch einmal schlechtere Daten vom ZEW- oder Ifo-Index bekommen. Und dann kann es an der Börse noch einmal um einige Prozentpunkte nach unten gehen. Aber wir glauben nicht, dass es zu einer erneuten Rezession, dem befürchteten Double Dip, kommt. Optimistisch macht uns, dass institutionelle Anleger wie große Versicherungen langsam umdenken und beginnen, ihren Aktienanteil wieder aufzustocken. Das gilt übrigens auch für die Bondspezialisten von Pimco. Dennoch ...

... dennoch?

Die Luft für Kursgewinne ist dünner geworden. Die guten Ergebnisse des zweiten Quartals sind nun in den Aktienkursen verarbeitet. Und das hohe Wachstum beruhte auch auf dem Basiseffekt. Solche Zuwachszahlen wie zuletzt werden wir in den kommenden Quartalen wohl nicht mehr sehen.

Gute Zuwachszahlen gab es in den vergangenen Monaten auch bei den Kursen von Anleihen.

Wo lohnt für Investoren noch der Kauf? Für Anleger, die sich der Risiken bewusst sind, gibt es bei Unternehmensbonds auch jetzt noch immer wieder Chancen: Zuletzt etwa die Conti-Anleihe mit einem Kupon von 8,5 Prozent, die zu einem Kurs von 99 Prozent an den Markt kam.

Und bei Staatsanleihen?

Da sehen wir nach den Kursanstiegen eher begrenzte Chancen. Zehnjährige Staatsbonds braucht angesichts des niedrigen Zinsniveaus derzeit kein Anleger.

Die Zinsen könnten aber schon bald wieder anziehen - wenn es zur Inflation kommt ...

Auf Sicht von einem Jahr sehen wir hier kein Risiko. Auch weil etliche Tarifverträge noch laufen. Mit der befürchteten Lohn-Preis-Spirale ist daher kurzfristig nicht zu rechnen.

Und dennoch ist die Angst in der Bevölkerung vor Extremsituationen wie hoher Inflation oder einer Deflation sehr groß ...

Ja, doch auch hier stellen wir ein Umdenken fest. Manchem Anleger sind unter Sachwertaspekten Aktien von soliden Konzernen wie Siemens oder BASF mittlerweile lieber als mancher europäische Staatsbond.

Bei Sachwertinvestments dürfte aber doch die Immobilie weiter an erster Stelle stehen.

Das ist richtig. Was ich in diesem Zusammenhang nur paradox finde, ist, dass viele Anleger bei Aktieninvestments schnell nervös werden. Bei Immobilien rechnen sie dagegen kaum nach. Doch auch hier sind die Preise in den vergangenen Jahren zum Teil kräftig abgerutscht. Ich nehme an, dass Aktien oft ein besseres Investment gewesen wären.

Ein gutes Investment war zumindest in den vergangenen Jahren Gold. Sollen Anleger jetzt noch auf den fahrenden Zug aufspringen?

Für Euro-Anleger ist Gold schon zu teuer. Der Goldpreis befindet sich auf einem historischen Hoch, wobei die Dollar-Stärke noch zur Teuerung beigetragen hat. Zudem vergessen viele Anleger, die Münzen kaufen, dass es hier zum Teil kräftige Preisaufschläge gibt.

Wer Angst vor einem Zusammenbruch der Märkte hat, kann sich aber immer noch physisches Gold zulegen.

Natürlich. Allerdings sollten solche Anleger auch darauf achten, dass sie wirklich physisches Gold kaufen - und keine physisch hinterlegten US-Fonds. Denn wenn es wirklich zum Zusammenbruch kommt: Wer garantiert ihnen, dass die USA das Gold herausrücken? Da kann es politische Entwicklungen geben, die dagegensprechen.

Und welche Fußballerweisheit würden Sie Anlegern derzeit mit auf den Weg geben?

Es gibt Bonmots wie "Nach dem Spiel ist vor dem Spiel" oder "Das nächste Spiel ist immer das schwerste". Hier passt ein Zitat von Mark Twain recht gut: Für Börsenspekulationen ist der Februar einer der gefährlichsten Monate. Die anderen sind Juli, Januar, September, April, November, Mai, März, Juni, Dezember, August und Oktober.

.....

Staatspapiere: Nur wenige Alternativen zu Bundesanleihen



Die unsichere Konjunktur spricht für sichere Bundesanleihen. Doch die werfen kaum noch etwas ab. Die Magerrendite zwingt Vermögensverwalter, sich nach Alternativen umzusehen. Wer auf Sicherheit setzt, wird nicht viele finden.

Sicherheit hat ihren Preis, auch an der Börse. Derzeit sind Anleger bereit, besonders viel dafür zu zahlen. Sie fürchten eine neue Rezession und flüchten sich vom Aktienmarkt in Bundesanleihen. Die Kurse zehnjähriger Papiere steigen immer höher, als Konsequenz sinkt ihre Rendite. Inzwischen bieten sie nur noch 2,1 Prozent, so wenig wie nie zuvor. "Sicherheit ist zu teuer geworden", sagt Stefan Klomfass, Leiter des institutionellen Wertpapiergeschäfts beim Fondsanbieter SEB Asset Management. "Dass die Rendite von Bundesanleihen steigt, ist nur eine Frage der Zeit." Andere Vermögensverwalter schließen sich dieser Meinung an: Woanders ist das Geld der Anleger besser aufgehoben - zumindest auf lange Sicht.

"Der Rentenmarkt ist völlig aus dem Ruder gelaufen", sagt Laurenz Czempiel, Vorstand der Privatbank Donner & Reuschel. "Die niedrige Staatsanleihenrendite ist nur gerechtfertigt, wenn es zu einer Deflation kommt. Dieses Szenario mag für die USA möglich erscheinen, für Deutschland aber nicht." Czempiel spricht von einer Spekulationsblase. "Für zehnjährige Bundesanleihen wäre eine Rendite von drei bis vier Prozent angemessen, nicht von zwei Prozent. Je länger die Spekulation in eine Richtung läuft, umso größer wird die Wahrscheinlichkeit, dass die Blase platzt." In Total-Return-Mandaten, die auf eine bestimmte Rendite über dem Geldmarktsatz abzielen, haben die Strategen von Donner & Reuschel langjährige Staatsanleihen darum verkauft und eine Gegenposition bezogen: Inzwischen wetten sie sogar mit Terminkontrakten auf fallende Kurse der Bundesanleihen.

Viele Anleger dürften die niedrige Rendite der Staatspapiere indes gelassen sehen - schließlich haben sie an der Rally am Rentenmarkt in diesem Jahr viel Geld verdient. "Frisches Geld anzulegen lohnt sich aber nicht", sagt Thomas Steinemann, Chefstrategie der Schweizer Privatbank Vontobel. "Dafür sind die Zinsen zu niedrig. Nach Abzug der Inflation bleibt praktisch kein Ertrag mehr übrig." Allenfalls Spekulanten könnten darauf wetten, dass die Rendite noch tiefer sinkt, so Steinemann.

Zumindest denkbar ist das, zeigt das Beispiel Japan, wo eine hartnäckige Deflation herrscht. Zehnjährige Staatsanleihen werfen dort nur noch rund ein Prozent ab. Würde die Rendite der Bundesanleihen auf dieses Niveau fallen, wäre noch ein Kursgewinn von rund zehn Prozent möglich, rechnet Steinemann vor. "Für Deutschland erwarte ich allerdings keinesfalls japanische Verhältnisse, darum ist das ein rein theoretisches Szenario."

Auch wenn jetzt ein guter Zeitpunkt zu sein scheint, Bundesanleihen aus dem Depot zu verbannen: Schnelles Handeln ist nicht nötig, meint Steinemann. Er rechnet damit, dass sich die Zinsen in den nächsten sechs Monaten kaum ändern werden. Außerdem fällt ihm die Suche nach Alternativen schwer. Chancen sieht er noch bei Unternehmensanleihen: "Viele Titel bieten nach wie vor eine attraktive Rendite." Aktien seien zwar attraktiver bewertet als Staatsanleihen, momentan ist ihm die Lage an der Börse aber zu unsicher. "Die Finanzmärkte preisen derzeit eine Konjunkturabschwächung für das Jahr 2011 ein", sagt Steinemann. Frühestens um den Jahreswechsel entscheide sich dann, ob eine Zinswende in Sicht sei oder nicht. "Dann ist vielleicht der Zeitpunkt gekommen, den Anteil der Staatsanleihen im Depot zu senken."

SEB-Manager Klomfass ist optimistischer gestimmt als Steinemann. Anleger, die nicht mit einer neuen Rezession rechnen, sollten sich seiner Meinung nach durchaus auf dem Aktienmarkt umschauen: "Die DAX-Konzerne bieten eine Dividendenrendite von 3,3 Prozent, während die Rendite europäischer Unternehmensanleihen guter Bonität nur bei 3,1 Prozent liegt. Das zeigt, dass Aktien keinesfalls zu hoch bewertet sind."

Skeptisch stimmt Klomfass, dass immer mehr Anleger auf der Suche nach höheren Kupons auf Schwellenländeranleihen ausweichen. "Der Risikoaufschlag für diese Papiere ist sehr klein geworden", sagt er. Ein besseres Rendite-Risiko-Profil bieten seiner Meinung nach Anleihen aus Italien, Portugal oder Spanien: "Wir trauen diesen Ländern zu, ihre Schuldenprobleme in den Griff zu bekommen. Ihre Anleihen sind gerade nicht in Mode und bieten genau deshalb attraktive Renditen." Diese Chance sehen auch einige Klienten der Kölner Vermögensverwaltung Meridio. "Manche unserer Kunden nehmen das Länderrisiko Spaniens oder Portugals gerne in Kauf, um höhere Erträge zu erzielen", sagt Meridio-Vorstand Uwe Zimmer.

Wer die Südeuropäer scheut, wird vielleicht bei den Nachbarn im Norden fündig: Klomfass zufolge taugen dänische Pfandbriefe durchaus als Alternative zu Bundesanleihen: "Diese Wertpapiere sind

sehr sicher und bieten immerhin einen Renditeaufschlag von etwa 0,7 Prozent." Traumrenditen sehen zwar anders aus. Aber Sicherheit hat eben ihren Preis.



Börsenkommentar: Hoch, höher, Goldpreis



Er läuft und läuft und läuft: Nun ist selbst das Allzeithoch in greifbare Nähe gerückt. Und auch wenn es Experten gibt, die eine Goldblase heraufbeschwören – das Edelmetall dürfte seinen Aufschwung weiter fortsetzen.

Kann der Goldpreis tatsächlich noch weiter steigen? Schließlich hat sich der Kurs des gelben Metalls seit dem Jahr 2001 bereits verfünffacht. Und alleine in den vergangenen zwei Jahren schnellte der Preis je Unze von 600 auf 1200 Dollar nach oben – und brachte damit Stabilität ins Depot. Denn wann immer die Kurse an den Aktienmärkten einbrachen, blieben die Notierungen der klassischen Krisenanlage konstant oder legten sogar noch zu. Eine so dauerhafte Rallye hat es nach den Berechnungen des Finanzdienstleisters Bloomberg seit neun Jahrzehnten nicht mehr gegeben.

Auch wenn sich der Preis für die Feinunze nun wieder seinem Allzeithoch von 1266,50 Dollar annähert, der Kursaufschwung dürfte entgegen den Aussagen mancher Experten noch nicht beendet sein, Denn es gibt etliche Gründe, die für eine Fortsetzung der Rallye sprechen. So sinkt das Vertrauen der Anleger in die Erholung der Weltwirtschaft – aus gutem Grund: Die Schuldenkrise in Europa ist keineswegs ausgestanden, aus den USA kommen schwache Konjunkturdaten sowie weitere negative Meldungen vom Häusermarkt, das chinesische Wachstum verlangsamt sich und die japanische Notenbank kämpft gegen die Deflation.

Damit nicht genug: Die befürchtete Zurückhaltung Indiens, dem weltgrößten Goldkonsumenten, ist zum Beginn der Feiertagssaison ausgeblieben. Trotz des relativ hohen Goldpreises ist die Nachfrage enorm. Nach Einschätzung der größten Goldbörse des Landes könnten die Importe in diesem Jahr zwischen 600 und 625 Tonnen liegen. Das wäre ein Plus von knapp 30 Prozent. Ein wichtiger Grund dafür ist, dass sich die indische Konjunktur zuletzt mit der höchsten Wachstumsrate seit zweieinhalb Jahren entwickelte. Und Gold gilt als das beliebteste Geschenk bei Hochzeiten auf dem Subkontinent – während der laufenden Hochzeitssaison dürften sich dort rund 10 Millionen Paare das Ja-Wort geben.

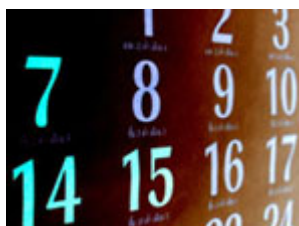
Hinzu kommt die wachsende Nachfrage der Investoren: BNP Paribas schätzt, dass Indexfonds mittlerweile rund 2100 Tonnen des Edelmetalls halten – und damit in etwa gleichviel wie die Zentralbanken Frankreichs oder Italiens. Mit Anteilen an diesen ETFs können Investoren an der Entwicklung des Goldpreises teilhaben. Und auch die Zentralbanken selbst, vor allem aus den Schwellenländern, gelten als Käufer.

Dass das Allzeithoch in nächster Zeit geknackt ist, ist demnach sehr wahrscheinlich. Und dennoch sollten Sie nicht Haus und Hof versetzen, um an steigenden Goldpreisen zu profitieren, wie es einige

Experten Glauben machen wollen. Bis Ende 2012 werde eine Feinunze 5000 Dollar kosten, glaubt der Schreiber eines Börsenbriefs. Und das ist nun wieder ziemlich unwahrscheinlich.



Ausblick: Die wichtigsten Börsentermine



Wichtige Wirtschafts- und Finanzmarkttermine geben Anlegern einen Überblick, worauf sie in der kommenden Börsenwoche achten sollten.

In der Woche vom 6. bis 10. September werden wenige Konjunkturdaten veröffentlicht, aber doch einige, die das Potenzial haben, an der Börse für Kursbewegungen zu sorgen. Mit Spannung werden vor allem die aktuellen Zahlen zu Auftragseingang und Produktion der deutschen Industrie erwartet.

Montag, 6.09.:

Zumtobel: Analysten erwarten Erstquartalszahlen des Vorarlberger Leuchtenherstellers Zumtobel ein Umsatzplus von etwa fünf Prozent. Der Gewinn vor Zinsen und Steuern (Ebit) soll jedoch um 13 Prozent auf 16,6 Mio. Euro sinken. Einmalige Lizenzerträge im Komponentengeschäft im Vorjahr führen zu einem Rückgang. Beim Nettogewinn soll jedoch wieder ein rund 28-prozentiges Plus erreicht werden. Grund ist das aussergewöhnlich schlechte Finanzergebnis im Vorjahr.

Dienstag, 7.09.:

12.00 Uhr, Industrieaufträge: Die Auftragseingänge für die deutsche Industrie werden gemeldet. Der Markt geht davon aus, dass sie von Juni bis Juli um 0,5 Prozent gestiegen sind.

Japanische Zinspolitik: Bei der Bank von Japan wird über die weitere Geldpolitik des unter Deflation leidenden Landes beraten. Es steht so gut wie fest, dass der Leitzins unverändert bei 0,1 Prozent bleiben wird.

Mittwoch, 8.09.:

12.00 Uhr, Industrieproduktion: Nach dem überraschenden Rückgang im Juni dürfte die Industrieproduktion in Deutschland im Juli wieder kräftig gestiegen sein. Der Marktkonsens liegt bei plus 1,3 Prozent gegenüber Vormonat.

Donnerstag, 9.09.:

08.00 Uhr, Verbraucherpreise: Die endgültigen Zahlen für die deutschen Verbraucherpreise im August dürften die vorläufige Schätzung bestätigen: 0,0 Prozent gegenüber Juli und 1,0 Prozent gegenüber Vorjahr.

13.00 Uhr, Zinsentscheidung in Großbritannien: Die Bank von England entscheidet, wie es geldpolitisch im Vereinigten Königreich weitergehen soll. Als sicher gilt, dass an der Zinsschraube nicht gedreht, der Leitzins also bei 0,5 Prozent belassen wird.

14.30 Uhr, US-Handelsbilanz: Nicht mehr ganz so tiefrote Zahlen wie im Juni erwarten Analysten für das US-Handelsbilanzdefizit Juli. Nach 49,9 Milliarden Dollar sollen es nun 47 Milliarden sein. Die schwächelnde Inlandsnachfrage dürfte zu einem etwas nachlassenden Importsog geführt haben.

🚩 **National Semiconductor:** Am Donnerstag gibt es eines der wenigen Quartalsergebnisse in dieser Woche. Der Durchschnitt der Analysten prognostiziert, dass National Semiconductor für das erste Quartal Geschäftsjahres 2011 einen Gewinn je Aktie von 0,35 Dollar-Cent und einen Umsatz von 414 Millionen Dollar ausweisen wird.

.....

Dax-Wochenrückblick: Konjunktursorgen auf dem Rückzug



Gleich zu Wochenbeginn sorgten positiv aufgenommene US-Konjunkturdaten für Erleichterung an den Aktienmärkten. Insbesondere zyklische Aktien konnten ihre Verluste wieder wettmachen.

Hits

Hits - Platz 1: 🚩 **HeidelbergCement, Wochengewinn: +7,0Prozent**

Der ewige Verlierer der vergangenen Wochen machte einen ordentlichen Sprung nach oben. Einige Analysten äußerten sich positiv, auch wenn die Kursziele teilweise gesenkt wurden. Die Abgaben seien übertrieben gewesen.

Hits - Platz 2: 🚩 **Daimler, Wochengewinn: +7,0Prozent**

Autobauer konnten sich wie andere zyklische Werte ebenfalls in dieser Woche wieder deutlich erholen.

Hits - Platz 3: 🚩 **Metro, Wochengewinn: +5,6Prozent**

Der weiter stabile Arbeitsmarkt in Deutschland stützt den Einzelhandel. Und die Aussichten für eine weitere Belebung sind nicht schlecht.

Hits - Platz 4: 🚩 **MAN, Wochengewinn: +5,5Prozent**

Der LKW-Bauer will sein China-Geschäft ankurbeln. Zusammen mit Sinotruk, an dem MAN einen 25-Prozent Anteil hält, soll eine neue LKW-Marke mit neuen Modellen etablieren.

Hits - Platz 5: 🚩 **BMW, Wochengewinn: +4,2Prozent**

Seit Jahresbeginn hat das BMW-Papier bereits mehr als 30 Prozent zugelegt. Der US-Absatz der deutschen Autobauer läuft gut und auch in China schwimmt die Marke oben auf.


Flops

Flops - Platz 1: 🚩 **FMC, Wochenverlust: -2,9Prozent**

Der Dialysespezialist will bis 2013 ein jährliches Umsatzplus von 6 bis 8 Prozent erreichen. Auch die Ziele für das laufende Jahr wurden bekräftigt. FMC expandiert weiter und hat ein Unternehmen in Abu Dhabi gekauft.

Flops - Platz 2:  Deutsche Bank, Wochenverlust: -1,3Prozent


Gerüchte um eine bevorstehende Übernahme der restlichen Postbank-Anteile sorgten bei den Papieren der Deutschen Bank am Donnerstag für Abgabedruck. In diesem Zusammenhang wurde auch über eine Kapitalerhöhung spekuliert.

Flops - Platz 3:  Infineon, Wochenverlust: -0,8Prozent

Der Verkauf der Chipsparte für Mobiltelefone an Intel hat den Aktienkurs von Infineon nicht gerade beflügelt. Damit verliert das Unternehmen einen großen Geschäftsbereich.

Flops - Platz 4:  Deutsche Telekom, Wochenverlust: -0,3Prozent

In Bonn hat der Prozess um die Spitzelaffäre bei der Deutschen Telekom begonnen. Impulse könnten auch von der Berliner Funkausstellung IFA kommen. Die Verbindung zwischen TV und Internet und die 3D-Technologie sind hier die großen Themen.

Flops - Platz 5:  Deutsche Börse, Wochengewinn: +0,7Prozent

Sinkende Handelsvolumen an der Terminbörse Eurex belasteten die Papiere des Börsenbetreibers. Zusammen mit anderen Finanzwerten konnte sich der Kurs der Aktie aber wieder erholen.

