

Inhalt

Top-Thema

Sell in May and go away: Warum die Börsenweisheit auch 2010 aufgehen könnte.....	3
--	---

Börsenwoche

Interview: "Ich bin dankbar für die Krise"	5
Einbruch der Wall Street: 1000-Punkte-Verlust im Dow ruft Aufseher auf den Plan	7
Börsenkommentar: Eine überraschende Wahrheit.....	9
Ausblick: Die wichtigsten Börsentermine	10
Dax-Wochenrückblick: US-Handel schockt Märkte.....	11

Aktien

Sportartikler: Wer von der WM 2010 profitiert.....	13
China-Hype: Auf dem Laufband zur Hölle	15
Russland-Aktien: Moskau hat mehr zu bieten als Gas und Öl.....	16
Aktiencheck: Krones schafft die Kehrtwende	18
News aus New York: Eine spanische Erfolgsstory	20

Fonds

Immobilienfonds: Das Twitter-Desaster der Fondsslobby	21
Fehlende Standards: Abenteuer Fondskauf	22
Sinkende Preise: ETFs machen Vermögensverwaltungen günstiger.....	23

Zertifikate

Exchange-Traded Note (ETN): Auf Volatilität setzen	26
Credit-Linked Notes: Hohes Risiko bei geringen Erträgen.....	27
Rohstoff-Zertifikate: Rohstoffinvestments leiden unter mageren Zinsen.....	28

Banken & Zinsen

Abgeltungssteuer: Computer-Chaos bei Deutschlands Banken.....	30
Produktinformationsblätter: Aigner schwingt die Gesetzgebungskeule.....	31
Zu wenig Kreditgeschäft: Noa Bank eröffnet vorerst keine neuen Tagesgeldkonten	32
Zinsticker	33

Vorsorge & Versicherungen

Verbraucherschutz: BaFin streitet mit der DKV	34
---	----

BdV contra Provinzial: Streit um lang laufende Policen eskaliert.....	35
Kapitalisierungspolicen: Versicherer machen Banken Konkurrenz	36
Managerhaftpflicht: Versicherungsschutz für den Selbstbehalt	38
Immobilien	
Steigende Nachfrage: Profinvestoren reißen sich um Wohnimmobilien	40
Parkett-Rückzieher: GSW verschiebt Börsengang	41
Urteil aus Karlsruhe: Denkmalschutz geht vor	42
Aktuelle Konditionen: Baugeld	43
Steuern & Recht	
Lichtblick für Steuerzahler: Höchstes Steuergericht begehrt auf.....	45
Korruption: Ärzte können erstmals wegen Untreue belangt werden.....	46
Kirchensteuer: Wer glauben will, muss zahlen	47
Mein Rechtstipp: Aufgepasst bei Wettbewerbsverboten	49
Urteilsticker: Ihr gutes Recht	50
Exit	
Völkerrecht: Warum Staaten nicht Pleite gehen können	52
"Meine Leistung war die beste aller Zeiten": Sich fühlen wie ein Goldman	54

Sell in May and go away: Warum die Börsenweisheit auch 2010 aufgehen könnte



Für gläubige Anhänger der Statistik ist das Börsenjahr seit Anfang der Woche beendet. Nicht für alle Zeit zwar, doch zumindest bis Ende Oktober. Denn bis dahin, so die Verfechter der Anlageregulierung "Sell in May and go away", ist an den Aktienmärkten ohnehin nichts zu verdienen.

Der Spruch gehört wohl zu den bekanntesten Börsenweisheiten. Ein Grund dafür mag sein, dass sich in der Tat signifikante saisonale Unterschiede in den Renditen von Aktien messen lassen. Laut einer Auswertung der Landesbank Helaba legte der MSCI World seit 1970 in den Monaten November bis April um durchschnittlich 8,9 Prozent zu, während in der Zeit von Mai bis Oktober nur ein mageres Plus von 1,1 Prozent herausprang. In einigen Märkten sind die Unterschiede noch größer: Der MSCI-Länderindex für Schweden etwa weist für die Herbst- und Wintermonate ein Plus von 17,5 Prozent aus, in der anderen Jahreshälfte nur von 1,7 Prozent.

Auch auf dem deutschen Aktienmarkt hätte sich die Strategie in den vergangenen 20 Jahren ausgezahlt. Wer Anfang 1990 in den Leitindex Dax investiert hat, hätte ohne Umschichtungen bis heute das 3,4-Fache seines Einsatzes verdient. Wer dagegen in jedem Jahr von Mai bis Oktober in den Geldmarkt ausgewichen und anschließend an den Aktienmarkt zurückgekehrt wäre, hätte in der gleichen Zeit rund das Zehnfache verdient.

Der Aktienanalyst Sven Bouman und der Wissenschaftler Ben Jacobsen haben sich schon 2001 detailliert mit diesem Kalendereffekt beschäftigt, der auch als Halloween-Indikator bekannt ist, weil Anleger am 31. Oktober in den Aktienmarkt zurückkehren sollten. Die beiden Niederländer gingen der Frage nach, ob vielleicht Unterschiede in den Zinsen, dem Handelsvolumen oder der Nachrichtenlage den Effekt erklären könnten. Signifikante Abweichungen fanden sie jedoch nicht. Der einzige Unterschied, der ihnen auffiel, bestand in der Zahl der genommenen Urlaubstage. Je weniger Urlaubsreisen, desto höher ist die Rendite von Aktien. Die Erklärung dazu lautet: Die Investoren kehren aus ihrem Urlaub mit einem ordentlichen Renditehunger zurück, weil sie im Urlaub zu viel Geld ausgegeben haben. Sie kaufen dann Aktien, weil ihnen die Rendite einer Anleihe zu niedrig ist.

Basiert die Weisheit nur auf statistischen Ausreißern?

Plausibel klingt das jedoch nicht. Dagegen spricht schon, dass auch in den Ländern der Südhalbkugel wie Brasilien oder Australien die Aktienmärkte von Mai bis Oktober schlechter abschneiden, obwohl dann der kalendarische Winter herrscht. Dennoch ist der Glaube an die Börsenweisheit weit verbreitet, selbst Fonds oder Zertifikate investieren nach der Methode. Kemal Bagci von der Royal Bank of Scotland verweist auf das Verhalten institutioneller Investoren. "In jedem Börsenjahr startet der Wettbewerb um eine möglichst gute Performance aufs Neue."

Fondsmanager und Portfolioverwalter versuchen deshalb, durch aggressive Käufe in den ersten Monaten einen Vorsprung gegenüber der Konkurrenz herauszuholen", so Bagci.

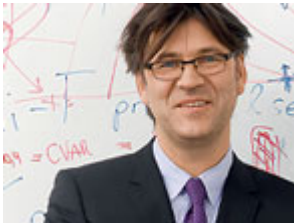
Kritiker argumentieren dagegen, dass die Unterschiede lediglich auf statistischen Ausreißern beruhen. So umgingen die Sommerurlauber den Börsencrash vom Oktober 1987, die Erschütterungen nach dem Beinahekollaps des Hedge-Fonds LTCM im August 1998, den starken Einbruch nach den Terroranschlägen vom 11. September 2001 oder die Kursverluste zum Höhenpunkt der Finanzkrise im Jahr 2008.

Denn ohnehin dürfte es unter der Annahme effizienter Märkte keine saisonalen Effekte geben. Bildet sich ein erfolgreiches Handelsmuster heraus, müsste es sich nach und nach auflösen. Denn wenn alle Anleger annehmen, dass die Aktien im Mai fallen, würden sie irgendwann beginnen, ihre Beteiligungen schon im April zu verkaufen. Der Effekt würde sich immer weiter nach vorn verlagern, bis schließlich kein Muster mehr erkennbar wäre.

"Je mehr sich eine Strategie verbreitet, desto weniger Überrenditen lassen sich damit noch erzielen", sagt Markus Reinwand, Aktienanalyst der Helaba. Als Beispiel führt er die USA an, wo die Börsenweisheit bereits Ende der 80er-Jahre sehr populär wurde. Im Unterschied zu Deutschland brachte die Saisonstrategie von 1990 bis heute jedoch keine nennenswerten Überrenditen mehr. "Als alleinige Basis für die Anlagestrategie ist die Börsenregel ungeeignet", sagt er. Völlig auszublenden sei sie aber nicht. Reinwand verweist auf den Zusammenhang von Börsenentwicklung und Stimmungslage: "Im langjährigen Schnitt ist in den ersten und letzten Monaten eines Jahres ein größerer Optimismus der Investoren festzustellen."

Gerade in diesem Jahr könnte sich die Börsenregel wieder bestätigen. Die Frühindikatoren hätten ihren Zenit erreicht, mit großen Gewinnüberraschungen sei bei den Unternehmen nicht mehr zu rechnen. "Das spricht dafür, dass die Zeit großer Kursgewinne zu Ende geht", so Reinwand.

Interview: "Ich bin dankbar für die Krise"



Die beste Rendite kommt aus dem Rechner. Der Wissenschaftler Michael Feindt erklärt, weshalb Maschinen dem Menschen an der Börse oft überlegen sind und wie die Finanzkrise seinen Fonds stark machte.

Herr Professor Feindt, vom Mathematiker Pythagoras stammt der Spruch: "Alles ist Zahl." Sind Zahlen Ihr Ein und Alles?

Das wäre zu viel des Guten. Aber die Mathematik ist ein wichtiges Werkzeug, um Prognosen auf einer wissenschaftlich fundierten Grundlage machen zu können.