Übernahmekarussell: Deutsche Firmen im Visier von Investoren



Der geplante Kauf des Düngemittelherstellers Potash durch BHP Billiton schürt auch am deutschen Aktienmarkt Spekulationen. Wir stellen die zwölf heißesten Übernahmekandidaten vor.

Hatte 38,6 Mrd. Dollar oder 130 Dollar je Aktie will sich der australisch-britische Minenkonzern [BHP Billiton](#) den Düngemittelhersteller [Potash](#) kosten lassen - ein Aufschlag von 16 Prozent auf den letzten Aktienkurs vor Ankündigung des Angebots. Doch das Potash-Management weist die Offerte als zu niedrig zurück.

Damit kündigt sich ein langwieriger Übernahmekampf an, dessen Ausgang völlig offen ist. Sollte BHP Billiton am Ende doch nicht zum Zug kommen, könnte es einen lachenden Dritten geben: die Aktionäre von K+S.

Als alternativer Kaufkandidat für BHP Billiton ist der Kali- und Düngemittelhersteller aus Deutschland längst ins Blickfeld der Börsianer gerückt. Allein am Tag der Offerte für Potash schnellte der Kurs der DAX-Aktie um sechs Prozent nach oben.

Erst der schwache Gesamtmarkt stoppte den Steigflug. Als Käufer käme nicht nur BHP infrage. Denn die Düngemittelbranche befindet sich seit geraumer Zeit in einem Konsolidierungsprozess. In Russland schließen sich mit Uralkali und Silvinit gerade zwei Konzerne zu einem finanzkräftigen Player zusammen.

Auch die chinesischen Branchenvertreter streben in Richtung Westen.

Für Capital sind die neu entbrannten Spekulationen Grund genug, sich am deutschen Aktienmarkt nach interessanten Akquisitionszielen umzusehen.

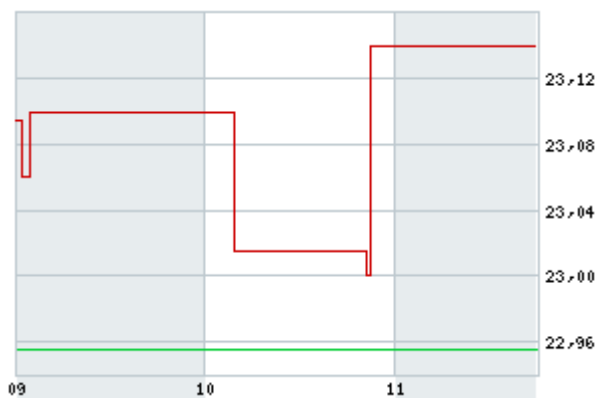
Unsere Analyse zeigt, dass von den rund 600 Firmen, die wir regelmäßig beobachten, mehr als 50 grundsätzlich für Fusionen und Übernahmen (Mergers & Acquisitions, M&A) infrage kommen. Die zwölf aussichtsreichsten Kandidaten stellen wir Ihnen vor. Für Anleger kann es sich lohnen, auf Aktien von Übernahmezielen zu setzen. Denn in der Regel sind solche Deals sehr lukrativ. Um an möglichst viele Anteile des Objekts der Begierde zu kommen, ist eine Prämie fällig, die wie im Beispiel Potash im niedrigen zweistelligen Prozentbereich liegen kann.

Doch es ist auch weitaus mehr drin. Beim Kauf der Berliner Biotechfirma Jerini etwa hat der britische Pharmakonzern [Shire](#) 2008 einen Aufschlag von fast 200 Prozent geboten. Auch bei [Geneart](#), [Marbert](#) und [Utimaco Safeware](#) - drei Deals der jüngsten Vergangenheit - konnten Anleger gut verdienen.

In den Boomjahren 2004 bis 2008 kam es am deutschen Aktienmarkt beinahe im Wochentakt zu lukrativen Übernahmeofferten.

BHP BILLITON PLC REGISTERED SHARES DL -,

- 1 Tag
- 1 Monat



Laut einer Analyse der internationalen Rechtsanwaltssozietät Morgan Lewis erreichten die durchschnittlichen Prämien im Jahr 2008 mit mehr als 40 Prozent ihren Höchststand. 2009 waren es durchschnittlich immerhin noch gut 29 Prozent. Bei rund drei Vierteln aller Offerten zwischen 2002 bis 2009 traten als Käufer Gesellschaften aus der gleichen Branche auf: "Der deutsche Übernahmemarkt ist vornehmlich ein Spielfeld der Strategen und damit weniger vom Investitionsverhalten der Private-Equity-Gesellschaften abhängig", konstatieren die Experten der Unternehmensberatung Blättchen & Partner. Die M&A-Tätigkeit gipfelte im Jahr 2007 bei 47 angekündigten Deals mit einem Volumen von 39,3 Mrd. Euro (siehe Grafik links). Seitdem geht es bergab: "Die Finanzmarktkrise hat die bereits 2008 abnehmende Aktivität bei Unternehmensübernahmen 2009 nochmals deutlich reduziert", so Morgan Lewis. Allein zwischen 2007 und 2009 sank die Zahl der öffentlich angekündigten Deals von 47 auf 15. Gleichzeitig brach das Transaktionsvolumen von 39,3 auf 1,1 Mrd. Euro ein.

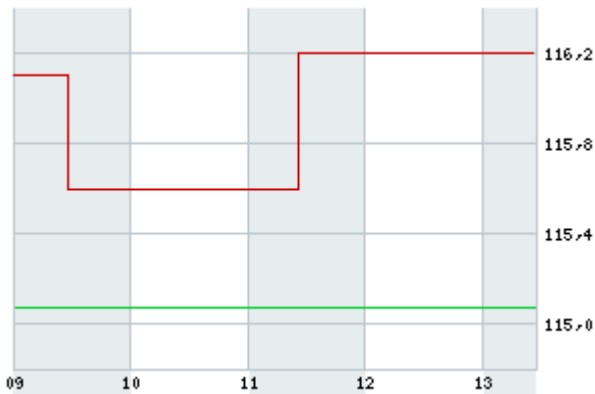
Mehrere Faktoren sprechen nun aber für eine Belebung des deutschen M&A-Marktes:

Wie schon 2004 und 2005 verbessern sich die konjunkturellen Aussichten enorm. Die Bundesrepublik dürfte 2010 in Sachen Wachstum den Rest Europas sogar deutlich abhängen. Das macht einheimische Firmen als Ziele für Käufer interessant, zumal sich viele Konzerne in der Krise gesundgeschrumpft haben. Die Risiken, sich mit der Übernahme einer Gesellschaft ein faules Ei ins Nest zu holen, sind damit viel kleiner geworden.

Ein weiteres wichtiges Argument: Die Finanzierungsbedingungen verbessern sich zunehmend. Eine großzügigere Kreditvergabe vereinfacht fremdkapitalfinanzierte M&A-Deals. Weitere Kurszuwächse an der Börse steigern zudem die Wahrscheinlichkeit von Transaktionen, bei denen Aktien des Käufers als Übernahmewährung eingesetzt werden. In den USA häuften sich zuletzt größere Deals. Beispiele sind Akquisitionen von Genzyme durch Sanofi-Aventis und von McAfee durch Intel. Wir gehen davon aus, dass die Welle bald zu uns herüberschwappen wird.

POTASH CORP. OF SASKATCH. INC. REGISTERE

- 1 Tag
- 1 Monat



In Deutschland stehen neben K+S vor allem kleinere Unternehmen im Fokus.

Anzeichen für bevorstehende Übernahmen können etwa Wechsel in der Aktionärsstruktur sein wie jüngst bei **Adva Optical Networking**: Bei dem Netzwerkausrüster ist vor wenigen Wochen der ungleich größere US-Wettbewerber **Juniper Networks** eingestiegen. Eine Übernahmeofferte ist mittelfristig sehr wahrscheinlich - allerdings nur zu deutlich höheren Kursen.

Bei **Cinemaxx** sammelt der Filmunternehmer Herbert Kloiber seit Monaten Aktien über die Börse ein. Eine weitere Aufstockung bis hin zu einer Komplettübernahme des Kinobetreibers scheint möglich.

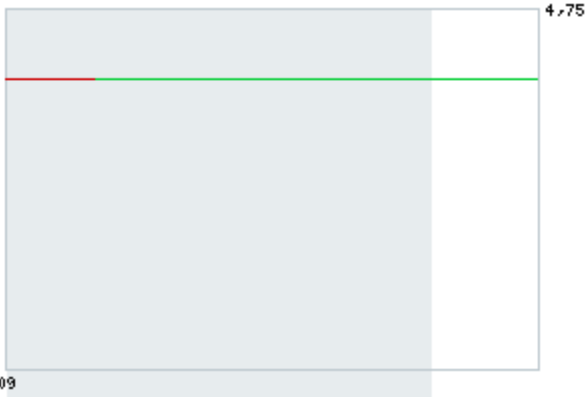
Beim Filterspezialisten **ITN Nanovation** besteht durch die Großaktionäre Wilfried und Kurt Stoll, die zur Festo-Gruppe gehören, langfristig Übernahmefantasie.

Deutsche Unternehmen sind vor allem wegen ihrer Technologie gefragt: Die im Bereich Geothermie tätige Firma **Daldrup & Söhne** etwa wäre für den Baukonzern **Hochtief** oder die RWE-Tochter Innogy ein gefundenes Fressen. Für einen Verkauf müsste jedoch die Familie, die 66 Prozent an Daldrup hält, mitziehen. Gleiches gilt für **R. Stahl**. Als Anbieter von Produkten, Systemen und Dienstleistungen rund um das Thema Explosionsschutz ist der Konzern als Akquisitionsziel grundsätzlich für fast alle Ausrüster von Öl- und Gaskonzernen hochinteressant. Bewertungen, die bereits bei vergleichbaren Übernahmen in der Branche gezahlt wurden, lassen klar höhere Kurse für R. Stahl zu.

Bei Gildemeister gibt es Spekulationen über ein Zusammengehen mit dem Kooperationspartner **Mori Seiki**: Die Japaner sind seit März mit fünf Prozent an dem Werkzeugmaschinenbauer beteiligt. Gut miteinander harmonieren würden auch die Chipkonzerne **Elmos Semiconductor** und **Infineon**: Das DAX-Mitglied hat den Verkauf seiner Handychipsparte und somit einen Strategiewechsel eingeleitet. Mit dem Erwerb von Elmos könnte sich Infineon bei Halbleitern für die Autoindustrie verstärken.

BUCH.DE INTERNETSTORES AG INHABER-AKTIEN

- 1 Tag
- 1 Monat



Auffällige Kursverläufe kündigen ebenfalls häufig M&A-Deals an. Die Aktie von **Buch.de** etwa schleicht sich seit Monaten nach oben. Eventuell werden die jahrelangen Spekulationen um eine Komplettübernahme durch den Großaktionär Douglas Holding bald Realität. Ein weiteres Indiz dafür: Ende 2009 hat der Handelskonzern sämtliche von Bertelsmann gehaltenen Aktien übernommen. Nach oben gesprungen ist zuletzt auch die **Deag**-Aktie.


Eine Übernahme durch **Sony** würde durchaus Sinn ergeben, zumal die Deutschen und die Japaner in den Bereichen Klassik und Schlager bereits kooperieren.

KAUFEN		ZWÖLF HEISSE	
Unternehmen	WKN	Branche	
Adva Optical Netw.	510 300	Glasfaser	
Buch.de	520 460	Buchhandel	
Cinemaxx	508 570	Kinos	
Daldrup & Söhne	783 057	Geothermie	
Deag	A02 23G	Konzerte	
Elmos Semiconductor	567 710	Halbleiter	
Gildemeister	587 800	CNC-Maschinen	
ITN Nanovation	A0J L46	Wasserfilter	

Bei **YOC** sieht es so aus, als würden um 35 Euro gezielt Aktien eingesammelt. Ein kompletter Kauf des Spezialisten für Mobile Marketing führt jedoch nur über die Großsigner um CEO Dirk Kraus. Als Interessenten gelten mächtige Konzerne wie **Google**, **Apple** und **Nokia**. Wir halten eine Einigung zu Kursen um 45/50 Euro für sehr wahrscheinlich.

Für eine Übernahme von **Nordex** spricht die bevorstehende Konsolidierung im Windkraftsektor. Mit dem gleichen Argument dürfte es auch in den Branchen Software, Autozulieferer und Biotech in den kommenden Monaten spannend werden.

Fällt hier erst einmal der Startschuss, könnte es Schlag auf Schlag

 Kaufen: Zwölf heiße
Übernahmekandidaten (Tabelle/PDF)

gehen.

Autoindustrie: Mit Zulieferern das Depot aufmöbeln



Ohne Zulieferer geht in der Autobranche gar nichts. Mit dem Pkw-Boom ziehen auch die Aktienkurse der Teilefabrikanten an. Wir zeigen die interessantesten Unternehmen.

Wer hätte das gedacht? Nicht Trendthemen wie regenerative Energien oder Internet bringen Anlegerdepots auf Vordermann. Es sind die Klassiker, die die Kassen klingeln lassen. Einen heißen Ritt seit Jahresstart legten die Autohersteller und ihre Zulieferer aufs Börsenparkett. Unter den 19 Sektoren im Euro Stoxx liegt der Sektorindex auf dem zweiten Platz und schneidet damit um 14 Prozentpunkte besser ab als der Markt.

Die Auftragsbücher der deutschen Autobranche sind voll: Im ersten Halbjahr hat sie dem Branchenverband VDA zufolge die Pkw-Exporte um 44 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum gesteigert und die Pkw-Inlandsproduktion um 23 Prozent erhöht. Vor allem China und der US-Markt treiben die Nachfrage.

Mit Continental hat einer der hierzulande bekanntesten Autozulieferer maßgeblich zu der guten Kursentwicklung der Branche beigetragen. Der Reifenspezialist bringt es auf einen Zuwachs von einem Viertel. Die Hannoveraner können auch operativ punkten. Im ersten Halbjahr schaffte der Konzern eine bereinigte Marge von 10,4 Prozent. Vor allem das Pkw-Reifengeschäft lief auf Hochtouren: Der Spartenumsatz legte um ein Drittel, das Ergebnis vor Zinsen und Steuern um die Hälfte zu.

Ebenfalls positiv stimmt, dass die Verschuldung weiter zurückgeht, und die Fusion mit Schaeffler noch immer in den Sternen steht. Frühestens Ende 2011 sieht das Schaeffler-Management die Möglichkeit eines Zusammenschlusses. Dagegen dürfte der Wachstumskurs bei Conti in der zweiten Jahreshälfte anhalten. Neue Impulse könnte der Autosalon in Paris bringen, der Ende September stattfindet. Zudem soll die schwächelnde Antriebssparte Powertrain bis zum Jahresende wieder auf Kurs gebracht werden. „Die Risiken der Fusion mit Schaeffler sind begrenzt, das Wachstum im Bereich Automotive ist überdurchschnittlich, und die positive Trendwende in der Powertrain-Sparte verläuft schneller als erwartet“, sagt UBS-Analyst Stephan Pütter. Er sieht für den Aktienkurs noch Potenzial bis auf 65 Euro – ein Plus von 40 Prozent.

Noch etwas mehr zu bieten haben die zweite und dritte Reihe. So schlägt bei der Bertrandt-Aktie eine Performance von 62 Prozent im bisherigen Jahresverlauf zu Buche. Zwar kam es nach Vorlage der jüngsten Quartalszahlen – die übrigens hervorragend ausfielen – zu Gewinnmitnahmen. Allerdings bietet dieses Durchschnaufen im intakten Aufwärtstrend Anlegern eine gute Gelegenheit einzusteigen. Denn die Autohersteller zünden derzeit ein Modellfeuerwerk. Das ist allerdings nicht die einzige Wachstumsmöglichkeit für den Ingenieurdienstleister. Auch der Trend zur CO₂-Reduktion bei Pkw begünstigt die Geschäfte. Denn der Wandel vom Verbrennungs- zum Elektromotor lässt die Forschung und Entwicklungsbudgets der Autokonzerne anschwellen. Laut Deutsche-Bank-Analystin Flora Benhakoun wird der Markt für Ingenieurdienstleistungen für die Automobilindustrie bis 2013 um jährlich fünf Prozent wachsen. Bertrandt dürfte als Marktführer überproportional davon profitieren.

MDAX-Kollege Elring Klinger fährt ebenfalls in der Erfolgsspur – operativ wie am Kapitalmarkt. Nach einem starken ersten Halbjahr hat der Zulieferer die Prognose für das Gesamtjahr angehoben. Die Kapazitätsauslastung liegt bereits bei 90 Prozent im Pkw-Bereich und bei 75 Prozent in der Sparte Lastwagen. Die angezeigten Auftragseingänge sollten dazu führen, dass auch in der Lkw-Teilefertigung im Laufe des zweiten Halbjahrs die Auslastung bis auf 90 Prozent hochgefahren werden kann.

Der Autoboom lässt aber auch Unternehmen jubeln, die man nicht sofort mit der Branche in Verbindung bringt. Cenit AG Systemhaus ist so ein Kandidat. Ein Großteil der Kunden kommt aus dem Umfeld der Automobilindustrie wie zum Beispiel BMW und Daimler. Das Systemhaus konnte zum Halbjahr ganz passable Zahlen vorlegen, auch wenn der große Überraschungseffekt ausblieb.

In der zweiten Hälfte dürften die Geschäfte aber noch besser laufen. Denn zum einen löst sich der Investitionsstau in der Automobilbranche auf, zum anderen könnte das Eigensoftwaregeschäft stärker werden, was sich wiederum positiv auf Ergebnisse und Margen auswirken dürfte. An der börse kämpft die Cenit-Aktie derzeit um die 5-Euro-Marke. Hier befindet sich ein horizontaler Widerstand, der dem Titel bereits mehrmals zur Seite stand. Angesichts des niedrigen Kurs-Gewinn-Verhältnisses von unter 10 für 2011 und einer erwarteten Dividendenrendite von rund sieben Prozent sind größere Rückschläge nicht zu befürchten. Ganz im Gegenteil: Die günstige Bewertung dürfte über kurz oder lang vermehrt Investoren anlocken.

In Sachen Gewinn lässt Viscom noch auf sich warten. Der Anbieter von Inspektionssystemen für Elektronikprodukte steht gerade vor dem Turnaround. In der Krise haben die Norddeutschen Kosten gesenkt und ihr Produktportfolio gestrafft. So können sie nun überproportional von einer steigenden Nachfrage nach den Systemen, die unter anderem in der Autoelektronik eingesetzt werden, profitieren. Erste positive Signale nimmt das Unternehmen bereits auf: Der Ordereingang kletterte zum Jahreswechsel um mehr als 50 Prozent nach oben. Die bilanzielle Situation des Unternehmens kann sich trotz der Verluste in den vergangenen Quartalen sehen lassen. Viscom kommt ohne Bankkredite aus, und das Eigenkapital liegt mit knapp 42 Mio. Euro gerade mal auf der Höhe der Börsenbewertung. Die Turnaround-Story von Viscom ist bisher am Kapitalmarkt noch unentdeckt. Der Kurs ist zwar bereits schon nach oben geklettert, eine wirkliche Beschleunigung steht dem Titel bei einer gelungenen operativen Wende aber erst noch bevor. Wie weit das Unternehmen dabei ist, wird sich am 27. August zeigen. Dann legt Viscom seinen Halbjahresbericht vor.

WET Automotive eingehen. Der Spezialist für Sitzheizungen legt ebenfalls am Freitag seine Zahlen vor. Die Rahmenbedingungen für die Bayern sind gut: Die zuletzt wechselnde Eigentümerstruktur ist vollendet, und der Konzern wies bereits in den vergangenen Quartalen wieder positive Wachstumsraten aus. WET dürfte dank der Erholung am Automarkt die Geschäfte weiter steigern. Dabei hilft auch das Finanzierungspaket von rund 39 Mio. Euro, das WET bis mindestens September 2012 zur Verfügung steht. Anleger sollten aber nur limitiert auf den Autotitel setzen, da aufgrund des geringen Streubesitzes nur wenige Aktien pro Tag den Besitzer wechseln.

.....

Empfehlung: All For One mit Kursfantasie



Die Computerriesen Dell und HP liefern sich eine Schlacht um den führenden Datenspeicherspezialisten 3PAR. Bei Investoren rückt daher auch das deutsche Unternehmen All for One in den Fokus.