Und das klappt auch an der Börse?

Ja. Generell funktioniert unsere Technologie überall dort, wo es Daten zu einer Vielzahl von Einzelfällen gibt. Für unseren Fonds versuchen wir, den Zustand des Gesamtmarkts sowie einzelner Aktien mittels Zahlen zu erfassen. Aus einer großen Menge an Beobachtungen können wir wiederkehrende Muster extrahieren. Daraus entwickeln wir Theorien, um Vorhersagen über künftige Kursentwicklungen einzelner Wertpapiere zu machen. In der Elementarteilchenphysik, aus der ich komme, ist so etwas gängige Praxis.

Klingt ein wenig nach Wettervorhersage.

Kein schlechter Vergleich. Wetter und Börsen sind chaotische Systeme. Prognosen zur Regen- und Sonnenscheinverteilung für morgen sind trotzdem relativ zuverlässig. Der Zufall ist nicht vorhersagbar. Zum Glück ist nicht alles Zufall, nicht einmal an der Börse. Bei der Auswahl der Aktien überlassen wir nichts dem Zufall.

Prof. Dr. Michael Feindt

ist eigentlich Elementarteilchenphysiker. Seine wissenschaftlichen Wurzeln pflegt der 51-jährige Gründer der Phi-T GmbH weiterhin. Seit 1997 lehrt der gebürtige Berliner am Institut für Experimentelle Kernphysik der Universität Karlsruhe. 2001 entwickelte er den Prognose-Algorithmus Neurobayes, der seit 2006 beim Lupus Alpha Neurobayes Invest (WKN: AoY

Welche Papiere stehen zur Auswahl?

Im Grunde alle. Wichtigste Voraussetzung ist, dass die Aktie bereits eine gewisse Kurshistorie hat und liquide ist, damit wir uns als Händler ungesehen bewegen können und andere nicht aufscheuchen.

Was ist das Herzstück Ihres Modells?

Taktgeber ist der selbst entwickelte Algorithmus Neurobayes. Er fußt auf neuronalen Netzen – lernfähigen Systemen, die riesige Datenmengen durchkämmen. Aus der Vergangenheit leitet das Programm ab, ob und wie einzelne Größen voneinander abhängen. Wir kalkulieren, mit welcher Wahrscheinlichkeit der Kurs eines Wertpapiers in den nächsten 24 Stunden steigt oder fällt. Dabei hat unser Rechner ständig 1000 verschiedene Aktien

KMK) einem speziellen Fonds auf dem Radarschirm. Er ist mehr als ein stummer Ratgeber und die Fäden zieht. handelt automatisch, sobald bestimmte Prognosewerte erreicht sind.

Können Maschinen tatsächlich lernen?

Ja, aber auch das hat seine Grenzen. Man kann Modelle überoptimieren.

Wie denn das?

Wenn Sie ein neuronales Netz zu komplex machen. Dann lernt es die Vergangenheit auswendig. Nehmen Sie das deutsche Lottospiel. Die Ziehungsergebnisse sind nicht vorhersagbar, eben purer Zufall. Man kann trotzdem versuchen, mathematische Formeln zu finden, die die Ziehung der jeweils nächsten Woche für die Vergangenheit vorhersagen – fehlerfrei. Diese Systeme haben die Vergangenheit perfekt drauf. Dass sie nichts vorhersagen können, merken Sie spätestens, wenn Sie die prognostizierten Zahlen tippen. Sie züchten so einen computergesteuerten Autisten heran. Ein gutes Prognosesystem unterscheidet, ob Zusammenhänge in der Vergangenheit wirklich existierten und ob sie auch in der Zukunft gelten oder nicht.

Wie kamen Sie darauf, naturwissenschaftliche Modelle auf die Börse zu übertragen?

Ehrlich gesagt aus Enttäuschung. 1997 hatte ich eine Professur in Karlsruhe angeboten bekommen. Nach Abzug der Umzugskosten blieb etwas Geld übrig. Bis zum geplanten Hauskauf sei das optimal an der Börse aufgehoben, dachte ich.

Ein ziemlich ungünstiger Zeitpunkt.

Stimmt leider. Zuerst brach die Asienkrise los. Im Jahr darauf stellte Russland den Schuldendienst ein. Statt eines erhofften Gewinns von 20 Prozent hatte ich Verluste angehäuft. Mein Bankberater hatte versprochen anzurufen, wenn etwas passiert. Aber mein Telefon blieb stumm, ein ganz normales Anlegerschicksal eben.

Wie ging es dann weiter?

Die Erfahrung hat mich so gewurmt, dass ich mich fragte: Moment, du beschäftigst dich seit zehn Jahren erfolgreich mit statistischen Analysen – wieso startest du nicht den Versuch und lässt die Computerprogramme auf Finanzreihen los?

Herrscht an der Börse nicht blankes Chaos?

Nein, Kapitalmärkte sind ziemlich effizient, die Preise also gerecht. Mithilfe von Neurobayes entdecken wir von Zeit zu Zeit immer wieder kleine, aber signifikante Abweichungen von dieser Norm. Diese nutzen wir dann für die Prognose.

Wie wurde die Fondsgesellschaft Lupus Alpha auf Sie aufmerksam?

Durch einen Zeitungsartikel in der Financial Times Deutschland, in dem von unserem Projekt im Kfz-Versicherungsbereich berichtet wurde. Karl Fickel, einer der Lupus-Alpha-Gründer, rief an und fragte, ob man nicht gemeinsam etwas auf die Beine stellen wolle. Er war erfreut, dass wir im Ansatz schon an Investmentideen feilten. Hieraus entstand die Idee zum Lupus Alpha Neurobayes Short Term Trading Fund, der Ende 2006 für professionelle Investoren lanciert wurde und voraussichtlich in diesem Sommer für den privaten Vertrieb zugelassen wird.

Der Zeitpunkt für die Initialzündung war aber ebenso ungünstig wie der Ihrer privaten Anfangserfahrungen, oder?

Das stimmt. 2007 und 2008 waren wegen der Finanzkrise der Hammer. Pures Chaos! Ein paar Wochen sah es wirklich sehr übel aus. Währenddessen lief unser System zwar weiter. Aber irgendwann war die Angst auf unserer Seite derart groß, dass wir einen klassischen Anfängerfehler

beginnen und manuell eingriffen. Rückblickend war das sehr menschlich, aber nicht besonders clever.

Weshalb?

Hätten wir das System einfach laufen lassen, wären wir 2008 wegen der großen Short-Positionen sogar mit einem dicken Plus herausgekommen. Seitdem gilt für uns die eiserne Regel: Nie mehr überstimmt der Mensch die Maschine.

Sind Computer die besseren Anleger?

Bei unserem Ansatz schon. Eigentlich bin ich dankbar für die Krise. In dieser erratischen Phase konnte unser Programm viel dazulernen. Wir haben die Köpfe zusammengesteckt und neu nachgedacht, wie wir künftig solche Katastrophen umgehen können. Das ist gelungen: Heute fahren wir unser Portfolio mit einer Volatilität von fünf und – je nach Marktlage – einer Renditeerwartung von 15 Prozent. Hätten wir vom Start weg Erfolg gehabt, wären wir vielleicht selbstzufrieden geworden und hätten wichtige Weichenstellungen nicht vorgenommen.

.....

Einbruch der Wall Street: 1000-Punkte-Verlust im Dow ruft Aufseher auf den Plan



Panik bei den Investoren: Der Dow Jones stürzte zeitweise um mehr als neun Prozent ab und rutschte unter die 10.000-Punkte Marke. Die Aktie von Procter & Gamble fiel um knapp 40 Prozent. Die Börsenaufsicht ermittelt, Trades werden für ungültig erklärt.

Der Absturz der amerikanischen Börsen zieht eine weitreichende Untersuchung nach sich. Weil der **D**ow Jones am Donnerstag in weniger als einer halben Stunde um knapp 1000 Punkte einbrach und sich dann in einer extremen Gegenbewegung erholte, leiten die US-Börsenaufsicht SEC und die Terminbörsenaufsicht CFTC Ermittlungen ein. "Wir arbeiten mit anderen Behörden zusammen, um herauszufinden, warum die Aktien so stark fielen", teilten die SEC und die CFTC in einer gemeinsamen Stellungnahme mit.

Aus Sicht der New Yorker Börse trägt der elektronische Hochfrequenzhandel eine Mitschuld am prozentual größten Einbruch seit dem Crach von 1987. "Wenn man sich die Charts anschaut, dann kann man klar sehen, wann und wie die Transaktionen hereinkamen", sagte Larry Leibowitz, zuständig für das operative Geschäft bei Nyse Euronext. "Es ist eine V-förmige Bewegung. Einige Aktien großer Unternehmen gaben mehr als 50 Prozent nach, weil es im elektronischen Handel keine Liquidität gab", sagte Leibowitz in einem Fernsehinterview.

Große Adressen wurden in den Abwärtssog gerissen. Die Aktie des Konsumgüterherstellers **P**rocter & Gamble gaben zeitweise um mehr als 37 Prozent nach und schlossen mit 2,3 Prozent im Minus. Man werde die Aktienbewegung untersuchen, teilte das Unternehmen mit.