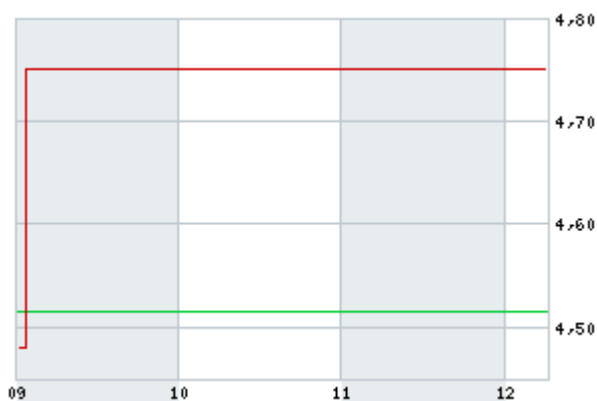
Der Kurs von 3PAR, der eine führende Position im Bereich Utility Storage hält, hat sich mittlerweile verdreifacht. Das Interesse an dem Unternehmen, das in dem Zukunftsmarkt Cloud Computing

tätig ist, kommt nicht von ungefähr. Computerdienste aus dem Internet haben das Potential zum Geschäft der kommenden Jahre zu werden. Daten, Programme und die Prozessorleistung der Schreibtisch-PCs werden in vernetzte Rechenzentren verlegt und verhelfen den Unternehmen zu großen Einsparungen.

Ein Deutsches Unternehmen, das bei den Investoren durch den Cloud Computing-Trend in den Fokus der Investoren rückt, ist All for One Midmarket. Die Stuttgarter sind SAP-Dienstleister für den Mittelstand und verfügen ähnlich wie 3PAR über riesige, moderne Rechenzentren. Dort werden Mittelstandskunden die sich rund um den Globus verteilen Outsourcing Dienstleistungen angeboten. Rund 80 Prozent der Umsätze die von 390 Mitarbeitern erzielt werden, macht das Unternehmen in Deutschland.

AC-Service

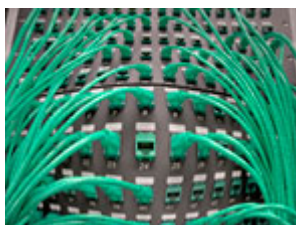
- 1 Tag
- 1 Monat



Obwohl sich die Aktie seit Anfang 2009 nach dem vorhergehenden Absturz verdreifachte, ist das Papier mit einem Kurs-Buchwert von 0,8 noch günstig bewertet. Das KGV ist mit 13 moderat. All for One nimmt sich vor stärker als der IT-Markt zu wachsen. Die Übernahmefantasie ist durch das Rennen um 3PAR weiter gewachsen. Risikobereite Anleger können zugreifen.

.....

Empfehlung: Huber & Suhner - Ein Traum von Aktie



Bei derart starken Zahlen geraten sogar die sonst so zurückhaltenden Schweizer Börsianer aus dem Häuschen. Aber auch deutsche Anleger sollten sich den Spezialisten für elektronische Verbindungstechnik einmal genauer anschauen.

Bei derart starken Zahlen geraten sogar die sonst so zurückhaltenden Schweizer Börsianer aus dem Häuschen. Aber auch heimische Anleger sollten sich den Spezialisten für elektronische

Verbindungstechnik einmal genauer anschauen – Huber & Suhner ist ein piekfeines Unternehmen mit einem unglaublichen Aktienchart.

So eine Nachricht vom Vorstand verschlingt wohl jeder Aktionär gern: „Huber & Suhner hat im ersten Halbjahr einen extremen Wachstumsschub erfahren und die Ertragskraft des Unternehmens auf einen neuen Höchstwert gesteigert.“ Mit Begeisterung reagierten denn auch die Investoren und schickten die Notiz zügig Richtung 40-Euro-Marke. Damit hat der Börsenwert allein in den vergangenen sechs Monaten um mehr als ein Drittel zugelegt.

Die erfolgreichsten sechs Monate der Firmengeschichte lesen sich in Zahlen so: Bei einem Erlösanstieg um 42 Prozent auf knapp 401 Mio. Schweizer Franken (CHF) – umgerechnet rund 308 Mio. Euro – zog das Ergebnis vor Zinsen und Steuern um 154 Prozent auf 56 Mio. CHF an. Dementsprechend steht Huber & Suhner für eine ansehnliche operative Marge von zurzeit 14,1 Prozent. Unterm Strich blieb ein Gewinn von 45 Mio. CHF stehen. Im vergleichbaren Vorjahreszeitraum bewegte sich der Überschuss noch rund 25 Mio. CHF tiefer.

HUBER & SUHNER AG NAM.-AKTIEN SF -,25

- 1 Tag
- 1 Monat

HUBER & SUHNER AG NAM.-AKTIEN SF -,25

Im Zwischenbericht betont Vorstandschef Urs Kaufmann: „Die wichtigsten Zugpferde waren wie bereits im Vorjahr die Marktsegmente Solar und Bahnen.“ So Erlösen die Schweizer mittlerweile mehr als 15 Prozent des Gesamtumsatzes mit der Kunden aus dem Solarsektor. Damit haben die Ökokunden selbst die früher stets wichtigste Mobilfunkbranche abgehängt. Ihre leeren Lager aufgefüllt haben zudem die Abnehmer aus dem Automobilsektor.

Beinahe 52 Prozent der Halbjahreserlöse stammen aus Kabellösungen aus dem Niederfrequenzbereich. „Im ersten Semester erlebte Huber & Suhner im Geschäftsbereich Niederfrequenz einen wahren Boom und setzte historische Bestmarken sowohl bezüglich Wachstum als auch Ertragskraft“, berichtet Kaufmann. Im Sektor Hochfrequenz, der etwa 30 Prozent zu dem Umsätzen beigesteuert hat, „stabilisierte sich die Situation“ nach dem schwierigen Vorjahr. Der kleinste Bereich Fiberoptik entwickelte sich „sehr positiv“ und zeigt sich mit einer operativen Marge von 17,5 Prozent auch die höchste Ertragsstärke.

Für das Gesamtjahr peilt der Vorstand einen Umsatz von mehr als 760 Mio. CHF und wäre damit wieder oberhalb des Niveaus von 2008. Zwar warnt Kaufmann davor, die Zahlen der ersten sechs Monate einfach auf das Gesamtjahr hochzurechnen. Dennoch lautet die Zielsetzung ganz selbstbewusst: „Im laufenden Geschäftsjahr strebt Huber & Suhner das bisher beste Betriebsergebnis der Firmengeschichte an.“ Demnach liegt die Messlatte bei rund 85 Mio. CHF aus dem Jahr 2008.

Die Analysten trauen der Gesellschaft sogar eine ziemlich deutliche neue Rekordmarke zu und erwarten für 2010 ein EBIT von rund 98 Mio. CHF. Das Ergebnis je Aktie soll dabei von zuletzt 2,51 CHF auf rund 4 CHF klettern. In etwa dieser Region siedeln die Experten auch den Gewinn je Anteilschein für 2011 an. Umgerechnet entspricht das etwa 3,10 Euro. Bei einem aktuellen Aktienkurs von 39,61 Euro wird die Gesellschaft demnach mit einem KGV von knapp 13 gehandelt. Angesichts der Wachstumsdynamik lässt dieser Wert durchaus noch Spielraum nach oben.

Nichts auszusetzen gibt es auch an der Bilanz von Huber & Suhner. Zum Halbjahr lag die Eigenkapitalquote bei komfortablen 76 Prozent der Bilanzsumme. Der Börsenwert von 800 Mio. Euro übersteigt das Eigenkapital um 51 Prozent. Anders ausgedrückt: Das Kurs-Buchwert-Verhältnis beträgt 1,5. Die Liquiden Mittel wiederum decken den Aktienkurs zu 20 Prozent ab.

Nach dem starken Ergebnis des Halbjahrs dürften die Schweizer auch die zuletzt auf 0,80 CHF gekürzte Dividende wieder mindestens auf das 2008er-Niveau von 1,00 CHF (0,77 Euro) heben. Demnach käme der Titel auf eine Dividendenrendite von knapp zwei Prozent. Das ist nicht gerade überdurchschnittlich hoch, aber auch nicht ganz verkehrt. Unterm Strich ist der Schweizer Nebenwert also eine tolle Aktie für Langfristanleger, die ihr Potenzial auch nach der jüngsten Kursrally noch nicht aufgebraucht haben sollte.



News aus New York: Die magische Spanne



Die US-Börse ist derzeit sehr vorhersehbar. Die Kurse laufen seitwärts und der S&P 500 verhält sich wie im Lehrbuch. Keine Überraschungen, bis jetzt. Das Tauziehen zwischen Optimisten und Pessimisten ist aber noch nicht vorbei.

Der Markt ist "range-bound", wie es an der Wall Street heißt. Sprich, die Aktien laufen seitwärts. Erstaunlich ist dabei, wie zuverlässig der Markt sich an die gesetzten Grenzen beim S&P 500 von 1040 Punkten nach unten und 1120 Punkten nach oben hält. Erst vergangene Woche testete der Markt die Unterstützungslinie mehrfach, um wie im Lehrbuch der technischen Analyse davon abzurallen und nach oben zu schnellen. Aber Vorsicht: Zuverlässigkeit und Börse, dass passt eigentlich nicht zusammen.

Derzeit findet an den Aktienbörsen ein Tauziehen statt. Auf der einen Seite zerren die Optimisten, die an einen soliden Aufschwung nach der Finanzkrise und der folgenden Rezession glauben. Auf der anderen Seite stemmen sich die Pessimisten, die auf die hohe Verschuldung der Konsumenten, hohe Arbeitslosigkeit und auslaufende Konjunkturausgaben des Staates verweisen. Bislang kann keiner die Oberhand gewinnen, daher das Hoch und Runter der Kurse, dass zu nichts führt.

Ich halte nicht viel von technischer Analyse. Die Kurshistorie sagt nichts über den Wert einer Aktie aus und ist oft reine Kaffeesatzleserei. Allerdings ist sie sehr gut dazu geeignet, die Stimmung der Investoren widerzuspiegeln. Besonders in einer Patt-Situation wie derzeit. Sie wird dann oft eine

selbsterfüllende Prophezeiung: Wenn der S&P 500 sich die 1040 Punkte-Grenze nähert, dann schaut jeder wie gespannt darauf, weil es an aussagefähige makroökonomischen Daten fehlt, und handelt entsprechend.

Doch die Tage dürften gezählt sein. In den kommenden Monaten wird man an den volkswirtschaftlichen Fakten besser sehen können, wie gut die US-Wirtschaft das Auslaufen der Konjunkturausgaben und eine neue Zurückhaltung des Konsumenten verdaut. Bis dahin gilt: Fundamental sind Aktien preiswert. Aber Vorsicht, wenn die Kurse unter 1040 Punkte rutschen.

Ausschüttungen: Unterschätzte Dividendenfonds



Renditen deutscher Staatsanleihen sind so niedrig wie nie, Dividendenfonds eine gute Alternative. Sie sind besonders für langfristig interessierte Anleger interessant - zudem sind die Papiere weniger anfällig für Kursverluste.

Selbst erfahrene Anleger erleben an der Börse immer wieder Neues. So wie derzeit. Noch nie mussten sie mit ansehen, dass die Renditen deutscher Staatsanleihen so niedrig sind. Zehnjährige Papiere werfen gerade noch 2,2 Prozent ab. Auf der Suche nach ertragreicheren Alternativen könnten sich Investoren jedoch auf eine bewährte Erfolgsformel zurückbesinnen: die Dividendenfonds. „Ich halte die Produkte gerade für langfristig orientierte Anleger für sinnvoll, weil die Dividende einen hohen Beitrag zur Gesamtrendite leistet“, sagt Werner Hedrich, Analyst bei der Ratingagentur Morningstar. Zudem spreche das niedrige Zinsniveau für die Fonds.

Die Erkenntnis, dass Ausschüttungen ein wichtiger Bestandteil der Gesamtrendite von Aktien sind, ist nicht neu, wird aber oft vergessen. „Viele Investoren unterschätzen den Wert der Dividende“, sagt Thomas Schüssler, Manager des DWS Top Dividende Fonds. Das Investmenthaus Newton hat den Effekt in einer Studie noch einmal herausgehoben. Demnach erzielten Anleger mit US-Aktien von 1900 bis 2008 im Schnitt eine jährliche Rendite von 9,7 Prozent. Davon entfielen 5,2 Prozent auf reinvestierte Dividenden, der kleinere Teil ging auf das Konto von Kurssteigerungen.

Charakteristisch für Unternehmen mit einer relativ hohen Dividende ist ihr stabiles und profitables Geschäftsmodell. Die Firmen sind meist selbst dann noch in der Lage, die Anleger üppig zu beschenken, wenn die Konjunktur lahmt. „Hohe Dividenden zeigen auch das Bekenntnis des Managements, den Cashflow regelmäßig an die Aktionäre auszuzahlen“, sagt Helena Morrissey, Chefin von Newton. Zudem deutet die hohe Dividendenrendite auf eine günstige Bewertung hin, was die Aktien weniger anfällig für Kursverluste macht. Alles Eigenschaften, die gerade im aktuellen Börsenumfeld von großer Bedeutung sind. Denn dass Aktien künftig hohe Kursgewinne abwerfen, ist angesichts der labilen Konjunktur eher fraglich.

Mitunter verleitet der alleinige Blick auf die Ausschüttung jedoch zu Fehlentscheidungen. So waren die Banken bis zum Ausbruch der Finanzkrise die größten Dividendenzahler – und entsprechend hoch in den Fonds gewichtet. Der Kurseinbruch der Finanzwerte hat auch viele Dividendenfonds schwer getroffen. Das gilt vor allem für die Indexfonds, die nach festen Regeln die Aktienausswahl anpassen – und meist erst, wenn die Unternehmen ihre Dividende gekürzt haben und der Kurs gefallen ist. „Passive Fonds reagieren sehr träge, die aktiven sind da schneller“, sagt Hedrich.

Inzwischen hat sich das Profil der Fonds stark verändert. „Finanzwerte haben an Gewicht verloren, stattdessen dominieren wieder Pharma- und Telekommunikationskonzerne sowie die Versorger“, sagt Hedrich. Die Gefahr, die Ausschüttungen könnten nochmals im großen Stil gekürzt werden, sieht Schüssler von der DWS nicht. „Die Konzerne haben ihren Stresstest mit dem Konjunktureenbruch hinter sich. Die Dividenden, die noch gezahlt werden, sind relativ sicher.“

Die zuverlässigsten Zahler haben jedoch einen Nachteil: Firmen wie etwa die Deutsche Telekom oder RWE glänzen kaum mit steigenden Gewinnen. „Die Aktien ähneln vom Profil einer Anleihe. Ihr Wachstumspotenzial geht gegen null“, räumt Schüssler ein. Um auch die Chance auf Kursgewinne zu haben, schraubt der Fondsmanager seine Ansprüche herunter. „Eine extrem hohe Rendite ist mir gar nicht so wichtig. Ich nehme auch Firmen mit einer niedrigeren Rendite, die dafür mit einem hohen Dividendenwachstum überzeugen.“

Rentabel: Der Euro Stoxx 50 weist mit rund 4,3 Prozent eine relativ hohe Dividendenrendite auf. Der Zehnjahresschnitt liegt bei 3,3 Prozent. Der Wert erstaunt umso mehr, als der Index von Banken dominiert wird, von denen viele ihre Ausschüttung zuletzt gekürzt hatten.

Megafonds: Portfoliomanager im Wunderland



Kann Größe auch hinderlich sein? Hohe Mittelzuflüsse machen einst erfolgreiche Fonds träge. Doch Größe hat für Anleger auch Vorteile. In den Fondsbewertungen schneiden diese Fonds jedenfalls relativ gut ab.

Die Frage kommt nicht zum ersten Mal, aber sie wird immer drängender: Ist der Erfolgsfonds Carmignac Patrimoine inzwischen zu groß? Wird der Mischfonds des Pariser Investmenthauses Carmignac Gestion Opfer des eigenen Erfolgs? Nach einer Auswertung der Ratingagentur Morningstar ist der Patrimoine der zweitgrößte Publikumsfonds in Europa, geschlagen nur vom Geldmarktprodukt JPM US Dollar Liquidity. Inzwischen verwaltet der Fonds 25,3 Mrd. Euro – nach gerade mal 2,8 Mrd. Euro Anfang 2008.

Carmignac weist Zweifel an der Beweglichkeit des Fonds zurück. Eric Le Coz, Mitglied des Investmentkomitees, sagt, der Patrimoine könne sowohl in den globalen Aktienmarkt als auch in Anleihen weltweit sowie in Geldmarktprodukte investieren. Daher sei der Fonds in seinem Investmentstil nicht eingeschränkt. Auch Werner Hedrich, Leiter der Fondsanalyse von Morningstar in Deutschland, meint, der Patrimoine habe „keine Kapazitätsprobleme“.

Generell gilt: Ein Fonds mit sehr großem Anlageuniversum – zum Beispiel Aktien oder Anleihen weltweit – kann weit über 100 Mrd. Euro verwalten. „Wenn ein Fonds die gesamte Anlagewelt oder sehr große Märkte zur Auswahl hat, dann ist die Fondsgröße quasi unbegrenzt“, sagt Detlef Glow, Leiter der Fondsanalyse bei der Ratingagentur Lipper in Frankfurt.

Selbst der weltgrößte Investmentfonds, der Pimco Total Return, könnte noch wachsen: Zwar verwaltet Starmanager Bill Gross umgerechnet bereits fast 200 Mrd. Euro in dem auf US-Anleihen fokussierten Produkt, und das europäische Pendant ist rund 12,5 Mrd. Euro groß. Doch das Gesamtvolumen aller ausstehenden US-Bonds in den USA ist mit umgerechnet rund 18 000 Mrd. Euro um ein Vielfaches höher.

In bestimmten Fällen gibt es allerdings doch Grenzen für das Volumen: „Ein Fonds kann, wenn er sehr groß ist, nicht mehr in kleine Aktien oder Unternehmensanleihen investieren“, erklärt Glow.

Ein Beispiel: Kauft ein großer Aktienfonds kleinere Titel, steigt allein deshalb der Börsenkurs. „Er wird spätestens dann Probleme bekommen, wenn er seine Anteile wieder verkaufen möchte“, sagt Glow. Besonders schwer wiegt das Problem, wenn ein Fonds eigentlich auf kleine und mittlere Werte ausgerichtet ist, aber sehr viel Geld auf sich zieht. Die Frage sei dann, ob der Fondsmanager seinem Anlagestil weiterhin verfolgen kann, sagt Ansgar Guseck, Partner beim Kölner Dachfondsmanager Sauren.

Wie schwierig so eine Situation sein kann, zeigt der Fidelity European Growth: Dem Fonds, der mit vielen Nebenwerten gut durch die Börsenbaisse ab 2000 gesteuert war, wurde der Erfolg zum Verhängnis. Nach enormen Mittelzuflüssen schwoll das Volumen im Jahr 2006 auf mehr als 20 Mrd. Euro an. Der damals größte europäische Aktienfonds konnte nicht mehr wie in der Vergangenheit vermehrt kleinere und mittelgroße Titel kaufen.

Weiteres Problem: „Je größer ein Fonds ist, desto weniger flexibel kann der Manager agieren“, sagt Sauren-Partner Guseck. „Bei großen Fonds und entsprechend großen Teams kann es auch sein, dass Informationen nicht so effizient ausgetauscht werden können wie in kleinen Organisationen und Anlageprozesse länger dauern.“

Doch große Fonds haben keineswegs nur Nachteile für Anleger: „Ein großer Fonds kann in der Regel auf größere Ressourcen zurückgreifen und hat einen besseren Zugang zu Brokern und Unternehmen“, sagt Guseck. Auch Hedrich macht Vorteile aus: „Die administrativen Fixkosten verteilen sich auf mehr Anleger.“ Er verweist zudem darauf, dass große Produkte oft von Topmanagern verwaltet werden. „Die besten und erfahrensten Manager dürfen an die Flaggschiffe heran.“

Die meisten dieser Manager machen ihre Sache offenbar gut: Im Sterne-Rating von Morningstar, das die Renditen im Vergleich zu Wettbewerbern einordnet, schneiden sie relativ gut ab. Die Vermögensverwalter bleiben den großen Fonds außerdem lange treu – in der Regel weit über zehn Jahre.

.....