Nasdaq OMX teilte mit, Transaktionen zwischen 14.40 Uhr und 15.00 Uhr amerikanischer Zeit, bei denen der Kursverlust innerhalb dieses Zeitraums 60 Prozent überstieg, für ungültig zu erklären. Citigroup wies Anschuldigungen zurück, eine Mitverantwortung an den Kursbewegungen zu tragen. "Wir fanden keine Hinweise darauf, an falschen Transaktionen beteiligt gewesen zu sein", teilte die Bank mit. Gestützt wurde die Aussage durch die Chicagoer Terminbörse CME, die ebenfalls keinen Beleg finden konnte: "Citigroups Aktivitäten scheinen nicht irregulär zu sein."

US-Medien berichten, dass auch ein Händlerfehler für den Absturz an den Börsen verantwortlich sein könnte. Dem TV-Sender "CNBC" zufolge tippte ein Trader bei einer Transaktion versehentlich "billion" statt "million" ein - also Milliarde statt Million. Daraufhin soll der massive Ausverkauf an den US-Börsen begonnen haben. Die New Yorker Börse wies die Behauptung allerdings zurück.

Ausgelöst haben soll die Aktienverluste die Griechenlandkrise. Fernsehbilder von den Krawallen in Athen hätten zu Panikverkäufen geführt, sagte ein Händler an der Wall Street. Investoren fürchteten, das die griechischen Schuldenprobleme die globale Erholung aus der Rezession stoppen könnten, sagten andere.

Dieser veranlasste das Weiße Haus, ein beruhigendes Statement abzugeben. Präsident Barack Obama werde über Griechenlands Krise auf dem Laufenden gehalten, sagte ein Sprecher. Das US-Finanzministerium beobachte die Situation genau.

Nach dem heftigen Absturz forderten US-Abgeordnete umgehend schärfere Kontrollen für den Computerhandel. Es sei wieder die Gefahr deutlich geworden, dass "Hochgeschwindigkeits-Computer falsche Geschäfte generieren und am Markt Chaos erzeugen", sagte der demokratische Senator Edward Kaufman wenige Stunden nach Börsenschluss. Der "Kampf der Algorithmen" sei für die Börsenaufsicht SEC nicht ansatzweise zu durchschauen und müsse daher "bald in einen sinnvollen Regulierungsrahmen eingebettet werden".

Kaufman und sein Kollege Mark Warner forderten eine Untersuchung des Kongresses zu dem Vorfall. Ein Ausschuss des Repräsentantenhaus kündigte für Dienstag eine Anhörung an. Der Hochgeschwindigkeitshandel mit Computern macht inzwischen etwa 60 Prozent des Volumens in den USA aus.

Japans Zentralbank pumpte am Freitag angesichts der Turbulenzen 2000 Milliarden Yen (17 Milliarden Euro) in den Geldmarkt. Es war die größte derartige Notmaßnahme seit Dezember 2008, als die Bank von Japan Finanzinstituten wie Banken und Brokerhäusern wegen der globalen Finanzkrise ebenfalls 2000 Milliarden Yen über den Geldmarkt bereitgestellt hatte. Eine ähnliche Geldmarktoperation hatte sie zuletzt Ende vorigen Jahres im Kampf gegen die Deflation unternommen.

Der Dow ging am Donnerstag mit einem Minus von 3,2 Prozent bei 10.520 Punkten aus dem Handel. Der breiter gefasste S&P 500 verlor zum Handelsschluss 3,24 Prozent auf 1128 Zähler. Der Index der Technologiebörse Nasdaq fiel 3,44 Prozent auf 2319 Punkte. Die Kurse der Staatsanleihen schnellten nach oben, da Anleger aus riskanten Anlagen flüchteten. Der zuvor sehr schwache Euro erholte sich später wieder und kostete fast unverändert im Vergleich zum Vortag 1,2626 Dollar.

Ein Gerücht, dass über den US-Fernsehsender CNBC verbreitet wurde, schreckte Investoren auf: Die europäischen Banken hätten ihren Handel mit festverzinslichen Anleihen vorzeitig beendet, da der Markt ausgetrocknet sei. CNBC-Kommentator Jim Cramer warf der Europäischen Zentralbank (EZB) vor, nicht auf die Panik reagiert zu haben: "Ihre Tatenlosigkeit ist verstörend." Die EZB hatte am Donnerstag enttäuscht, weil sie ihre ultimative Waffe zur Eindämmung der Schuldenkrise, den Ankauf von Staatsanleihen, nicht gezückt hatte. Eine Einschätzung der Ratingagentur Moody's, dass

ein Übergreifen der Griechen-Krise auf andere hoch verschuldete Staaten weiterhin möglich ist, schürte die Angst der Anleger.

Den Eindruck, dass die Euro-Staaten das Griechenland-Problem nicht im Griff haben, dürfte eine drohende Milliardenlücke im Rettungspaket der Euro-Länder und des Internationalen Währungsfonds (IWF) verstärken. Finanzminister Wolfgang Schäuble (CDU) sagte, Deutschland müsse keinen höheren Anteil an den Hilfen übernehmen, sollte ein anderes Euro-Land wegen eigener Geldnot als Kreditgeber ausfallen. Wie eine solche Lücke geschlossen werden könnte, ließ er aber offen.

Dieses Loch ist auf eine im Paket festgelegte Vereinbarung zurückzuführen. Sie sieht vor, dass ein Land auf Antrag aus dem Programm ausscheren kann, wenn es für die Griechen-Hilfen draufzahlen müsste. Dies wäre der Fall, wenn der betreffende Staat die Hilfen an den Finanzmärkten zu höheren Zinsen beschaffen müsste, als er von Griechenland für den Kredit erhält. Dem Antrag müssten die Euro-Staaten mit Zweidrittelmehrheit zustimmen.

Der haushaltspolitische Sprecher der Unionsfraktion, Norbert Barthle, sagte, dass Athen in diesem Fall mit weniger Hilfen auskommen müsste. "Griechenland erhielte dann eine geringere Kredittranche als beantragt", so der CDU-Politiker. "Die fehlende Kreditsumme würde nicht durch andere Kreditgeber aufgefüllt."

Der IWF, die Euro-Länder und die EZB hatten sich darauf verständigt, Athen bis zum Jahr 2012 Kredite über maximal 110 Milliarden Euro zur Verfügung zu stellen.

Mit Agenturen

Börsenkommentar: Eine überraschende Wahrheit



Was jedem Kreta- oder Mallorca-Urlauber vollkommen klar ist, scheint für den ein oder anderen Börsianer schwer nachzuvollziehen. Daher noch einmal die für manchen sicherlich überraschende Wahrheit: Spanien ist nicht Griechenland.

Die Panik an den Märkten steigt: Welcher Staat ist der nächste, der kippt? Zu den am häufigsten genannten Ländern zählt Spanien. Doch es gibt viele gute (und rationale) Argumente dafür, dass es auf der iberischen Halbinsel nicht so schlimm kommt wie in Griechenland:

Die Staatsverschuldung ist weit niedriger. Während Griechenland eine Verschuldung von mehr als 120 Prozent des Bruttoinlandsprodukts aufweist, sind es in Spanien laut einer aktuellen Hochrechnung der EU-Kommission nur knapp 65 Prozent. Damit stehen die Iberer sogar besser da als Deutschland (78,8 Prozent) und liegen weit vor dem EU-Schnitt von knapp 85 Prozent.

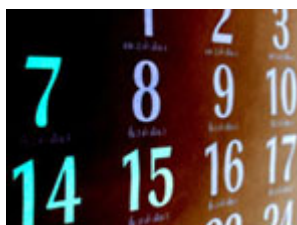
Es existiert ein liquider, inlandsfinanzierter Anleihenmarkt. Zu den wichtigsten Kriterien für die Finanzierbarkeit einer hohen Staatsverschuldung zählt die Tatsache, ob ein Land von ausländischen

Investoren abhängig ist. Dies ist in Spanien nicht der Fall: Laut IWF sind weniger als 30 Prozent der Papiere in ausländischer Hand. In Griechenland liegt diese Quote bei 99 Prozent. Zudem ist der spanische Bondmarkt relativ liquide. Das reduziert die Gefahr, dass einzelne Verkäufe die Kurse massiv nach unten treiben.

Spanien besitzt Erfahrung bei der Sanierung von Staatsfinanzen. Auch wenn die noch immer nicht gänzlich überstandene Immobilienkrise die Spanier einen guten Teil ihres Wirtschaftswachstums kosten dürfte, steht das Land laut einer Analyse von Raiffeisen Research viel solider da als andere Staaten. Zudem spricht die Sanierungserfahrung - Spanien konsolidierte schon in den 1990er Jahren seinen Haushalt erfolgreich - für ein erneutes In-den-Griff-bekommen.

Es bleibt also dabei: Spanien ist nicht Griechenland!

Ausblick: Die wichtigsten Börsentermine



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

➤ **Deutsche Börse, 10. Mai 2010:** Den Zahlenreigen startet die Deutsche Börse. Analysten rechnen mit einem Rückgang des Gewinns je Aktie von 1,111 auf 0,90 Euro. Im ersten Quartal war der Zulauf zu den deutschen Aktienmärkten noch groß. Doch die positive Umsatzentwicklung spiegelt sich im Aktienkurs bereits wider. Laut Analysten besteht zudem die Gefahr, dass negative regulatorische Maßnahmen das künftige Wachstum an der Eurex bremsen könnten. Gleichzeitig war der Start ins zweite Quartal vielversprechend. Im April setzte der Börsenbetreiber im Vergleich zum Vorjahr auf Xetra und dem Frankfurter Parketthandel 26 Prozent mehr umgesetzt. Anleger sollten die Aktie beobachten.