Empfehlung: Renditeaufschlag aus Schwellenländern



Ein Fonds der britischen Gesellschaft Threadneedle setzt auf festverzinsliche Unternehmenspapiere aus Schwellenländern. Hier winken höhere Renditen als bei den Staatsanleihen.

Viele Industrieländer haben die Finanz- und Wirtschaftskrise noch nicht verdaut. Für das Gros der Schwellenländer sieht es da deutlich besser aus. Meist hat die Wirtschaftskrise dort nicht einmal zu einer Rezession geführt, sondern lediglich das Wachstum abgeschwächt. Gleichzeitig ist die Schuldenlast in vielen Schwellenländer nicht so hoch wie in den Industriestaaten. All das hat dazu

geführt, dass Staatsanleihen aus den Emerging Markets in den vergangenen Monaten verstärkt in den Fokus rückten. Folge: Die Renditen sind inzwischen oft nur noch wenig attraktiv.

Ein neu ausgerichtetes Fonds der britischen Gesellschaft Threadneedle setzt deshalb auf festverzinsliche Unternehmenspapiere aus aufstrebenden Volkswirtschaften. Diese Anleihen böten im Gegensatz zu Staatspapieren immer noch hohe Renditen, wirbt der Anbieter für sein neues Produkt, den Threadneedle Emerging Market Corporate Bonds. Auch in den kommenden Jahren werde dieser Vorteil bestehen bleiben, argumentiert Fondsmanager Richard House, der mit Barrie Whitman und David Oliphant den Fonds verwaltet. Bei diesem Fonds kombiniert Threadneedle seine Expertise aus der Verwaltung von Staatsanleihen der Schwellenländer mit seiner Erfahrung im Bereich der Hochzinsanleihen.

Er rechnet damit, dass der Markt für Unternehmensanleihen in Schwellenländern weiter deutlich wächst. Viele Firmen benötigen frisches Kapital für Investitionen, um die von dem meist starken Bevölkerungsanstieg geprägten einheimischen Märkte mit Waren versorgen zu können. Zudem werde die Produktivität in den Schwellenländern auch in den kommenden Jahren rasant ansteigen, was ebenfalls für eine hohe Wirtschaftsdynamik spreche, so House.

Die Manager bevorzugen hauptsächlich Bonds von Unternehmen, die ihren Sitz in einem Schwellenland haben. Zusätzlich können sie ihren Portfolios aber auch festverzinsliche Papiere von Firmen beimischen, die einen Großteil ihrer Geschäfte zwar in Schwellenländern abwickeln, ihren Sitz aber anderswo haben.

Aktuell ist der Threadneedle-Fonds besonders stark in Papiere aus Russland investiert. Sie machen 6,6 Prozent des Fondsvermögens aus. Es folgen mit einem Anteil von 5,8 Prozent Festverzinsliche aus Argentinien. Erfreulich: Threadneedle verzichtet auf eine erfolgsabhängige Gebühr, die bei anderen Anbietern inzwischen zum Standard gehört. Die Performance und das schlechte Rating des Fonds sollten Anleger nicht irritieren, da erst im Juli 2010 der Strategiewechsel erfolgte.

Threadneedle Emerging Market Corporate Bond

WKN:	AoDN5L
Gesellschaft:	Threadneedle
Agio:	2,00%
Jährliche Gebühr:	1,50%
Kurs:	9,08 USD

Teilschutzpapiere: Anleger blenden Risiko aus



In der Börsenflaute sind die Renditeaussichten gering. Wenn sich aber Chancen bieten, spielen die Gefahren vor allem bei Investoren oft nur eine untergeordnete Rolle. Worauf Anleger bei Bonusstrukturen achten sollten.

Das Sommerloch 2010 hatte viel zu bieten: Im Sport musste Michael Ballack zusehen, wie sein bisher tadelloser Ruf sowohl fußballerisch als auch privat so manchen Kratzer abbekam. Auf der politischen Bühne stritten sich die Regierungsparteien - desaströsen Umfragewerten zum Trotz - durch die Ferien. Und die Börse geriet gänzlich in den Sog des Sommerlochs. Zwar sah es beim DAX zwischenzeitlich nach einem Ausbruch in Richtung Norden aus. Doch letztlich blieb der heimische Leitindex dem Seitwärtstrend der vergangenen Monate treu. Angesichts dieser Entwicklung ist es kein Wunder, dass auch im Derivatemarkt Sommerflaute herrscht. Im Juli fiel der Umsatz mit Anlagezertifikaten und Hebelprodukten an den Börsen Frankfurt und Stuttgart um 9,2 Prozent auf knapp 4 Mrd. Euro.

Anstacheln ließen sich die Investoren auch nicht von guten Wirtschaftsnachrichten. Die Autobauer fahren schon wieder Sonderschichten, von Kurzarbeit ist kaum noch die Rede. Der Aufschwung lässt sich mittlerweile belegen: Im zweiten Quartal nahm das Bruttoinlandsprodukt um 2,2 Prozent gegenüber dem ersten Vierteljahr zu - die stärkste Wachstumsrate seit der Wiedervereinigung. Und doch herrscht an der Börse Skepsis. Immer wieder ist vom Double Dip, also einer erneuten Rezession die Rede. Vor allem um die USA macht sich die Fachwelt Sorgen. Die weltgrößte Volkswirtschaft hat sich zwar erholt, richtig in die Gänge kommt sie aber bisher nicht.

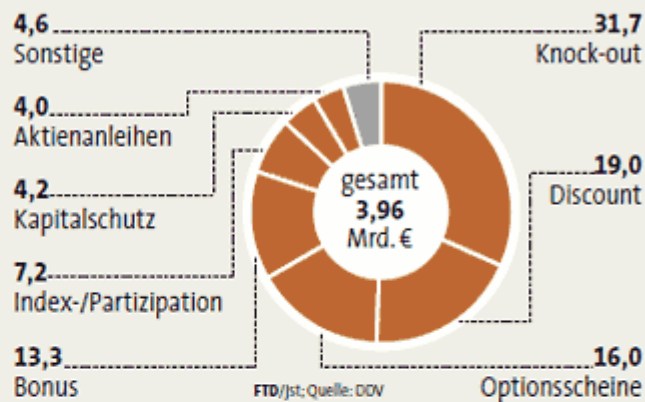
Gefragt sind in der aktuellen Gemengelage Teilschutzpapiere. Gegen den Trend legten im Juli die Börsenumsätze in Bonuszertifikaten um 16,4 Prozent zu. Gleichzeitig sorgten die Banken für Nachschub. Die Zahl der neu emittierten Exemplare lag bei mehr als 7000 und damit knapp die Hälfte über dem Vormonat. "Die Anleger sind auf der Suche nach Rendite", meint Heiko Weyand, Zertifikateexperte bei HSBC Trinkaus. Insbesondere mit Bonus-Cap-Zertifikaten sei dieses Ziel erreichbar. Nimmt man den DAX als Basiswert, stellen solche Produkte auf Sicht von zehn Monaten zweistellige Renditen per annum in Aussicht, gepaart mit einem Risikopuffer von mindestens einem Fünftel. Angesichts eines DAX im Seitwärts-Blues und am Boden liegender Festgeldzinsen können sich diese Gewinnchancen durchaus sehen lassen.

Bonuszertifikate stemmen sich gegen den Trend

Rückläufig Lediglich Bonuszertifikate konnten bei den Börsenumsätzen im Juli zulegen: Ihr Handelsvolumen stieg um 16,4 Prozent auf 525 Mio. Euro. Entsprechend wuchs ihr Marktanteil von 10,4 auf 13,3 Prozent. Insgesamt sanken die Derivateumsätze an den Börsen in Frankfurt und Stuttgart aber um 9,2 Prozent auf 3,96 Mrd. Euro.

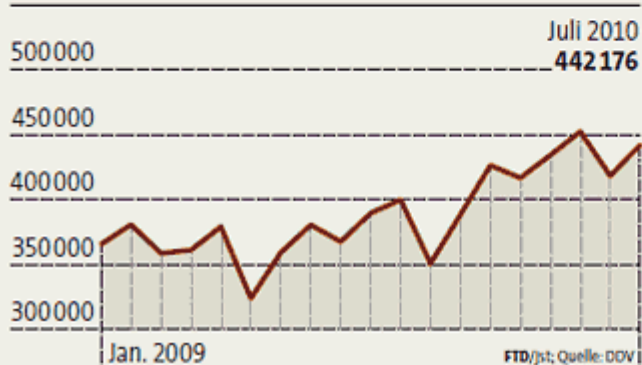
Handelsvolumen nimmt ab

Marktanteile an Börsenumsätzen im Juli 2010 in %



Leicht gewachsen

Anzahl der ausstehenden börsengehandelten Produkte in Deutschland



Steigend Die Anzahl der gelisteten Derivate erhöhte sich im Juli um 5,6 Prozent. Den Großteil machen Optionsscheine mit 161 700 und Discountzertifikate mit 110 300 ausstehenden Produkten aus. Neu emittiert wurden im Juli vor allem Bonuszertifikate. Ihr Anteil stieg sogar um fast zehn Prozent im Vergleich zum Vormonat.

Beim deutschen Marktführer konzentriert sich das Geschäft derzeit neben Hebelprodukten vor allem auf die gängigen Strukturen wie Tracker-, Discount- und Bonuszertifikate. Das berichtet Mathias Schölzel vom Zertifikateteam der Deutschen Bank. "Gefragt sind kurze Laufzeiten von vier bis sechs Monaten." Je nach Gusto suche sich die Kundschaft dabei aussichtsreiche Basiswerte und das dazu passende Produkt heraus. "Hier sind mehr und mehr Selbstentscheider aktiv", betont Schölzel. Vorbei sind scheinbar die Zeiten, als Börsianer blind dem Berater folgten und Produkte bei ihrer Lancierung zeichneten, um sie dann bis zur Endfälligkeit auf Gedeih und Verderb im Depot zu halten.

Mehrwert von Ratings unbestritten

Vorbei sind offensichtlich auch die Zeiten, in denen im Zusammenhang mit Zertifikaten mehr über Emittentenrisiken als über die Renditeperspektiven geredet wurde. Die Pleite der US-Investmentbank Lehman Brothers hatte die Achillesferse des Marktes vor knapp zwei Jahren schonungslos offen gelegt. Ratings oder Credit Default Swaps als Gradmesser für die Emittentenbonität zählen heute im Derivatemarkt zum Standard. Gleichzeitig ist es mithilfe von Klassifizierungsansätzen möglich, einzelne Produkte auf ihren Risikograd hin abzuklopfen. Schon vor dem Lehman-Kollaps lancierten Anbieter wie die European Derivatives Group (EDG) oder Scope Analysis entsprechende Ratingsysteme. Die Analysehäuser ordnen dabei einzelne Zertifikate nach

unterschiedlichen Risikoklassen. In die Beurteilung fließen Kriterien wie Kosten, Handelsqualität oder Bonität des Emittenten ein.

Eine wichtige Rolle spielt überdies der Value-at-Risk. Diese Kennzahl aus der Finanzmathematik bestimmt das Verlustrisiko eines Investments innerhalb eines bestimmten Zeitraums. "Die Zertifikateratings geben dem Verbraucher eine wichtige Orientierung an die Hand, ohne dabei eine Kaufempfehlung abzugeben", meint Lars Brandau, Geschäftsführer des Deutschen Derivate Verbands. Er geht fest davon aus, dass die Emittenten entsprechende Angebote weiter ausbauen werden.

Der Mehrwert ist unbestritten und doch scheint die Klassifizierung im Zertifikatevertrieb kaum eine Rolle zu spielen. "Den Selbstentscheider interessieren die Produktratings nicht", bringt es Heiko Weyand von HSBC Trinkaus auf den Punkt. Verzichten möchte er auf die Kennzahlen dennoch nicht: "In der Beratung können sie durchaus nützlich sein." Auch bei der Deutschen Bank werden die Risikoeinstufungen für Zertifikate seit einiger Zeit angeboten. "Die aktive Kundennachfrage danach ist recht gering", berichtet Mathias Schölzel. Einen Blick wert sind die Tools bei der Produktauswahl allemal. Schließlich ist das Risiko der siamesische Zwilling jedes Renditeversprechens. Das gilt auch und gerade für den Zertifikatemarkt.



Derivate: Exotische Renditen



Wer auf der Suche nach lukrativen Investitionszielen ist, sollte sich einmal andere Länder ansehen als immer nur die Bric-Staaten. Denn daneben gibt es aus Anlegersicht weitere sehr attraktive Regionen.

Zum Beispiel Polen: Als einziges EU-Mitglied hat das osteuropäische Land die globale Krise unbeschadet überstanden. Das polnische Bruttoinlandsprodukt (BIP) stieg 2009 sogar um 1,7 Prozent. 2010 beschleunigt sich der Aufwärtstrend: In den ersten sechs Monaten legte die Industrieproduktion im Vorjahresvergleich um 10,6 Prozent zu. Für das Gesamtjahr sagen Volkswirte ein BIP-Plus von 2,7 Prozent voraus.

Exportlastige Firmen wie der Minenkonzern KGHM und das Mineralöl- und Tankstellenunternehmen PKN Orlen profitieren vor allem von der Abwertung des Zloty. Beide Titel zählen zu den Schwergewichten im Polish Traded Index (PTX). Investierbar ist der PTX mittels eines Indexzertifikats. Gleich mehrere Emittenten haben einen der sogenannten Tracker im Angebot, wobei die Commerzbank mit den günstigsten Konditionen aufwartet: Die Geld-Brief-Spanne (Spread) beträgt aktuell nur 0,2 Prozent. Managementgebühren fallen keine an.

Türkei, Indonesien und Nigeria

Zu den Highflyern zählt die türkische Wirtschaft. Im ersten Quartal ist das BIP mit 11,7 Prozent fast so stark nach oben geschossen wie in China. Für das Gesamtjahr 2010 rechnet der Internationale

Währungsfonds (IWF) mit einem Wachstum von 6,25 Prozent. Natürlich spielen hierbei auch die schwachen Vergleichswerte aus dem Vorjahr eine Rolle. Der Rally am türkischen Aktienmarkt tut das keinen Abbruch: Der ISE National 100 Index legte seit Silvester um mehr als 15 Prozent zu und kratzt derzeit an einem Rekordhoch. In dem Auswahlbarometer sind die 100 größten und liquidesten Titel der Istanbuler Börse enthalten. Ein Indexzertifikat von der Royal Bank of Scotland (RBS) bezieht sich mangels Liquidität jedoch nur auf die 30 wichtigsten Aktien. Währungsgesichert ist das Papier nicht. Aktuell kommt Euro-Anlegern die Aufwertung der türkischen Lira zugute. Langfristig gesehen ist die fehlende Absicherung aber ein Risiko.

Dass Zertifikate auf exotische Länder und Basiswerte die Domäne der RBS sind, zeigt das Beispiel Indonesien: Die Schotten haben bereits seit 2004 einen Tracker auf den asiatischen Tigerstaat im Angebot. Die Konjunktur hat 2009 der globalen Krise getrotzt und ist um 4,5 Prozent gewachsen. 2010 traut der IWF Indonesien sogar ein BIP-Plus von sechs Prozent zu. Kein Wunder, dass die Börse in diesem Jahr zu den besten der Welt gehört: Der Jakarta Composite Index hat bislang um etwas mehr als 20 Prozent zugelegt.

Sogar mit mehr als 23 Prozent liegt der Aktienmarkt in Nigeria im Plus. Auch das afrikanische Land ist mittels eines Zertifikats investierbar. Allerdings beträgt die Geld-Brief-Spanne des Trackers aktuell mehr als vier Prozent. Außerdem sind in dem von der RBS berechneten Nigeria Price Return Index nur zwölf Aktien enthalten, was Klumpenrisiken mit sich bringt. Für ein Engagement sprechen die eingeleiteten Reformen und der Rohstoffreichtum des Landes.



Chance-Risiko-Profil: Raus aus den zyklischen Werten



Angesichts etlicher Warnungen vor einer weiteren Konjunkturdelle sollten Anleger ihr Portfolio umschichten: Nicht-zyklische Werte bieten derzeit das bessere Chance-Risiko-Profil. Wir zeigen, welche Sektoren sich für defensive Investoren anbieten.

Zu Zeiten der alten Griechen wurden die Überbringer schlechter Nachrichten gerne für deren Inhalt verantwortlich gemacht und im Extremfall hart bestraft. Auch wenn dies heutzutage nicht mehr passiert, ist an den Finanzmärkten niemand besonders glücklich, wenn schlechte Nachrichten vermeldet werden. So wie vergangene Woche, als das Investmenthaus Goldman Sachs vor einem Abschwächen der Konjunktur in den USA warnte und gleichzeitig Sektoren wie die Baubranche kräftig herabstufte.

Wer die begründeten Sorgen teilt, sollte über eine Neuordnung im Portfolio nachdenken. Raus aus zyklischen und sehr gut gelaufenen Bereichen, rein in defensivere Sektoren lautet dann die Devise. Dieser Ansatz lässt sich neben einem Direktinvestment auch über den Umweg der Derivate nachvollziehen. Zum einen bieten sich hier ganze Branchen an, zum anderen aber auch die besten Einzeltitel aus den weniger offensiven Bereichen.

Passend dazu erklärt auch Unicredit in einer aktuellen Studie, dass "bei zyklischen Sektoren für das zweite Quartal 2010 nochmals eine hohe Dynamik in den Gewinnen bei den Stoxx-Europa-Sektoren Automobil, Chemie und Industriegüter zu erwarten ist". Gleichzeitig dürfte das "jedoch den Hochpunkt in der Gewinndynamik darstellen", vermuten die Banker. Dagegen sollte es in weniger zyklischen und defensiven Bereichen in den Monaten August bis Dezember einiges zu holen geben. Die positiven Veränderungen in den Erwartungen für 2011 haben in etlichen Fällen bisher keinen Niederschlag in der Aktienentwicklung gefunden: Gerade die Sektoren Nahrungsmittel und Getränke, Gesundheit und persönlicher Konsum sowie Öl und Gas haben trotz überdurchschnittlicher Gewinnrevisionen nur eine vergleichsweise geringe Performance erzielt.

Unter den Favoriten im Sektor Konsumgüter haben Exane BNP Paribas und Goldman Sachs die Aktie von Beiersdorf ausgemacht. Goldman Sachs sieht ein Aufwärtspotenzial für die Aktie von über 30 Prozent. Das Management erwartet für das Jahr 2010 im Geschäft eine operative Rendite von gut elf Prozent. Das Geschäft des Nivea-Herstellers läuft im Heimatmarkt nach wie vor gut, in einigen europäischen Ländern aber nur durchwachsen, was angesichts anhaltender Probleme beispielsweise in Spanien kaum überrascht. Wenn das Geld knapper wird, weichen viele Verbraucher auf No-Name-Produkte aus, anstatt teurere Marken zu erwerben. Das Bonuszertifikat der Commerzbank ist dennoch für alle Anleger empfehlenswert, die mindestens an einen Seitwärtstrend glauben. Denn nach unten ist bis 35 Euro ein gutes Stück Puffer, nach oben sind Investoren auch über dem Bonuslevel von 49 Euro voll an Gewinnen beteiligt. Das Papier notiert zum aktuellen Aktienkurs mit gut einem Euro Aufgeld, was im moderaten Bereich liegt.

Ebenfalls auf der Liste vieler defensiver Investoren steht Nestlé. Die anhaltend starke Nachfrage hat dem Schweizer Konzern im ersten Halbjahr 2010 zu einem Umsatz- und Gewinnanstieg verholfen. Für das Hauptgeschäft mit Nahrungsmitteln und Getränken hofft man für 2010 auf ein organisches Wachstum von fünf Prozent. Für ein Unternehmen der Größe Nestlés ein sehr starkes Ziel. Damit läuft es besser als bei der Konkurrenz von Danone und Unilever. In den ersten sechs Monaten 2010 steigerte der Konzern aus Vevey am Genfer See seinen Reingewinn um 7,5 Prozent auf 5,5 Mrd. Franken. Der Umsatz wuchs um 5,9 Prozent auf 55,3 Mrd. Franken. Anleger können bei Nestlé mit einem Bonuspapier der Commerzbank dabei sein. Das Produkt läuft bis Juni 2012, auch über der Bonusschwelle von 62 Franken nehmen Anleger mögliche Gewinne mit. Wer jedoch lieber auf den gesamten und wenig zyklischen Nahrungsmittelsektor setzen möchte, greift zum aussichtsreichen Food & Beverage ETF, in dem allerdings wiederum Nestlé mit hohem Wertanteil von 36 Prozent dominiert.