➤ **Bilfinger Berger, 10. Mai 2010:** Der Schnitt der Experten sagt für Deutschland größten Baukonzern für das erste Quartal einen Anstieg des Nettogewinns je Aktie von 0,6 auf 0,74 Euro voraus. Bei der Die Chancen, dass die Zahlen zum ersten Quartal die Erwartungen der Analysten treffen, sind gut. Im laufenden Jahr hat der MDax-Konzern eine Zunahme der Leistung sowie eine überproportionale Steigerung des Gewinnes im Visier. Mit dem weiteren Ausbau der Dienstleistungen und der schrittweisen Reduzierung des Baugeschäfts will der Konzern sein Risikoprofil und seine Ertragskraft nachhaltig verbessern. Die Aktie nähert sich wieder einem attraktiveren Einstiegsniveau.

➤ **Deutsche Post, 11. Mai 2010:** Das Erstquartal soll einen Rückgang des Gewinns je Aktie von 0,42 auf 0,22 Euro bringen. Das Zahlenwerk der Deutschen Post könnte die Analysten zufrieden stellen. Der Dienstleister ist für das laufende und kommende Jahr positiv gestimmt. Für die Gewinne sollten die Sparten Briefe und DHL etwa in gleichen Teilen sorgen. Bisher sorgte das rückläufige Briefgeschäft für deutliche Belastungen. Anleger können auf eine positive Überraschung setzen.

Verbraucherpreise Deutschland, 11. Mai 2010: Das Statistische Bundesamt wird wohl bestätigen, dass die Verbraucherpreise in Deutschland von März bis April um 0,1 Prozent gesunken sind, was gegenüber dem Vorjahr einen Anstieg um 1,0 Prozent bedeutet.

Konjunktur Eurozone 4. Quartal, 12. Mai 2010: Konjunkturbeobachter rechnen damit, dass die Wirtschaft der Euro-Zone vom vierten Quartal 2009 zum ersten Quartal 2010 nur um 0,2 Prozent gewachsen ist. Dabei spielte das ungewöhnlich harte Winterwetter eine Rolle, indem es sich dämpfend auf die Produktion - insbesondere im Baubereich - ausgewirkt hat.

Centrotec, 12. Mai 2010: Die Commerzbank rechnet im ersten Quartal laut einer aktuellen Studie mit einer Fortsetzung der sehr starken Entwicklung des zweiten Halbjahres 2009.

Wachstumstreiber seien die Nachfrage nach energieeffizienten Heiz- und Kühlsystemen sowie steigende Energiepreise. Die positiven Faktoren würden durch die Wirtschaftserholung zusätzlich verstärkt. Anleger können nach dem Ausverkauf an den Börsen ein Investment Centrotec in Betracht ziehen.

US-Außenhandel, 12. Mai 2010: In den USA werden Außenhandelszahlen für den März veröffentlicht. Die Konsensschätzung für die Handelsbilanz beträgt 40 Milliarden Dollar, was fast genau dem Betrag des Vormonats entspricht. Das zeigt, dass sich die Amerikaner mit einem weiteren Abbau des Außenhandelsdefizits schwer tun.

US-Einzelhandel, 14. Mai 2010: Im US-Einzelhandel geht es weiterhin verhalten aufwärts. Von März bis April sollen die Umsätze um 0,3 Prozent gestiegen sein. Einem stärkeren Anstieg steht vor allem die nach wie vor hohe Arbeitslosigkeit entgegen.

Roth + Rau, 14. Mai 2010: Die Zahlen für das erste Quartal sollen laut den Schätzungen der Banken einen deutlichen Rückgang von 0,38 auf 0,04 Euro aufweisen. Grund sind die guten Geschäfte im Jahr zuvor. Zum Jahresende 2008 wies Roth + Rau noch einen hohen Auftragsbestand auf. Laut manchen Analysten könne das Erstquartal sogar roten Zahlen bringen. Ein Investment in das Unternehmen empfiehlt sich derzeit nicht.

US-Industrieproduktion, 14. Mai 2010: Für die US-Industrieproduktion erwarten die Analysten ein Plus von 0,5 Prozent im April gegenüber März. Die Kapazitätsauslastung wird mit 73,6 Prozent veranschlagt, nach 73,2 Prozent im Vormonat. Da bleibt noch reichlich Luft nach oben.

.....

Dax-Wochenrückblick: US-Handel schockt Märkte



Die massiven Abschlüge im US-Handel am Donnerstagabend haben weltweit die Märkte beunruhigt. Die Schuldenkrise ist weiterhin Thema und bewegt die Kurse. Der Dax verlor 4,6 Prozent und nicht ein Wert schaffte es ins Plus. Eine schwierige Regierungsbildung in Großbritannien hilft auch nicht dabei, die Stimmung aufzuhellen.