Ähnlich aussichtsreich wie der Lebensmittelsektor könnte im zweiten Halbjahr der Öl- und Gasbereich sein: Das Desaster um BP hat der Branche im ersten Halbjahr zugesetzt, die äußerst stabile Gewinnentwicklung zusammen mit moderaten Bewertungen macht einen Einstieg aber gerade jetzt interessant. Um das Einzelwertrisiko zu minimieren, greifen Investoren zum ETF von DB X-Trackers, damit das ohnehin schon defensiv angereicherte Depot noch solider werden kann.

Depotstrategie: Gemächliches Umschichten steigert Börsenerfolg



Bloß nicht zu konservativ sein: Wer höhere Erträge erzielen will, sollte sein Portfolio hin und wieder umschichten. Allerdings auch nicht zu häufig.

Wer sein Depot hin und wieder anpasst, erzielt höhere Erträge als ein Investor, der stur am einst gewählten Portfolio festhält. Zu viele Kauf- und Verkaufsaufträge sollten Anleger allerdings nicht aufgeben, sonst fressen die Transaktionskosten den Gewinn auf. Zu diesem Ergebnis kommt eine kürzlich veröffentlichte Studie des Schweizer Analysehauses Fundexplorer.

Fundexplorer-Chef Jakob Baur ging der Frage nach, wann es sich lohnt, sein Depot wegen Kursänderungen am Aktien- und Rentenmarkt zu "rebalancieren", also das einmal gewählte Gewicht der Anlageklassen wiederherzustellen. Die Bankgebühren veranschlagte er mit einem Prozent des Vermögens pro Jahr, dazu kommen 0,15 Prozent pro Umschichtung und 0,35 Prozent Fondsgebühren - Baur plante mit billigen Indexfonds (ETFs).

Ein Anleger mit einem am Starttag ausgewogenen Depot (je 40 Prozent Aktien und Anleihen, je zehn Prozent Immobilien und Rohstoffe) kam auf Sicht von fünf Jahren demnach auf eine jährliche Rendite von 2,2 Prozent, wenn er sein Portfolio überhaupt nicht angepasst hat. Vier Anpassungen an die einst gewählte Gewichtung hätten gereicht, um die Jahresrendite auf vier Prozent fast zu verdoppeln. Optimal wäre es Baur zufolge gewesen, das "Rebalancing" dann zu starten, sobald sich die Aktien- oder Rentenquote um neun Prozentpunkte von der Ursprungsgewichtung entfernt hat - egal in welche Richtung.

Bei einem konservativen Depot mit nur 20 Prozent Aktien hätten sogar zwei Umschichtungen gereicht, um die optimale Jahresrendite von 3,7 Prozent zu erreichen. Ohne Neuausrichtung hätte das Ergebnis nur bei 1,7 Prozent gelegen. Baur zufolge schichten viele Vermögensverwalter das Depot ihrer Kunden schon bei fünf Prozent Abweichung um - viel zu früh. Im Fall des konservativen Anlegers wäre ein Eingreifen erst bei 12,5 Prozent Abweichung nötig gewesen.

"Zu häufiges Umschichten des Depots und zu frühzeitiges Anpassen der Abweichung der effektiven von der strategischen Vermögensallokation verringert die Portfoliorendite", schreibt Baur. Damit bestätigt er eine alte Börsenweisheit: Hin und Her macht Taschen leer.

Markt für Unternehmensbonds: Wann sich ratingfreie Anleihen lohnen



S&P, Moody's und Fitch sind nicht unfehlbar, aber teuer. Deshalb wenden sich Unternehmen von den Ratingagenturen ab. Für Privatanleger können sich Papiere ohne Ratingnote lohnen - wenn sie vorher einen Blick in die Bilanz werfen.

Ralf Dieter hat einen ungewöhnlichen Schritt gewagt: Der Vorstandschef des Lackieranlagenherstellers Dürr verbannt Ratingagenturen aus seinem Unternehmen. Künftig will der Maschinenbauer aus Bietigheim-Bissingen bei Stuttgart Bonds ohne Noten der Bonitätshüter ausgeben.

➤ Dürr-Chef Dieter steht mit dieser Entscheidung nicht allein da: Konzerne wie Otto, ➤ Adidas, ➤ SAP, ➤ Stada oder ➤ Celesio verzichten ebenfalls auf eine Bewertung durch das Rating-Oligopol Standard & Poor's (S&P), Moody's und Fitch. Vor wenigen Jahren noch waren Emissionen von Schuldscheinen ohne ein Urteil der drei Agenturen noch die absolute Ausnahme.

Die Rally am Markt für Unternehmensanleihen und der Heißhunger der Anleger auf frische Bonds erlauben es Firmen zunehmend, auf die Noten zu verzichten. "Ob ein Emittent ohne Rating Abnehmer für seine Papiere findet, hängt von der Kreditqualität und der Anerkennung des Unternehmens, aber auch von der Marktlage ab", sagt Roland Plan, der bei der Royal Bank of Scotland (RBS) den Bereich für Bondemissionen leitet. Derzeit ist das Umfeld günstig: Investoren meiden das Aktienrisiko.

Neuemissionen ohne Noten werden jedoch eine Ausnahmeerscheinung bleiben. Der Kreis der Abnehmer ist begrenzt. "Großinvestoren wie Fonds, Versicherer oder Pensionskassen unterliegen Anlagerichtlinien, sie dürfen nur ein begrenztes Volumen an nicht gerateten Anleihen halten", erläutert Joachim Heppe, Leiter für Anleiheplatzierung bei der Commerzbank. "Privatanleger hingegen achten eher auf die gebotene Rendite und den Ruf eines Unternehmens." Bonds von Firmen mit bekanntem Namen finden in ihnen dankbare Abnehmer.

Notenlose Anleihen eröffnen durchaus Chancen für risikofreudige Investoren, die bereit sind, einen genaueren Blick auf die Kennzahlen von Unternehmen zu werfen. Ausgerechnet die Ratingagentur Fitch hat jüngst in einer Studie festgestellt, dass die Qualität der Bonds durchaus gut ist. Danach kann immerhin die Hälfte der Firmen ohne Rating in Europa der sicheren Anlageklasse Investmentgrade zugerechnet werden. Zu den soliden Adressen zählen der Softwarekonzern SAP, der Liechtensteiner Werkzeughersteller Hilti oder der Autovermieter Sixt. Auch der Pharmagroßhändler Celesio zählt zu den passablen Adressen.

Wichtige Kennzahlen bei der Auswahl der Anleihen sind Relationen wie etwa das Verhältnis von Schulden zum Gewinn vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen (Ebitda). Liegen die Schulden unter dem dreifachen Ebitda, gilt dies einer Faustregel unter Bondexperten zufolge als gutes Zeichen. Zudem sollten Anleger auf stabile Cashflows achten. Voraussetzung für eine solche Analyse ist natürlich, dass die Unternehmen diese Kennzahlen regelmäßig veröffentlichen.

Anleihen ohne Ratingurteil bereiten Privatanlegern zweifellos größere Schwierigkeiten, zu erkennen, ob ein Unternehmen als solide gilt oder kurz vor der Zahlungsunfähigkeit steht. Bei den

Bonitätsnoten zählt der Bereich von "AAA" bis "BBB-" bei S&P und Fitch sowie bis "Baa3" bei Moody's zur sicheren Investmentklasse. Darunter liegt die spekulative Klasse, von Experten auch "Junk-Bonds" genannt, also "Ramschanleihen".

Zudem fällt ohne Bonitätsnote ein Preisvergleich schwer. Mit einem Blick auf Rendite, Restlaufzeit und Rating erkennen Anleger, ob ein Unternehmen attraktive Risikoaufschläge bezahlt. So haben die Bondanalysten der Raiffeisen Zentralbank in einer Studie festgestellt, dass finanzschwache Unternehmen ohne Noten meist zu teuer bewertet sind. Firmen ohne Rating, aber dennoch guter Finanzkraft hingegen seien eher angemessen, teilweise sogar günstig eingestuft.

Die Finanzkrise hat aber auch gezeigt, dass die Ratinganalysten nicht unfehlbar sind. So stuften sie die Kreditwürdigkeit der US-Bank Lehman Brothers noch kurz vor der Pleite mit der guten Note "A" ein.

Schlecht beurteilt fühlt sich dagegen Konzernchef Dieter. Die Dürr-Anleihe fällt mit den Bewertungen "CCC+" beziehungsweise "Caa1" in den Ramschbereich - nur zwei Stufen von einem Zahlungsausfall entfernt. Kein Wunder, dass Dieter auf diese Note verzichten möchte.

.....

Riskante Anleihen: Ramsch steht hoch im Kurs



Ramschanleihen sind noch immer der Renner bei Investoren - vor allem aus Mangel an renditestarken Alternativen. So konnten Firmen mit minderer Kreditwürdigkeit allein im August weltweit 24 Mrd. Dollar einsammeln.

Das zeigen Daten des Dienstleisters Thomson Reuters. Dabei trotzen die Firmen nicht nur der traditionellen Sommerpause. Sie nutzen auch das selten günstige Zinsniveau, wie auch aus einem am Donnerstag veröffentlichten Bericht der Ratingagentur Standard & Poor's (S&P) hervorgeht. Viele Unternehmen mit einem schlechteren Rating als "BBB-" wollen sich niedrige Zinsen sichern und damit die Lücke schließen, die sich aus der Zurückhaltung der Banken bei der Kreditvergabe ergibt, schreiben die S&P-Analysten.

Grund für die vielen Emissionen ist aber auch der Renditehunger der Investoren. In Zeiten historisch niedriger Zinsen von Staatsanleihen suchen sie nach Anlagen mit einem Renditeaufschlag, um ihre Ziele erfüllen zu können. Den bieten Ramschanleihen, die ausfallgefährdeter und deshalb höher verzinst sind als Anleihen von Firmen mit "BBB-"-Bonität oder besser.

Die Zinsen, die etwa in den USA für solche Schuldpapiere gezahlt werden, hatten erst kürzlich einen neuen Tiefstand erreicht, wie die Thomson-Reuters-Daten zeigen. Während im Juli der durchschnittliche Kupon für "gute" Firmenanleihen nur noch bei weniger als zwei Prozent lag, waren es bei Anleihen von schlechter bewerteten Firmen im Schnitt noch rund 6,5 Prozent. So verwundert nicht, dass die Zahl der Ramschanleiheverkäufe Experten zufolge weiter steigen wird. S&P glaubt, dass 2010 noch mehr Ramschanleihen an den Markt kommen als im Rekordjahr 2009.

Dass Firmen minderer Bonität bei den Investoren so hoch im Kurs stehen, hat am Donnerstag auch der Automobilzulieferer **Continental** für eine weitere Anleiheemission genutzt: 1 Mrd. Euro pumpte sich das hoch verschuldete Hannoveraner Unternehmen bei den Investoren, obwohl es zunächst eine Emission von 750 Mio. Euro angepeilt hatte. Das neue Papier läuft über sieben Jahre, wobei sich das Unternehmen eine vorzeitige Kündigung nach drei Jahren vorbehält.

Wegen der guten Nachfrage nach solchen Papieren niedriger Bonität musste Continental deutlich weniger zahlen als bei der Platzierung seiner ersten Ramschanleihe Anfang Juli. Damals hatte der Kupon noch bei 8,5 Prozent gelegen - nun waren es deutlich weniger als acht Prozent. Gegen Abend legten die an der Emission beteiligten Banken den Zins der Anleihe bei 7,625 Prozent fest.

Neue Papiere dürften die Ausnahme bleiben

Doch nicht überall am Anleihemarkt brummt es so sehr wie bei den Ramschpapieren. Wie ausgestorben wirkt etwa der Markt für neue Papiere von Firmen bester Qualität: Im gesamten August hatte es keine Emission von so genannten Investment-Grade-Anleihen gegeben. Dass in den Sommermonaten nur wenig Papiere an den Markt kommen, ist zwar nicht ungewöhnlich. "In diesem Jahr kommt aber hinzu, dass viele Firmen mit guter Bewertung bereits genügend Mittel eingesammelt haben und somit weniger als in den Vorjahren auf Neuemissionen angewiesen sind", sagt Rocco Schilling, Anleiheanalyst bei Unicredit.

Laut den Daten der italienischen Bank Unicredit mussten europäische Unternehmen im Vorjahr Anleihen in Höhe von knapp 53 Mrd. Euro tilgen. Sie nahmen aber vorsorglich auch rund 240 Mrd. Euro auf und schafften sich so einem Puffer. Hinzu kommt, dass die Unternehmen auch im laufenden Jahr mit 55 Mrd. Euro bereits mehr Mittel aufgenommen haben als sie mit 33,4 Mrd. Euro zurückzahlen mussten.

Somit dürften in den kommenden Monaten neue Papiere die Ausnahme bleiben. "Die Emissionen von besser bewerteten Firmen werden verhalten ausfallen", schreiben die S&P-Analysten. Die Ausnahme könnten Firmen aus Ländern der Euro-Peripherie wie Irland, Spanien oder Griechenland sein. Sie haben schon seit Monaten keine neuen Anleihen mehr ausgegeben. Die Unternehmen in diesen Ländern waren während der Euro-Schuldenkrise quasi in Sippenhaft für die desolote Haushaltslage ihrer Heimatländer genommen worden. Ihre Refinanzierungskosten stiegen mit den Renditen der Staatsanleihen an, was die Aufnahme neuer Schulden verteuert hätte.

Einen Vorgeschmack bot am Donnerstag der spanische Telekomriese **Telefónica**. Die neue siebenjährigen Anleihe mit einem Kupon von 3,66 Prozent kam gut bei den Investoren an. Telefonica hatte seit April keine neuen Papiere mehr begeben, weil die Risikoaufschläge trotz der guten "A"-Bonität deutlich gestiegen waren. Die Emission am Donnerstag habe gezeigt, dass sich die Lage rund um die verschuldeten Euro-Staaten beruhige, glauben die Experten des unabhängigen Analysehauses Creditsights.

Zinsticker

Die aktuellen Konditionen für Tages- und Festgeld.

Tagesgeld

Anbieter	Kontakt	für 1.000 Euro	für 50.000 Euro
GE Capital Direkt	gecapitaldirekt.de	2,25	2,25
Bank of Scotland ²	bankofscotland.de	2,20	2,20
comdirect bank	comdirect.de	2,10	1,00
NIBC Direkt ²	nibcdirekt.de	2,00	2,00
Volkswagen Bank direct ¹	volkswagenbank.de	2,00	1,35
ING-DiBa ¹	(01802) 784578	1,90	1,90
Santander Direkt Bank	(01805) 556477	1,75	1,75
CosmosDirekt	cosmosdirekt.de	-	1,75

Festgeld

Anbieter	Kontakt	Anlagezeitraum	
		6 Monate	12 Monate
Bigbank AS ²	bigbank.de	2,00	2,50
NIBC Direkt ²	nibcdirekt.de	2,00	2,40
Akbank N.V. ²	akbanknv.de	1,95	2,35
ICICI Bank UK PLC	icicibank.de	-	2,10
ISBANK	(069) 29901199	1,75	2,00
ZiraatBank	ziraatbank.de	1,75	2,00
Oyak Anker Bank	(01805) 692500	1,75	2,00
BKM Bausparkasse Mainz	(06131) 303500	1,51	1,76

in Prozent pro Jahr. Auswahl bester Anbieter: Maximal ein Angebot mit limitierter Einlagengarantie; maximal zwei nur für Neukunden 1) Für Neukunden. 2) Einlagengarantie begrenzt. 3) Rendite.

Quelle: FMH-Finanzberatung

Stand: 26.08.2010

Lebensversicherung: Doppelt verloren durch vorzeitige Auflösung



Die Kündigung einer Lebensversicherung birgt einige Fallstricke. Der Versicherer zahlt wenig aus und das Finanzamt akzeptiert Verluste nicht immer. Besser ist es, die Police zu verkaufen.

Die Bilanz ist ernüchternd: Von den knapp 100 Millionen Lebensversicherungsverträgen in Deutschland wird gerade einmal die Hälfte bis zur Fälligkeit durchgehalten. Arbeitslosigkeit und Krankheit sind die häufigsten Gründe dafür, dass die Versicherten ihre Verträge vorzeitig auflösen. Oder bessere Anlagealternativen: Denn die Garantieverzinsung liegt bei Neuabschlüssen nur noch bei 2,25 Prozent, für Verträge ab 2012 ist bereits eine Absenkung auf 1,75 Prozent im Gespräch.

Für Anleger endet die vorzeitige Auflösung meist mit einem Verlust. Denn zu Beginn der Vertragslaufzeit geht ein Großteil der Prämien für die hohen Abschluss- und Vertriebsgebühren drauf und wird gar nicht angelegt. Bei Kündigung gibt es nur den Rückkaufswert, der gerade in den ersten Jahren kaum die gezahlten Beiträge ausmacht. Verloren geht zudem die Überschussbeteiligung. Ein Verkauf der Police auf dem Zweitmarkt brachte in der Vergangenheit zwar etwas mehr.

Angesichts der mageren Renditeaussichten sinkt aber das Interesse gewerblicher Käufer, und die Preise fallen. Bei ihrer Entscheidung für eine der Alternativen sollten Anleger die steuerlichen Folgen beachten. Denn die sind unterschiedlich.

Grundregel

Oftmals lässt sich der Verlust noch nicht einmal beim Finanzamt absetzen, wobei Versicherte beim Verkauf steuerlich besser wegkommen als bei einer Kündigung. Dabei ist aber zu unterscheiden zwischen Alt- und Neupolice. Die bis 2004 abgeschlossenen Verträge interessieren den Fiskus in der Regel nur, wenn die Mindestlaufzeit von zwölf Jahren nicht eingehalten wurde. Sonst sind die Gewinne steuerfrei und die Verluste irrelevant. Bei ab 2005 abgeschlossenen Policen ist hingegen die Differenz zwischen dem Auszahlungsbetrag und der Summe der eingezahlten Prämien maßgebend. Etwaige Verluste sind dann mit Zinsen, Dividenden und Börsengewinnen verrechenbar und mindern insoweit die Steuerlast.

Kündigung

Wird eine Neupolice gekündigt, folgt aufgrund der kurzen Laufzeit meist ein Verlust, der sich aber voll mit anderen Kapitaleinnahmen verrechnen lässt. Das geschieht aber erst über die Steuererklärung. Der Versicherte muss dazu dem Finanzamt die im Jahr aufgelaufenen Erträge aus Konten und Depots mitteilen, auf die die Banken bereits Abgeltungsteuer einbehalten haben. Die zu viel bezahlte Steuer erhält der Anleger dann zurück, bei Einkommensteuernachzahlungen fällt der Betrag entsprechend geringer aus.

Bei Altpolicen, also vor 2005 abgeschlossenen Lebensversicherungen, ist eine Kündigung steuerlich ungünstig, wenn die zwölfjährige Laufzeit noch nicht abgelaufen ist. Denn dann werden auf die Einnahmen 25 Prozent Abgeltungsteuer einbehalten - selbst wenn die Kündigung dem Anleger einen Verlust beschert. Der steuerpflichtige Ertrag berechnet sich aus den Beiträgen abzüglich der darin enthaltenen Teile für Verwaltung, Vertrieb und Risikoabsicherung. Der verbleibende Sparanteil bildet das Deckungskapital, von dem der Garantiezins bemessen wird. Hinzu kommen sogenannte außerrechnungsmäßige Zinsen, wenn der Versicherer aus seinen Kapitalanlagen einen höheren Ertrag als den Garantiezins erwirtschaftet. Diese beiden nach mathematischer Methode ermittelten Beträge werden versteuert, auch wenn der Rückkaufswert deutlich unter den bis dahin geleisteten Prämien liegt. Der Fiskus hält also selbst dann die Hand auf, wenn wirtschaftlich ein hoher Schaden entstanden ist. Aus dem Grund ist es aus steuerlichen Gründen besser, die Police mit Verlust zu verkaufen.

Verkauf

Aufgrund ihrer noch kurzen Laufzeit haben gewerbliche Aufkäufer derzeit kaum Interesse an Neupolicen mit geringem Rückkaufswert. Eine Ausnahme sind lediglich Verträge, bei denen der Versicherte eine hohe Einmalzahlung geleistet hatte und der Aufkäufer kaum noch eigenes Geld nachschießen muss. Ergibt sich für den Anleger aus dem Verkauf ein Verlust, weil der Erlös unter seiner Prämiensumme liegt, kann er das Minus wie bei der gekündigten Neupolice steuerlich jedenfalls geltend machen.

Mehr Beachtung finden derzeit Altpolicen, vor allem solche mit kurzer Restlaufzeit und hoher Ablaufleistung. Da jedoch wegen des aktuell geringen Kapitalmarktzinses die Chancen gering sind, dass die Versicherer bis zur Fälligkeit hohe stille Reserven aufbauen, liegen auch die Preisangebote der Händler nicht deutlich über dem Rückkaufswert. Verluste sind folglich auch hier einzukalkulieren. Die Differenz zwischen dem Verkaufspreis und der niedrigeren Summe der gezahlten Prämien lässt sich steuerlich als Verlust geltend machen, wenn die Laufzeit keine zwölf Jahre beträgt. Da bei einer Kündigung zum gleichen Termin Abgeltungsteuer anfällt, kann der Verkauf sogar günstiger sein, wenn der Händler weniger als den Rückkaufswert bietet.

Versicherungsschutz: Früher Lappen kann Geld sparen



Führerscheinneulinge mit 17 Jahren zahlen weniger für ihre Versicherung, wenn die Eltern ihre Policen aufstocken. Manche Anbieter verlangen dafür einen Aufpreis, andere nicht.

Fahranfänger, die für ihr erstes eigenes Auto einen Versicherungsvertrag abschließen, müssen dafür meistens eine siebenmal höhere Prämie zahlen als langjährige schadenfreie Autofahrer. Wegen der hohen Unfallgefahr wollen viele Versicherer Führerscheinneulingen am liebsten gar

keine Police verkaufen und schrecken sie mit hohen Prämien ab. Für die Gruppe - und vor allem für die zahlenden Eltern - ist aber Besserung in Sicht. Mit dem Modell "Begleitetes Fahren ab 17" können Jugendliche nicht nur früher hinter Steuer, sondern auch sparen.

In vielen Regionen Deutschlands können junge Leute bereits heute im Alter von 16 Jahren Fahrstunden nehmen und mit 17 ihre Führerscheinprüfung ablegen. Anders als bislang müssen sie mit dem Fahren nicht bis zum 18. Geburtstag warten. Sie dürfen in Begleitung bestimmter Personen in deren Auto - in der Regel das der Eltern - fahren. Begleitpersonen müssen mindestens 30 Jahre alt sein und fünf Jahre eine Fahrerlaubnis besitzen. Sie dürfen nicht mehr als drei Strafpunkte in Flensburg haben. Nachdem Modellprojekte erfolgreich verlaufen sind, führt Verkehrsminister Peter Ramsauer (CDU) das Programm bundesweit zum 1. Januar 2011 ein.

Eltern, die mit ihrem Nachwuchs das begleitete Fahren praktizieren wollen, müssen das ihrem Kfz-Versicherer melden. Manche Anbieter verlangen keinen Aufpreis, das ist bei der ADAC Versicherung und der Gothaer der Fall. Bei anderen muss der Kunde einen Aufschlag auf die Grundprämie zahlen. Dazu gehören die Direktversicherungstochter der Gothaer Asstel und die Allianz. Die Angebote der Versicherer unterscheiden sich stark.

"Die Gesellschaften sind sich noch nicht einig, wie wichtig die Absolventen des begleiteten Fahrens für das Geschäft sind", sagt Deliana Toschmakov vom Vergleichsportal Toptarif. Bei fast allen Versicherern, die einen Aufschlag für das begleitete Fahren nehmen, ist der erheblich niedriger als die Prämie, die der junge Fahranfänger für eine eigene Police zahlen müsste. Häufig zahlen Teenager 240 Prozent der Grundprämie für Kfz-Policen. Die meisten erfahrenen Autofahrer zahlen wegen langer schadenfreier Jahre deutlich weniger.

Nach einer Studie des Bundesamts für Straßenwesen ist die Unfallquote von Anfängern, die begleitet unterwegs sind, um 19 Prozent niedriger als bei Alleinfahrern. "Deshalb wollen die Versicherer das begleitete Fahren mit den günstigen Sondertarifen fördern", sagt ein Sprecher der ADAC Auto-Versicherung.

Der Schutz für das begleitete Fahren kann je nach Anbieter bis zum 23. Lebensjahr verlängert werden, wenn Sohn oder Tochter weiter bei den Eltern mitfahren. Baut der Nachwuchs einen Unfall, werden die Eltern in eine höhere Schadenfreiheitsklasse eingestuft und müssen mehr zahlen. Steigt der Fahranfänger auf ein eigenes Auto um, kann er bei vielen Anbietern unfallfreie Zeiten auf den Schadenfreiheitsrabatt der eigene Police anrechnen lassen.

Bekommt das Kind mit 18 ein eigenes Auto, ist der Versicherungsschutz billiger, wenn der Sprössling in Begleitung fährt. Der ADAC honoriert das, indem er Anfänger nicht wie üblich in die teure Schadenklasse null einstuft, sondern in die günstigere eins. Meldet der Neuling einen eigenen Wagen an, ist der Abschlag aber mit Auflagen verbunden. "Wir schreiben dem Fahranfänger vor, dass sein Auto nicht mehr als 115 PS haben und nicht älter als zwölf Jahre sein darf", sagt der Sprecher der ADAC Autoversicherung. Wer in den ersten zwölf Monaten nach Abschluss der Police freiwillig an einem Verkehrssicherheitstraining des ADAC teilnimmt, bekommt zusätzlichen Rabatt auf die Prämie. Die Teilnahme an einem solchen Training kostet rund 40 Euro.

Eltern von Fahranfängern bietet sich noch eine andere Möglichkeit, den Preis für die Kfz-Police zu drücken. "Ein Trick ist, das Auto des Fahranfängers als Zweitwagen der Eltern zu versichern", sagt Thorsten Rudnik vom Bund der Versicherten. In dem Fall stuft der Versicherer den Halter in eine bessere Schadensfreiheitsklasse ein. Der Kunde muss niedrigere Prämien zahlen als der Fahranfänger, der sich selbst versichert. Fährt der Neuling einige Jahre unfallfrei, rechnet ihm der Versicherer die schadenfreie Zeit auf seine spätere eigene Police an.



Britische Lebenspolice: Am Ende nur ein blaues Auge



Geschlossene Fonds für britische Lebenspolice haben in der Krise stark gelitten. Bei einer Liquidation müssten Anleger mit hohen Verlusten rechnen. Doch jetzt können sie zumindest auf Kapitalerhalt hoffen.

Initiatoren geschlossener Fonds preisen ihre unternehmerischen Beteiligungen gern mit dem Argument an, dass diese kaum von der Wertentwicklung der schwankenden Finanzmärkte abhängen. Einige Segmente erwiesen sich in der Krise jedoch als besonders anfällig, etwa geschlossene Fonds, die in britische Lebensversicherungspolice investieren.

Das Münchner Emissionshaus Wealthcap, eine Tochter der Unicredit-Bank, hat gerade Zwischenbilanz für seine zwei Fonds Life Britannia 1 und 2 gezogen. Beide Fonds sammelten insgesamt 215 Mio. Euro bei 6800 Anlegern ein. "Herbe Verluste" müssten Anleger hinnehmen, wenn es aktuell zu einer Liquidation käme, sagt Wealthcap-Geschäftsführerin Gabriele Volz. Aus den Jahresberichten 2009 ergibt sich, dass Anleger höchstens gut die Hälfte ihrer Zeichnungssumme zu erwarten hätten. Andere Fondshäuser wie HCI nennen keine konkreten Zahlen, räumen aber ebenfalls ein, unter der Marktentwicklung gelitten zu haben.

Das Schlimmste scheint aber inzwischen überstanden zu sein. "Aufgrund der aktuell positiven Wertentwicklung erwarten wir, bis zum Ende der Fondslaufzeit mindestens den Kapitalerhalt in britischen Pfund zu erreichen", kündigt Volz an. "Verhalten optimistisch" ist auch Daniela Schulte, Vorstand von Ideenkapital Financial Engineering, "da noch nicht erkennbar ist, ob die begonnene Markterholung von Dauer ist und sich das Verhalten der Banken wieder normalisiert". Ideenkapital gehörte ebenfalls zu den wichtigen Anbietern solcher Fonds. Damit besteht die Hoffnung, dass die Anleger mit einem blauen Auge davonkommen.

Die Fonds wollten von der traditionellen Ertragsstärke britischer Lebensversicherungen profitieren, denn die Gesellschaften auf der Insel haben relativ weiten Spielraum bei ihren Investments. So steckten sie fast die Hälfte des Kapitals in Aktien und erzielten damit weit höhere Erträge als deutsche Gesellschaften. Die deutschen Fonds kauften Police am Zweitmarkt in Großbritannien und überwiesen die Prämien dafür an die Versicherungsgesellschaften. Die Police dienten zudem als Sicherheiten für Darlehen, die sie zum weiteren Ankauf von Police und zum Zahlen der Prämien nutzten.

Die Finanzkrise ließ die Prognoserechnungen allerdings zur Makulatur werden. Die Rückkaufwerte stiegen nicht, sondern sanken sogar drastisch. Kredite ließen sich nicht mehr im geplanten Umfang aufnehmen. Das Geld fehlte sowohl für vorgesehene Policenkäufe als auch für die weiteren Prämienzahlungen.

Verlorene Jahre lassen sich nicht mehr aufholen

In die Zange gerieten bald auch die Versicherer selbst. Sie mussten Aktien abstoßen, als die Kurse im Keller waren, um abgegebene Garantien erfüllen zu können. Von der nachfolgenden Kurserholung profitierten sie nicht im vollen Umfang. Die Schlussboni fielen in den vergangenen Jahren somit deutlich geringer aus als gewohnt. Hatten sie 2004 noch 30 Prozent der Ablaufleistung ausgemacht, waren es 2010 nur noch 15 Prozent. Das war auch der Hauptgrund für den drastischen Abfall der Ablaufleistungen zwischen 2004 und 2010 (siehe Grafik).

Mittlerweile werden Rückkaufwerte wieder angehoben und höhere Schlussboni gezahlt. Die verlorenen Jahre lassen sich aber nicht mehr aufholen. 2010 werde es keine Ausschüttungen geben können, kündigt etwa Torsten Teichert, Vorstandsvorsitzender von Lloyd Fonds, für die britischen Policenfonds seines Hauses an. Er beruhigt aber: "Keiner dieser Fonds ist aktuell von einer Insolvenz bedroht."

Das Fondsmanagement der HCI-Gruppe, die über ihre Tochter HSC sieben Fonds aufgelegt hat, geht für 2010 davon aus, nur bei einer nachhaltigen Erholung der Märkte Ausschüttungen vornehmen zu können. Durch die Krise hatten das gehandelte Volumen und die gezahlten Preise für Policen stark gelitten.

Das Emissionshaus König & Cie. mit drei Fonds und 75 Mio. Euro Anlegerkapital hat 2008 weniger ausgeschüttet als prognostiziert und 2009 die Zahlungen ganz ausgesetzt. Dennoch kann König & Cie. der Lage noch etwas Positives abgewinnen: Danach hätten die Fonds durchweg "von dem niedrigen Zinsniveau für Fremdkapital" profitiert. Das Haus hat ebenso wie etwa HCI auf Kredite mit variablen Zinsen gesetzt. Dagegen schlossen Wealthcap und MPC Kredite mit festen Zinsen ab. Was bei Konzeption des Fonds als besonders sicher erschien, erweist sich nun als Fallstrick.

Allerdings kann sich das Bild bis Laufzeitende wieder ändern, falls der Zinstrend dreht. Wie viel die Summe wert ist, die Anleger dann erhalten, ist ohnehin offen. Denn selbst bei einem Kapitalerhalt in britischen Pfund, wie ihn sich Wealthcap-Geschäftsführerin Volz erhofft, bleibt immer noch das Währungsrisiko gegenüber dem Euro.

.....

Geschlechterunterschied: Frauen holen bei Rente auf



Laut einer Studie des Deutschen Instituts für Altersvorsorge schrumpft der Unterschied der Renten zwischen den Geschlechtern. Die Gründe dafür.

Bei der Rente holen Frauen gegenüber den Männern langsam auf: Laut einer Studie des Deutschen Instituts für Altersvorsorge schrumpft der Unterschied der Renten zwischen den Geschlechtern.

Die Forscher erwarten, dass in der nächsten Generation 70 bis 80 Prozent der Frauen materiell genauso gut gestellt sind wie Männer – auch bei der Altersvorsorge. Der Grund dafür: Immer mehr Frauen machen einen höheren Schulabschluss und studieren. Der zunehmende Fachkräftemangel in Deutschland soll, so die Autoren der Studie, auch dazu führen, dass Unternehmen sich immer mehr auf die Bedürfnisse weiblicher Arbeitnehmer einstellen müssen – auch, was die Vereinbarkeit von Kindern und Karriere angeht. Mit diesen Voraussetzungen könnten Frauen in Zukunft länger in die Rentenkasse einzahlen.

Da sich zudem die Gehälter der Arbeitnehmerinnen allmählich an die ihrer männlichen Kollegen angleichen, können sie auch privat mehr fürs Alter auf die Seite legen. Nach den Ergebnissen des DIA übernehmen mittlerweile 80 Prozent der Frauen selbst Verantwortung für ihre Alterssicherung: Fast zwei Drittel zahlen Beiträge für die Gesetzliche Rentenversicherung, mehr als die Hälfte spart im Rahmen der privaten Altersvorsorge und mehr als ein Viertel innerhalb der betrieblichen Variante.

Beim privaten Sparen sind Frauen jedoch eher für konservative Produkte zu gewinnen: Insgesamt 43 Prozent der vom DIA befragten Frauen setzen auf klassische Sparpläne und Versicherungen. Lediglich 14 Prozent legen auch in Wertpapieren und Fonds an. Sicherheit und Liquidität sind dabei am wichtigsten, Renditeziele eher zweitrangig.

Allerdings werden nur jüngere Frauen von den Entwicklungen profitieren. Derzeit verdienen Frauen in Deutschland 23 Prozent weniger als Männer, wobei der Unterschied im Osten geringer ist als im Westen. Laut DIA beträgt die daraus resultierende Rentenlücke zwischen den Geschlechtern momentan rund 1 Billion Euro zu Lasten der Frauen.

Eigenleistungen: Sparmodell für das Eigenheim



Der Traum von der eigenen Immobilie ist meistens mit hohen Kosten verbunden. Doch wenn Bauherren selbst werkeln, können sie die Kosten senken. Dabei kann einiges schiefgehen. Damit die Rechnung aufgeht, sind klare Regeln für den Bauträger ratsam.

Eine Wohnung oder ein Eigenheim kaufen die meisten Menschen nur einmal im Leben. Denn die Kosten sind hoch und der Kredit oft erst nach Jahrzehnten getilgt. Umso verlockender ist es, wenn die künftigen Eigentümer einen Teil des Ausbaus selbst stemmen können und dafür einen niedrigeren Kaufpreis zahlen müssen. Die Möglichkeit, einzelne Gewerke selbst auszuführen, bieten viele Baufirmen und Bauträger inzwischen standardmäßig an. Dabei müssen die Bauherren jedoch einiges beachten.

Die größten Einflussmöglichkeiten haben Käufer eines neuen Eigenheims. Üblich ist vor allem das sogenannte Bauträgermodell. Dabei kauft eine Firma ein Grundstück, übernimmt die Planung und besorgt die nötigen Genehmigungen. Zudem hat das Unternehmen schon vorprojektierte Häuser im Angebot, die meist vor Baubeginn verkauft werden. Der Käufer zahlt je nach Baufortschritt anteilig mit bis zu sieben Raten. Die größten Summen werden nach Beginn der Erdarbeiten fällig und wenn der Rohbau abgeschlossen ist.

In welchem Zustand das Haus übergeben wird, ist völlig verschieden. "Da gibt es ganz unterschiedliche Modelle", sagt Walter Rasch, Präsident des Bundesverbands Freier Immobilien- und Wohnungsunternehmen (BFW). Üblicherweise würden die künftigen Bewohner nur Tapezier- und Fliesenarbeiten selbst ausführen. Es sei aber auch möglich, nur einen veredelten Rohbau zu übernehmen und den Innenausbau größtenteils selbst zu stemmen, so Rasch. Vor allem handwerklich begabte Menschen nutzen diese Option. Die Einsparungen sind verlockend: Denn der Stundenlohn eines Handwerkers liegt inklusive der Gemeinkosten und der Sozialabgaben zwischen 40 und 50 Euro.

Wenn jedoch zwei Parteien am Bau mitmischen, muss klar geregelt sein, wer welche Arbeiten übernimmt. Laut Peter Oppler, Mitglied in der Arbeitsgemeinschaft für Bau- und Immobilienrecht im Deutschen Anwaltverein, sollten Käufer die geschuldete Leistung des Bauträgers vertraglich genau definieren, um hinterher nicht feststellen zu müssen, dass etwa wichtige Anschlüsse fehlen. "Der Begriff veredelter Rohbau ist juristisch untauglich", sagt der Experte. Bauherren sollten mit einem Fachmann die Baubeschreibung studieren und die Grenzen genau festlegen. Oppler rät grundsätzlich zu sogenannten Komplettheitsklauseln. Demnach schuldet der Bauträger alles, was zu einem funktionsfähigen Haus gehört, und die Eigenleistungen würden separat aufgelistet.

Kritisch wird es, wenn Bauherren Leistungen erbringen, die mit den Arbeiten des Bauträgers verbunden sind. Das ist etwa der Fall, wenn der künftige Nutzer die Hausdämmung anbringt, die Baufirma aber den Putz aufträgt. "Ich warne davor, solche Arbeiten zu übernehmen", sagt Oppler. Zum einen müssten sie sich Kosten anrechnen lassen, wenn durch ihr Verschulden der Zeitplan in

Verzug gerät. Ein weiteres Problem sei die Frage der Gewährleistung. "Wenn der Käufer das Haus komplett vom Bauträger übernimmt und anschließend Risse in der Fassade auftauchen, kann er mit einer Mängelrüge die Ausbesserung des Schadens verlangen. Hat er aber an der Fassade mitgewirkt, ist die Schuldfrage nicht so einfach zu klären", sagt Oppler.

Im Normalfall folgen die Eigenleistungen erst nach den Hauptarbeiten, so etwa das Verlegen der Fliesen nach dem Einbau der Fußbodenheizung. Um etwaige Mängel des Bauträgers zu erkennen, sollten Eigentümer mithilfe eines Sachverständigen eine Zwischenprüfung machen, ehe sie mit ihren Arbeiten beginnen. "Dafür sollten sie sich vertraglich ein Besichtigungs- und Prüfrecht einräumen lassen", rät Oppler. Denn beim Bauträgermodell bleibt das Haus bis zur vollständigen Bezahlung im Eigentum des Projektentwicklers. Auch das Hausrecht liegt so lange bei ihm.

Anders ist es, wenn der Bauherr das Grundstück selbst kauft und eine Firma beauftragt. Dann liegt das Überwachungsrecht ganz bei ihm. Dann allerdings gilt es noch mehr, die Leistungen klar voneinander abzugrenzen. Fallstricke lauern dann nicht nur im Bau, sondern schon bei der Vorplanung.



Offene Immobilienfonds: Spreu trennt sich vom Weizen



Der Preisverfall an den Immobilienmärkten dauert bereits seit fast drei Jahren an. Für die offenen Immobilienfonds in Deutschland könnten die Probleme jedoch erst in diesem Oktober in einem GAU münden.

Dann nämlich, wenn es den seit 2008 eingefrorenen Fonds nicht gelingt, sich bis dahin wieder zu öffnen. Dann könnte die Finanzaufsicht BaFin sogar die Zwangsverwertung des verbliebenen Vermögens anordnen, was die Abwicklung der Produkte bedeuten würde. Es wäre ein Schock für die betroffenen Anleger, aber auch ein großer Imageschaden für die Branche.

Derzeit sind zehn offene Immobilienfonds eingefroren. Zusammen verwalten sie 26,1 Mrd. Euro, was knapp einem Drittel des Gesamtvermögens der Branche entspricht. Bereits im Oktober 2008 hatten wegen hoher Geldabflüsse zwölf Fonds dichtmachen müssen, doch nur drei von ihnen - der P2 Value von Morgan Stanley, der US-Grundinvest von Kan Am und der Degi Europa von Aberdeen - sind seitdem durchgängig gesperrt. Und für sie läuft die Frist nun ab.

Vor allem beim 1,1 Mrd. Euro großen P2 Value und dem Degi Europa mit 1,6 Mrd. Euro sind die Aussichten düster. Erst jüngst wurden den Investoren weitere Abwertungen zugemutet. Die Anleger des P2 Value haben in den vergangenen zwei Jahren knapp ein Drittel verloren, der Degi Europa ist rund 16 Prozent weniger wert. Die Abwertungen zeigen, dass die Krise auf den Immobilienmärkten längst nicht vorbei ist. Das gilt besonders für die stark schwankenden Märkte in Osteuropa, USA und Asien.

Selbst wenn es den Anbietern gelänge, durch Verkäufe die Liquidität für eine Wiedereröffnung zu schaffen: Die Anleger würden wohl sofort ihr Geld abziehen, was eine erneute Schließung zur Folge

hätte und letztlich das Aus bedeuten würde. Sie sind nicht die einzigen Fonds, denen das Schicksal droht. Mit dem Degi Global Business und dem Degi International stehen zwei weitere Aberdeen-Fonds auf der Kippe. Bei ihnen läuft die Zweijahresfrist aber erst 2011 ab, da sie zwischenzeitlich wieder offen waren.

Das Gros der Produkte steht indes stabil da. Vor allem die Anbieter mit einem großen Vertriebsnetz im Rücken, etwa die Deka und Union Investment, glänzen mit hohen Zuflüssen und nutzen den Preisverfall für Zukäufe. Ausgestanden ist die Krise jedoch bei keinem. Abschreibungen bei den Gebäuden belasten die Erträge aller Fonds: Auf Sicht von zwölf Monaten beträgt die Rendite im Schnitt nur 0,6 Prozent. Zum Vergleich: Der Zehnjahresdurchschnitt liegt bei 3,9 Prozent.

Preisentwicklung: Mieten in Großstädten steigen rasant

München

Die Wohnungsmieten sind in deutschen Metropolen so stark gestiegen wie schon lang nicht mehr. Berlin, Düsseldorf und Köln verzeichnen einen zweistelligen prozentualen Mietanstieg.

Laut Berechnung des Marktforschungsinstituts Empirica kletterten die Mieten in den kreisfreien Städten von April bis Juni, also im zweiten Quartal dieses Jahres, um 2,3 Prozent. Das ist der größte Anstieg in einem Quartal seit Auflage des Index Anfang 2004. Seit Jahresbeginn haben die Mieten in den kreisfreien Städten bereits um knapp 3,7 Prozent zugelegt. Im Vergleich zum Vorjahresquartal stiegen sie um 5,7%, in Landkreisen ging es um 1,8% nach oben. Nach Aussage von Empirica-Chef Reiner Braun macht sich inzwischen die in der Vergangenheit geringe Neubautätigkeit bemerkbar. „Es gibt besonders in den Großstädten zu wenig Wohnungen“, sagt Braun. Deutlich wird dies auch an den Kaufpreisen für Eigentumswohnungen, die in den kreisfreien Städten ebenfalls stark zulegen. Im zweiten Quartal kletterten sie um 1,9 Prozent, im Vergleich zum Vorjahresquartal um 2,9%. Empirica zieht daher das Fazit, dass der Mietanstieg in den kreisfreien Städten ungemindert weiter ginge und die Kaufpreise für Eigentumswohnungen weiterhin den Mietpreisen folgten.

Berlin, Düsseldorf und Köln verzeichnen einen zweistelligen prozentualen Mietanstieg. Deutlich entspannter ist die Lage in den Landkreisen. Die Mieten legten im zweiten Quartal um 0,8 Prozent zu, die Kaufpreise erhöhten sich mit 0,9 Prozent ebenfalls nur moderat. Interessant ist auch der Metropolenvergleich (siehe Tabellen). Bei den Angebotsmieten führt München vor Frankfurt, Hamburg überholt Heidelberg und landet so erstmals unter den Top 3-Städten. Freiburg steigt wieder nach dem Einbruch im letzten Quartal und Köln klettert von Platz 9 im letzten Quartal auf den 6. Platz. Vergleicht man das Mietniveau zum Vorjahresquartal, so verzeichnen die Metropolen Berlin, Düsseldorf und Köln zweistellige prozentuale Mietanstiege. Allein in Berlin hat sich die Miete innerhalb eines Jahres um knapp 14 Prozent erhöht. Ein ähnliches Bild bei den Kaufpreisen. Allerdings fällt hier der Anstieg geringer aus. In Frankfurt und Berlin erhöhten sich die

Neubaupreise für Eigentumswohnung im Vergleich zum 2. Quartal 2009 im Schnitt um sechs Prozent.

Empirica Miet- und Kaufpreis-Ranking im 2. Quartal 2010

Stadt	Mietpreise Neubau*	
	Euro/m ² ,	
Q2/10	Rang,	
Q2/10	Veränderung zu Q2/09	
München	12,35	1 2,8%
Frankfurt	11,59	2 6,6%
Hamburg	11,03	3 7,4%
Heidelberg	10,69	4 1,3%
Düsseldorf	10,47	5 13,1%
Köln	10,13	6 12,4%
Stuttgart	9,99	7 1,8%
Darmstadt	9,74	8 6,3%
Freiburg	9,61	9 -6,0%
Wiesbaden	9,48	10 4,1%
Mainz	9,3	11 0,9%
Berlin	8,07	31 13,7%

**60-80 m², höherwertige Ausstattung; Hedonische Preise auf Basis von Regressionsschätzungen;
Quelle: Empirica/IDN-Immodaten*

Stadt	Kaufpreise Neubau	
	Euro/m ²	Rang,

Q2/10	Veränderung zu Q2/09		
München	3427	1	-0,9%
Hamburg	2919	2	5,2%
Baden-Baden	2847	3	-6,1%
Regensburg	2814	4	-2,6%
Heidelberg	2785	5	1,7%
Frankfurt	2777	6	6,2%
Freiburg	2729	7	1,1%
Stuttgart	2722	8	3,9%
Erlangen	2555	9	7,1%
Düsseldorf	2553	10	5,0%
Ingolstadt	2511	11	4,4%
Köln	2386	21	2,0%
Berlin	2324	25	5,9%

**60-80 m², höherwertige Ausstattung; Hedonische Preise auf Basis von Regressionsschätzungen;
Quelle: Empirica/IDN-Immodaten*

Aktuelle Konditionen: Baugeld



Die Konditionen für Baugeld mit fünf-, zehn- und 15-jähriger Bindung.

Unter Baugeldvergleich lassen sich individuell günstige Angebote berechnen.

Baugeld Zinsbindung: 5 Jahre

Anbieter	Kontakt	bis 70% Finanzierung	bis 90% Finanzierung
Accedo ²	(0921) 5607050	2,53	2,75
DTW-Immobilienfinanzierung ²	(0800) 1155600	2,53	2,76
Creditweb ²	(0800) 2220550	2,53	2,76
SKG Bank	(0681) 8571105	2,31	2,52
ING-DiBa	(01802) 229444	2,53	2,94

Baugeld Zinsbindung: 10 Jahre

Anbieter	Kontakt	bis 70% Finanzierung	bis 90% Finanzierung
Interhyp ²	(0800) 200151515	3,14	3,46
Dr. Klein ²	(0800) 8833880	3,14	3,46
HypothekenDiscount ²	(0800) 6008060	3,14	3,47
SKG Bank	(0681) 8571105	3,11	3,32
Deutsche Bank	(01818) 1000	3,11	3,46

Baugeld Zinsbindung: 15 Jahre

Anbieter	Kontakt	bis 70% Finanzierung	bis 90% Finanzierung
Accedo ²	(0921) 5607050	3,44	3,65
Interhyp ²	(0800) 200151515	3,44	3,65
DTW-Immobilienfinanzierung ²	(0800) 1155600	3,45	3,66
SKG Bank	(0681) 8571105	3,33	3,54
Deutsche Bank	(01818) 1000	3,53	3,84

Effektivzinsen in Prozent pro Jahr für 200.000 Euro Darlehen und zwei Prozent Tilgung. Bei der Auswahl der günstigsten Angebote werden maximal drei Vermittler berücksichtigt und mindestens zwei überregionale Geldgeber. 1) Finanzierung bezogen auf den Kaufpreis. 2) Kreditvermittler. 3) Kein Angebot.

Quelle: FMH-Finanzberatung

Stand: 25.08.2010

Computerprobleme beim Fiskus: Softwarechaos sorgt für viele Fragen



Viele Anleger sind verunsichert wegen der Computerprobleme des Fiskus bei der Anlage KAP. Wir haben die häufigsten Leserfragen zum Thema gesammelt und geben die Antworten.

Gibt es eine Frist, in der das Finanzamt meine Steuererklärung bearbeiten muss?

Leider nein. Während der Bürger seine Steuererklärung pünktlich abgeben muss, kann sich der Fiskus Zeit lassen.

Die Steuerzahler müssen ihre Erklärung in der Regel spätestens zum 31. Mai eines Jahres einreichen. Wenn sie einen Steuerberater oder Lohnsteuerhilfeverein zurate ziehen, gilt der 31. Dezember als Stichtag. Werden diese Termine überschritten, droht ein Verspätungszuschlag auf die zu zahlende Steuer. Anders bei den Finanzämtern: Sie haben mehr Zeit, theoretisch bis zu fünf Jahre ab dem Ende des Jahres, in dem Steuer angefallen ist. "Dann endet erst die sogenannte Festsetzungsfrist, die vier Jahre dauert, jedoch erst mit Ablauf des Jahres beginnt, in dem die Steuererklärung abgegeben wurde", sagt Bernhard Lauscher, Steuerberater bei der Vereinigten Lohnsteuerhilfe in Neustadt.

Ich habe gehört, das Finanzamt müsse spätestens nach drei Monaten tätig werden, ist das also definitiv falsch?

Richtig. Es sind viele Gerüchte im Umlauf bezüglich einer angeblichen Frist von drei Monaten. Die sind aber falsch. "Das ist ein häufiges Missverständnis, das wohl von einer Drei-Monats-Regel aus dem Verwaltungsrecht herrührt", sagt Isabel Klocke, Referentin für Steuerrecht beim Bund der Steuerzahler (BdSt), "dem Fiskus wurde aber vom Gesetzgeber ein großzügiger Rahmen eingeräumt, nämlich im Grunde eben gar keine Frist." Weit verbreitet ist auch der Irrtum, dass das Finanzamt nach spätestens sechs Monaten tätig werden muss. Das stimmt aber nur dann, wenn der Steuerzahler gegenüber einem Bescheid einen Einspruch eingelegt hat.

Dann kann man nach sechs Monaten ohne Rückmeldung vom Amt einen sogenannten "Untätigkeitseinspruch" einlegen.

Doch auch hier hat der Fiskus im Grunde nichts zu befürchten: "So ein Einspruch ist in der Regel fruchtlos, weil das Finanzamt dann plötzlich problemlos einen Grund für die Verzögerung nennen und sich weiter Zeit lassen kann."

Wenn ich so lange auf meine Steuererstattung warten muss, bekomme ich dann wenigstens Zinsen?

Ja. Und sogar gar nicht mal eine geringe Verzinsung. Nämlich 0,5 Prozent pro Monat, also sechs Prozent pro Jahr. Der Haken daran: Die Verzinsung beginnt erst 15 Monate nach Ablauf des Kalenderjahrs, in dem die Steuer entstanden ist, also für das Jahr 2009 beispielsweise erst am 1. April 2011.

Manche Finanzverwaltungen empfehlen als Zwischenlösung während des Softwareproblems eine "Veranlagung unter dem Vorbehalt der Nachprüfung". Was bedeutet das, und was ist davon zu halten?

Experten sind sich einig:

Man kann diesen Weg wählen, wenn man dringend auf einen Teil der Erstattung angewiesen ist, aber er ist mit Vorsicht zu genießen. Das Finanzamt berechnet dabei die Erstattung aufgrund der Angaben, die die Software bearbeiten kann, und klammert die Dinge aus, die nicht berechnet werden können. Weil die fehlen, weist sie im Steuerbescheid darauf hin, dass dieser quasi unter Vorbehalt ist ("Vorbehalt der Nachprüfung").

Das Problem: "Ein Steuerlaie geht mit Sicherheit davon aus, dass sich das Finanzamt automatisch rührt, sobald die Software funktioniert, aber das ist nicht garantiert", warnt Klocke. Im schlimmsten Fall tut sich gar nichts. Wenn dann der Steuerzahler nicht nachhakt, verfällt der Anspruch nach Ablauf der Festsetzungsfrist.

Der Trick: "Es empfiehlt sich, immer sofort Einspruch gegen den unter Vorbehalt erstellten Bescheid einzulegen", sagt Hans-Peter Schneider, Steuerberater in Lüneburg, "Nach dem Motto:

Hey, liebes Finanzamt, du hast da noch eine Erstattung vergessen. Mit so einem Einspruch setzt man die Finanzbeamten unter Zugzwang, sich zu rühren, wenn das Softwareproblem behoben ist, und vermeidet gleichzeitig die Gefahr der Festsetzungsverjährung."



"Sittenwidrig": BGH bremst Berufskläger aus



Höchstens 30 professionelle Kläger gibt es in der Bundesrepublik - doch die machen einigen Firmen schwer zu schaffen. Der Bundesgerichtshof hat ihrem Treiben einen Riegel vorgeschoben.

Der Bundesgerichtshof (BGH) macht allen Firmen Hoffnung, die sich mit Berufsklägern herumschlagen müssen. Das Karlsruher Gericht hat jetzt mit einem letztinstanzlichen Beschluss dafür gesorgt, dass erstmals ein deutscher Profikläger einem Unternehmen Schadensersatz zahlen muss, gegen das er mit einer Anfechtungsklage vorgegangen war (Az: VI ZR 47/09).

Damit wird ein wegweisendes Urteil des Landgerichts Frankfurt von 2007 rechtskräftig, das eine Anfechtungsklage des Speditionsunternehmers und Profiklägers Klaus Zapf für "sittenwidrig" gehalten und ihn wegen "Rechtsmissbrauchs" zu Schadensersatz verurteilt hatte. Zapf hatte von der Nanoinvests AG, die heute unter Real Estate International firmiert, für die Rücknahme seiner Klage und der von vier weiteren Mitstreitern jeweils 3500 Bezugsrechte für neue Aktien gefordert. Das Gericht hielt aber nur je 38 Bezugsrechte für angemessen.

Das Urteil war 2009 vom Oberlandesgericht Frankfurt bestätigt worden. Vor wenigen Tagen nun wies der BGH Zapfs Beschwerde gegen Nichtzulassung der Revision zurück. Wie viel er Nanoinvests

zahlen muss, ist offen. "Wir gehen mindestens von einem sechsstelligen Betrag aus", sagt Bernd Nenninger von der Kanzlei KNP Dr. Nenninger Rechtsanwälte. Er hat das Urteil erstritten.

Der BGH-Spruch sendet ein deutliches Signal an börsennotierte Firmen, mutiger gegen klagewütige Minderheitsaktionäre vorzugehen. Deren Geschäftsmodell wiederum ist nach dem Urteil aus Karlsruhe akut gefährdet. Nach Schätzung von Experten sind in Deutschland zehn bis 30 solcher Berufskläger besonders aktiv. Dazu gehört auch Zapf mit seiner Klagefirma Pomoschnik.

Ihnen wird von Verbänden und Aktiengesellschaften vorgeworfen, sich persönlich bereichern zu wollen. Sie fechten Hauptversammlungsbeschlüsse an und blockieren damit Kapitalerhöhungen, oder sie klagen gegen Fusionen. Bei Fusionen typisch sind zwei Klagewellen: die erste nach der Bekanntgabe des gesetzlich vorgeschriebenen Übernahmeangebots durch den neuen Großinvestor an die Aktionäre, die zweite, wenn der Großaktionär die letzten freien Aktionäre per Squeeze-out zwangsweise abfinden will. Diese Verfahren dauern oft Jahre und enden häufig mit deutlichen Nachzahlungen der Firmen an die Aktionärsrebelln.

Urteil wird noch teilweise ignoriert

Auch die Politik hat die Missbrauchsmöglichkeiten erkannt und die Gesetze immer wieder zugunsten der Firmen verschärft, zuletzt mit dem Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG). Das 2009 erlassene Regelwerk soll Aktiengesellschaften erleichtern, Hauptversammlungen einzuberufen und Anfechtungsklagen eindämmen.

Erfolge werden jedoch erst langsam sichtbar: "Nach wie vor werden viele Verfahren durch gütliche Einigung beendet", sagt Marc Zimmerling, Partner bei der Sozietät Hogan Lovells International. Aber: "Die Tendenz, dass Unternehmen einen Streit vor Gericht austragen, nimmt zu", betont Zimmerling.

"Die Berufskläger gehen selektiver vor", sagt Nenninger. Der Grund: Den Profiklägern habe der Fall Zapf bewusst gemacht, dass eine Klage sie finanziell ruinieren kann. Schließlich kann eine Anfechtungsklage ein Unternehmen auf Jahre hinaus lähmen. Damit kann jedoch auch der drohende Schadensersatz für die Kläger potenziell sehr hoch ausfallen, sofern sie vor Gericht unterliegen. Sie müssen nicht nur den entgangenen Gewinn ausgleichen, sondern auch die Zinsen darauf.

"Es ist auffallend, dass beispielsweise beim Squeeze-out-Verfahren der verstaatlichten Hypo Real Estate keiner der Kläger die potenziell teureren Beschlüsse angefochten hat", sagt Nenninger. Der Bund hatte den Immobilienfinanzierer nach dessen Beinahepleite im Herbst 2008 schrittweise in seinen Besitz gebracht und auf der Hauptversammlung 2009 einen Squeeze-out beschlossen.

Nenninger hofft, dass durch den BGH-Beschluss nun alle deutschen Gerichte auf das Frankfurter Grundsatzurteil eingehen. Derzeit werde es noch teilweise ignoriert, sagt er. Um die Berufskläger zu stoppen, müsste es seiner Ansicht nach bereits reichen, räuberischen Aktionären "grobe Fahrlässigkeit" nachzuweisen, um von ihnen Schadensersatz zu bekommen. Derzeit müsse "Vorsatz" nachgewiesen werden, was weitaus schwieriger sei.

.....

Kostenlose Verfahren: Einspruch ohne Risiko



Immer wieder werden strittige Steuergesetze durch ein Gericht gekippt. Damit Steuerzahler davon profitieren können, müssen sie ihre Bescheide offenhalten.

Das Bundesverfassungsgericht hat in den vergangenen Wochen einige Steuergesetze als verfassungswidrig eingestuft. - beispielsweise zum Thema Arbeitszimmer, gleichgeschlechtliche Lebenspartner, Spekulationsfrist bei Immobilien, Managerabfindungen und Verkauf von Firmenanteilen. Davon profitieren Steuerzahler aber nur dann, wenn sie ihren Bescheid nicht haben bestandskräftig werden lassen. Das sollte sie lehren, rechtzeitig gegen strittige Vorschriften vorzugehen. Dies verhindert auch, dass der Fall bereits verjährt ist, wenn eine positive Entscheidung aus Karlsruhe kommt. So kam der Beschluss der Verfassungsrichter zur Spekulationsfrist erst elf Jahre nach der Gesetzesänderung.

Nur weil eine Vorschrift gegen die Verfassung verstößt, haben Steuerzahler kein Recht darauf, einen bestandskräftigen Bescheid ändern zu lassen. Das hatte jüngst der Bundesfinanzhof klargestellt (Az.: IX R 45/08). Bei manchen strittigen Punkten, etwa dem Arbeitszimmer, hat die Finanzverwaltung die Bescheide von vornherein nur vorläufig erteilt. In anderen Fällen müssen sich die Bürger selbst wehren.

Der einfachste Weg ist, den eigenen Fall mit Einspruch und Verweis auf einen anhängigen Prozess offenzuhalten. Wichtig: Ein allgemeiner Hinweis auf die vielen schwebenden Verfahren führt nicht zum Erfolg, obwohl das mit Blick auf die immer hektischer gestrickten Gesetze am bequemsten wäre. Der Einspruch muss sich schon auf ein konkretes Verfahren stützen und die strittige Rechtsfrage benennen. Eine Begründung ist dann nicht erforderlich, es reicht die Angabe des Aktenzeichens, wenn der dortige Streitpunkt mit dem persönlichen Steuerfall vergleichbar ist.

Das Finanzamt lässt den Einspruch dann unbearbeitet ruhen, bis Bundesfinanzhof, Europäischer Gerichtshof oder das Bundesverfassungsgericht entschieden haben. Eine Verjährung droht nicht, der Fall wird erst mit dem rechtskräftigen Urteil wieder aufgerollt. Entweder gibt es dann eine Rückzahlung inklusive Erstattungsinsen, oder es bleibt alles beim Alten. Das kostenlose Verfahren birgt also keine Risiken, aber jede Menge Chancen.



Mein Rechtstipp: Sich nicht enterben lassen



Mit der seit diesem Jahr geltenden Erbrechtsreform hat der Gesetzgeber die Möglichkeiten erweitert, jemanden zu enterben. Was es dabei zu beachten gilt und wie man sich als Angehöriger des Erblassers davor schützen kann, erklärt die Fachanwältin für Familien- und Erbrecht Katharina Jank-Domdey.

Es ist so leicht dahin gesagt: „Ich enterbe Dich!“. Vor allem in Filmen und Romanen sorgt dieser Satz oft für viel Dramatik im Familienzweist. In der Realität ist es allerdings alles andere als leicht, jemanden so drastisch zu enterben, dass dieser nicht einmal mehr den gesetzlichen Pflichtteil erhält. Im Zuge der Erbrechtsreform, die seit Anfang des Jahres gilt, wollte der Gesetzgeber in punkto Enterben gesellschaftlichen Veränderungen Rechnung tragen. Drei Aspekte zum Pflichtteil sind dabei für künftige Erben besonders interessant.

Eine wichtige Veränderung betrifft die Gründe, aus denen ein Pflichtteil entzogen, sprich enterbt, werden kann. Auch wenn der Pflichtteil prinzipiell eine laut Gesetz „grundsätzlich unentziehbare Mindestbeteiligung am Nachlass des Erblassers“ ist, sind Ausnahmegründe vorgesehen, die den Erblasser berechtigen, den Pflichtteil zu entziehen. Der bisherige Grund des „ehrlosen und unsittlichen Lebenswandels“ des Kindes ist dabei mit der Reform aufgrund seiner mangelnden Praxisrelevanz entfallen. Darunter wurden in der Vergangenheit unter anderem Menschenhandel, erwerbsmäßiges Glückspiel, illegale Arbeitnehmerüberlassung oder die Mitgliedschaft in einer terroristischen Vereinigung verstanden.

Unsittlicher Lebenswandel

Während der „ehrlose und unsittliche Lebenswandel“ als Argumentationsmöglichkeit gestrichen wurde, hat der Gesetzgeber nun andere Möglichkeiten geschaffen, mit denen das Enterben begründet werden kann. Der Katalog dafür wurde sogar großzügig erweitert: Bisher konnte der Pflichtteil nämlich nur bei einem schweren Fehlverhalten gegenüber dem Erblasser, seinem Ehegatten und seinen Abkömmlingen – also etwa den Kindern oder Enkeln - entzogen werden. Hat sich also beispielsweise der Enkel des Mordes an einem Familienfremden schuldig gemacht, war es dem Erblasser bisher nicht möglich ihm den Pflichtteil zu entziehen. Das neue Recht korrigiert diese Schieflage und so kann nun auch eine Pflichtteilsentziehung bei Straftaten gegen Familienfremde erfolgen.

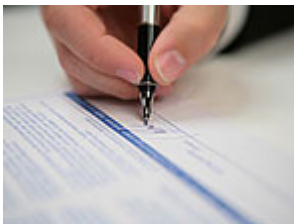
In Sachen Pflichtteilsergänzungsanspruch hat sich ebenfalls etwas getan. Für die Berechnung des Pflichtteils wird grundsätzlich immer der Wert des Nachlasses zu Grunde gelegt. Damit hat es der Erblasser in der Hand, den Anspruch zu verringern, indem er sein Vermögen ganz einfach selbst ausgibt. Verschenkt er es jedoch, wird der Pflichtteil des Erben jedoch nicht kleiner, da dieser Geldanspruch in Höhe des Pflichtteils am verschenkten Gegenstand hat. Nach altem Recht wurde die Summe der Schenkung innerhalb der letzten zehn Jahre dem Nachlass unabhängig vom Zeitpunkt der Schenkung voll hinzugerechnet. Dies geschieht nach neuem Recht nur, wenn die Schenkung innerhalb eines Jahres vor dem Erbfall erfolgte. Andernfalls sinkt mit jedem weiteren Jahr der Wertansatz um ein Zehntel.

Doch auch für die Erben bringt die Reform eine wesentliche Änderung mit sich, die sich mit der Frage beschäftigt ob der Erbe bei Ausschlagung seinen Pflichtteil behält oder nicht. In dem bis 2009 geltenden Erbrecht gab es dazu eine tückische Regelung: Ob der pflichtteilsberechtigten Erbe bei Ausschlagung einen Pflichtteil behielt, hing nämlich von der Höhe des ihm testamentarisch zugewandten ab. War der zugewandte Erbteil kleiner als die Pflichtteilsquote, führte die Ausschlagung nicht nur zum Wegfall des Erbes, sondern auch zum Wegfall des Pflichtteils. Nach dem neuen Recht steht dem pflichtteilsberechtigten Erben jetzt generell ein Wahlrecht zu.

Mein Rechtstipp: Wer seinen Pflichtteil retten möchte, sollte dem Erblasser und dem ihn nahestehenden Personen besser nicht nach dem Leben trachten. Ferner wäre es schlau, sich auch sonst keiner Verbrechen oder schweren vorsätzlichen Vergehen schuldig zu machen, die ein Strafmaß von mindestens einem Jahr ohne Bewährung nach sich ziehen. Denn auch dann kann es heißen: „Du bist enterbt!“ Zu guter Letzt gilt es, gründlich abzuwägen, ob man den Erbteil mit allen Belastungen annimmt – etwa etwaige Schulden des Erblassers – oder ihn besser ausschlägt und seinen Pflichtteil geltend macht. Diese Option haben aber nur Personen, die zum Kreis der Pflichtteilsberechtigten gehören also vorrangig die sogenannten Abkömmlinge, sprich Kinder, Enkel und Urenkel. Sind hingegen die Lebensgefährtin des Verstorbenen oder seine Schwester oder sein Bruder als Erbe eingesetzt, führt die Ausschlagung des Erbes nicht zum Pflichtteil, weil diese nicht zum Kreis der mit dem Pflichtteil bedachten gehören. In einem solchen Fall würde das Ausschlagen des Erbes zum kompletten Verlust eines Anspruchs führen.



Urteilsticker: Ihr gutes Recht



Informieren Sie sich über die neuesten Urteile und Verbrauchertipps. Diesmal unter anderem zu Werkstattvergleich, Spezialpolicen und Pflichterfüllung.

Vertragsrevision: Wenn sich Ehepartner trennen, sollten sie möglichst rasch ihre Versicherungspolicen überprüfen, rät der Bund der Versicherten (BdV). Sind zum Beispiel Ehepartner gemeinsam privat krankenversichert, können sie den Vertrag aufteilen lassen. Das gilt auch für private Renten- und Lebensversicherungen. Hier dürfen Versicherungsunternehmen allerdings für das Aufteilen in zwei Verträge eine Gebühr verlangen, warnt der BdV. Wer in der privaten Haftpflichtversicherung beim Ehepartner mitversichert ist, sollte nach der Trennung sofort eine eigene Police abschließen. Zwar gilt die gemeinsame Versicherung bis zur Scheidung noch für beide Partner, aber nur wenn der Versicherungsnehmer die Prämie zahlt. Schnell handeln sollten auch nicht berufstätige Ehepartner, die in einer gesetzlichen Krankenkasse beitragsfrei mitversichert sind. Sie müssen sich binnen drei Monaten selbst versichern.

Werkstattvergleich: Wollen Autobesitzer ihren Wagen in einer freien Werkstatt warten oder reparieren lassen, sollten sie besonders genau hinschauen. Während Vertragswerkstätten von Autoherstellern meist vorbildlich arbeiten, schlampfen viele freie Werkstätten bei Autoreparaturen. Das haben der Automobilklub ADAC und die Stiftung Warentest bei einem Vergleich von 75 Werkstätten herausgefunden. Mehrere freie Betriebe fanden keinen einzigen der präparierten Mängel an den Autos, die die Tester zur Inspektion gebracht hatten. Die Mechaniker justierten zum Beispiel völlig verstellte Scheinwerfer nicht neu und entdeckten zu geringe Kühlwasserstände nicht, die einen Motorschaden verursachen können. Die Vertragswerkstätten der Autohersteller bekamen von den Testern deutlich bessere Noten, waren aber auch erheblich teurer als die freien Konkurrenten.

Pflichterfüllung: Patienten haben keinen Anspruch auf Schadensersatz, wenn Ärzte nicht an notwendige Vorsorgeuntersuchungen erinnern und sich eine Krankheit dadurch verschlimmert. Das hat das Oberlandesgericht Koblenz entschieden (Az.: 5 U 186/10). Ein Arzt tue seiner Pflicht Genüge, wenn er Patienten einmal darauf hinweist, dass weitere Untersuchungen sinnvoll seien. Geklagt hatte eine Frau, deren Gynäkologin einen auffälligen Befund an einer Brust festgestellt hatte. Weil eine eindeutige Diagnose nicht möglich war, riet sie der Patientin, die Untersuchung in vier bis sechs Wochen zu wiederholen. Die Frau erschien aber erst nach 14 Monaten wieder bei der Ärztin, als sich bereits ein bösartiger Tumor gebildet hatte. Daraufhin verlangte die Patientin 150 000 Euro Schadensersatz, weil die Ärztin sie nicht an die erneute Untersuchung erinnert habe. Diese Forderung wiesen die Richter zurück.

Spezialpolicen Hausbesitzer, die auf ihrem Dach eine Solaranlage installieren lassen, sollten sich über den notwendigen Versicherungsschutz informieren, rät der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV). Bestehende Wohngebäudeversicherungen decken nämlich in der Regel weder Diebstahl noch Vandalismusschäden an solchen Anlagen ab. Hausbesitzer müssen zusätzliche Policen abschließen. Auch eine Betreiberhaftpflichtversicherung kann sinnvoll sein. Denn Betreiber von Solarstromanlagen, die Energie in das öffentliche Stromnetz einspeisen, gelten als Unternehmer.

Das gute Gewissen: Dirk the DAX auf Cashkurs



In der Finanzkrise wurde Dirk Müller zum guten Gewissen der bösen Finanzwelt. Nun macht er seinen Ruf im Internet zu Geld. Und bricht mit alten Prinzipien.

Dirk Müllers Firma heißt Finanzethos GmbH. Die dazugehörige Website heißt Cashkurs.com.

Ethos. Cash. Das muss man erst mal zusammenbringen. Wer Ende letzter Woche auf die Seite ging, sah oben ein Bild von Dirk Müller und darunter einen Beitrag, der wie folgt angepriesen wurde: "Sehr geehrte Leser, setzen Sie sich nun fest auf Ihren Stuhl, denn jetzt präsentiere ich Ihnen ..." - ja, was denn? Die größte Sensation aller Zeiten? Beinahe. Es ging um die Halbjahreszahlen der mittelständischen Kinokette Cinemaxx: "Alle aufgestellten Prognosen wurden übertroffen ...", "Diese Entwicklung ist unglaublich ...", "Die Aktie wäre selbst bei 5 Euro noch nicht einmal fair bewertet ..."

Ganz unten stand dann noch ein Hinweis: "Der Autor hält Aktien der Cinemaxx AG." So sieht sie bisweilen aus, die neue Welt des Dirk Müller. Müller, 41, war ursprünglich mal ein Gesicht, das Gesicht der Frankfurter Börse. Als Makler saß er direkt unter der Kurstafel. Wenn der DAX stieg, jubelte Müllers Gesicht, wenn er fiel, trauerte es. Müller tat das den Fotografen zuliebe. Die brachten dafür sein Gesicht in die Zeitungen.

Dann kam die Finanzkrise, und die Leute begannen, sich für den Kopf hinter dem Gesicht zu interessieren. Wohlmeinende Porträts erschienen, das Fernsehen interviewte ihn, Müller durfte zu Illner und zu Beckmann, er fand seine Rolle. Sein Gesicht stand nun für das Gute in einer bösen Welt, ein Börsianer, der kein Denglisch spricht, sondern Badisch, der auf dem Dorf wohnt, der mit einer Friseurin verheiratet ist und über Banker und Spekulanten herzieht. Sich selbst bezeichnete er als "Anwalt der Anleger".

Müller erreichte eine gewisse Fallhöhe. Eine Fallhöhe, die schwer zu halten ist, wenn man zugleich mittendrin bleiben will im Gewimmel der Börsenwelt. Nach der Krise veröffentlichte Müller ein Buch, "Crashkurs". Es ist ein bisschen interessant, ein bisschen lustig, ein bisschen verschwörungstheoretisch. Es verkaufte sich fast hunderttausend Mal und stand monatelang in der "Spiegel"-Bestsellerliste. Der Erfolg ermutigte Müller, er gründete die Finanzethos GmbH und ging mit Cashkurs.com an den Start. Inzwischen besuchen monatlich fast 150.000 Menschen die Seite, gut 5500 haben den Premiumzugang abonniert, er kostet 9,90 Euro im Monat. Zudem vertreibt Müller nun auch einen Börsenbrief, Preis für das Jahresabo: 429 Euro. Die Ich-AG boomt.

Cashkurs ist nicht wirklich eine Zockerseite. Sie ist ein buntes Gedöns rund um die Finanzwelt. Ein Beitrag befasst sich mit den Geldmengen M1, M2 und M3, in einem anderen geht es um den "Solarwahn", ein weiterer ist überschrieben mit: "Es war einmal ... Das Märchen vom Geier und den falschen 1000 Euro".

Aber: Cashkurs ist eben nicht nur eine Plattform für viel harmloses Zeugs. Hier darf sich auch ein Autor wie Boris Schulze ausbreiten, der sich selbst als Trendspekulant bezeichnet. Unter dem Stichwort "Ausbruchskandidaten" empfiehlt Schulze Aktien, die "an explosiven Chartausbrüchen arbeiten". Wem die Ausbrüche noch nicht explosiv genug sind, dem rät Schulze zu "einem gehebelten Produkt wie beispielsweise einem Knockout-Schein". Und nebenher darf der Spekulant Schulze auf Müllers Seite auch noch seit Monaten seine Cinemaxx-Aktien anpreisen.

"Mir geht es in erster Linie darum, den Leuten umfassende Informationen zu geben", sagt Dirk Müller, wenn man ihn auf seine Website anspricht. "Aus der Finanzbranche kommen tagtäglich Tausende von Meldungen. Ich versuche, diese Informationsflut zu filtern und meinen Kunden zu sagen: Was heißt das für euch, was kann sich daraus entwickeln."

Dirk Müller war es immer wichtig zu betonen, dass er keine einzelnen Aktien empfiehlt. In seinem Börsenbrief macht er nun aber genau das. "Die Leute wollten, dass ich auch mal Ross und Reiter nenne", sagt Müller. Die Unternehmen, die er empfiehlt, würden vorher natürlich "auf Herz und Nieren überprüft".

Er kriege viele Angebote, die in Richtung "Aktienpushen" gingen, sagt Müller. "Ich lehne das alles ab." Und: "Sie werden es bei mir selbst nicht einmal erleben, dass ich eine Aktie besitze, bevor ich sie zum ersten Mal empfehle."

Aber macht Schulze im Fall Cinemaxx nicht genau das? "Der beobachtet Cinemaxx schon seit Langem, hat das Thema intensiv recherchiert, das ist alles sehr fundamental", versichert Müller.

Von den 5 Euro, bei denen die Cinemaxx-Aktie "noch nicht einmal fair bewertet wäre", ist das Papier gleichwohl weit entfernt, trotz der "alle Prognosen übertreffenden" Zahlen. Gestern notierte die Aktie bei 3,29 Euro.



Huguette Clark: Das Rätsel der 104-jährigen Multimillionärin



Sie ist 104 Jahre alt und schwerreich: Huguette Clark ist Tochter eines legendären US-Industriellen. Ihre Vermögensverwalter schirmen sie von der Außenwelt ab und verkaufen Teile ihres Besitzes. Die Geschichte eines Verdachts.

Huguette Clark ist noch nie viel unter die Leute gegangen. Ihr ganzes Leben hat sie zu Hause zugebracht, zurückgezogen von der Außenwelt, ganz die feine Dame, die ihre Zugehörigkeit zu den oberen Zehntausend mit aristokratischer Enthaltensamkeit vom Leben der Massen unterstrich. Es ist diese Einsamkeit, die ihr möglicherweise jetzt zum Verhängnis wird: Ihr Personal hat Huguette Clark das letzte Mal vor 20 Jahren gesehen. Das war, als sie auf einer Trage ins Krankenhaus transportiert wurde und nie wieder zurückkam. Mittlerweile ist Clark 104 Jahre alt, und die einzigen Menschen, die nun ungehinderten Zugang zur ihr haben, sind die, die ihr 500 Mio. Dollar schweres Vermögen verwalten. Und da ist, der Argwohn.

Was da in den USA langsam hochkocht, ist eine Geschichte mit vielen Fragezeichen und einem unheilvollen Verdacht: dass eine einsiedlerische, hochbetagte Multimillionärin das Opfer ihrer eigenen Treuhänder geworden ist.

Als sie 1906 auf die Welt kommt, wird Clark in sagenhaften Reichtum hineingeboren: Sie ist die Tochter von William A. Clark, einem der drei "Kupferkönige", die in den 1880ern die Kupferproduktion der USA unter sich aufteilten. Sein Vermögen wird nur noch von dem Rockefeller übertrifft. Als Huguette 19 ist, stirbt ihr Vater, wenig später heiratet sie einen Bankangestellten, der 30 Dollar die Woche verdient. Nach zwei Jahren lässt sie sich scheiden und beginnt sich mehr und mehr zurückzuziehen.

Eine Tochter ihres Hausmeisters in New York beschreibt sie als "warmherzig" und "sehr großzügig", aber in ihrer selbst gewählten Isolation entwickelt die Millionärstochter zunehmend exzentrische Züge: Sie weigert sich, Verwandte zu treffen; winkt nur aus einem Fenster ihrer 42-Zimmer-Wohnung, während unten auf der Straße die Familie hinaufschaut. Selbst ihr Personal sieht sie in vielen Jahren nur wenige Male. Vor etwa 20 Jahren dann entscheidet sie sich, mit ihrer Sammlung französischer Puppen in ein Krankenhaus zu ziehen - aus Gründen des Komforts, nicht weil sie gebrechlich ist.

Verwandte werden abgewiesen

Seitdem ist es noch stiller um sie geworden, in Erscheinung treten nur noch ihr Anwalt, Wallace Bock, und Irving Kamsler, der Vermögensverwalter.

Kamsler hat eine Bewährungsstrafe hinter sich, weil er pornografische Bilder an Minderjährige in Chatrooms schickte, beide zusammen erben ein New Yorker Apartment, nachdem das Testament eines ihrer Klienten sechsmal überarbeitet wurde. 2001 verkaufen sie Clarks Stradivari, ein Geburtstagsgeschenk ihrer Mutter, für 6 Mio. Dollar. Dann versteigern sie einen Renoir für 23,5 Mio. Dollar, und zurzeit suchen sie einen Käufer für eines der drei Anwesen ihrer Klientin. Preis 24 Mio. Dollar.

Verwandte, die zu Clark wollen, werden abgewiesen: Sie sollen eine Nachricht hinterlassen, die dann weitergeleitet wird. Antworten? Keine. "Wer schützt eine alte Dame, die keine Kinder hat, und deren entfernte Verwandte sie nicht besuchen dürfen?", fragt daher Bill Dedman, investigativer Reporter des TV-Senders MSNBC, der die Geschichte publik machte.

Diese Frage stellt sich mittlerweile auch die Staatsanwaltschaft in Manhattan: Seit zwei Wochen prüft sie die Verwaltung von Clarks Vermögen auf ihre Rechtmäßigkeit, vergangene Woche kam eine zweite Ermittlung hinzu, die den Gesundheitszustand von Clark klären soll.

"Die Dienste für Miss Clark sind über die Jahre mit großer Fürsorge und Professionalität und in Berücksichtigung ihres Wunsches nach ungestörter Privatsphäre geleistet worden", ließ Anwalt Bock daraufhin mitteilen. "Jede Untersuchung wird bestätigen, dass alle Angelegenheiten angemessen gehandhabt wurden."