Hits - Platz 1: **Merck**, Wochenverlust: -0,9 Prozent


Der Aktienkurs des Pharmaunternehmens wurde von einigen freundlichen Analystenkommentaren gestützt. Die guten Zahlen und der angehobene Ausblick vom vergangenen Freitag dürften hier auch noch gewirkt haben.

Hits - Platz 2:  Beiersdorf, Wochenverlust: -2,0 Prozent


Ebenfalls Zahlen gab es von Beiersdorf. Das half dabei, die Kursverluste verglichen mit dem Gesamtmarkt in Grenzen zu halten. Für das erste Quartal wurde ein ordentliches Wachstum ausgewiesen und die Prognose für das Gesamtjahr angehoben.

Hits - Platz 3:  BMW, Wochenverlust: -2,5 Prozent

BMW hat mit einem hohen Gewinn überrascht. Die Hoffnungen liegen vor allem auf der modernisierten 5er-Reihe und den Mini Countryman. Auch der neue 7er stützt das Ergebnis.

Hits - Platz 4:  Commerzbank, Wochenverlust: -2,5 Prozent


Ebenfalls gute Zahlen von der Commerzbank. Die Bank ist in die Gewinnzone zurückgekehrt. Das honorierten auch die Analysten. Trotzdem sorgte die Schuldenkrise für Abgaben.

Hits - Platz 5:  SAP, Wochenverlust: -3,1 Prozent


Das Walldorfer Softwareunternehmen hat einen jahrelangen Rechtsstreit mit einem US-Kunden beigelegt. Mit dem Unternehmen Waste Management einigte man sich außergerichtlich auf eine Entschädigung. Über die Höhe der Zahlung wurde nichts bekannt.

Flops - Platz 1:  Infineon, Wochenverlust: -12,3 Prozent


Infineon wurde als einer der hochvolatilen Titel im Dax besonders heftig von den Kursrückgängen erwischt. War der rasante Anstieg, den das Papier in den vergangenen Wochen hingelegt hatte, doch zu schnell?

Flops - Platz 2:  Deutsche Telekom, Wochenverlust: -10,3 Prozent


Bei der Telekom wurden in dieser Woche die Dividenden ausgezahlt, was zu einem kräftigen Abschlag führte. Anscheinend nutzte eine Reihe von Investoren den Zeitpunkt, um sich aus dem Titel zu verabschieden.

Flops - Platz 3:  Allianz, Wochenverlust: -9,5 Prozent

Auch bei der Allianz fiel der Dividendenabschlag kräftig aus. Die Meldungen um die Ölkatastrophe im Golf von Mexiko belasteten zudem die Versicherungen insgesamt. Die Munich Re zog sogar ihre eigenen Jahresvorgaben in Zweifel.

Flops - Platz 4:  Deutsche Bank, Wochenverlust: -9,3 Prozent

Griechenland und die Schuldenkrise belasteten im Dax vor allem die Deutsche Bank. Das Institut ist einer der größten deutschen Gläubiger. Doch die Zweifel an der Rettungsaktion für das südeuropäische Land bleiben bestehen und auch auf Spanien und Portugal wird weiter kritisch geschaut.

Flops - Platz 5:  E.ON, Wochenverlust: -8,8 Prozent

Beim Versorger stand in dieser Woche die Hauptversammlung mit dem neuen Chef Johannes Thyssen an. Er machte sich weiterhin für die Atomenergie stark.


Sportartikler: Wer von der WM 2010 profitiert



Im Juni beginnt in Südafrika die Fußball-WM. Das sportliche Großereignis ist für viele Unternehmen ein Milliardengeschäft. Auch die Erholung der Weltwirtschaft spielt den Herstellern von Sportartikeln in die Karten. Wir zeigen die aussichtsreichsten Aktien.

Nur noch rund sechs Wochen müssen Fußballfans auf den Anpfiff im Soccer City Stadion von Johannesburg warten. Dann startet in Südafrika die 19. Fußballweltmeisterschaft. Ab dem 11. Juni treten in den vier darauffolgenden Wochen 32 Nationen in insgesamt 64 Spielen gegeneinander an. Das Großereignis am Kap der Guten Hoffnung ist aus wirtschaftlicher Sicht ein Milliardengeschäft. Zahlreiche Unternehmen rechnen sich lukrative Zusatzeinnahmen aus.

Davon könnten auch Aktionäre profitieren. Doch Anleger müssen mittlerweile schon genauer hinschauen, denn die Kurse vieler potenzieller WM-Profiteure sind in den vergangenen Wochen stark gestiegen und könnten damit womöglich das anstehende Fußballhighlight des Jahres bereits vorweggenommen haben.

Für viele Gesellschaften ist das Turnier nur der Startschuss für lukrative Aufträge. Zahlreiche Aktien bieten langfristig orientierten Anlegern hohe Renditechancen. Welchen Stellenwert die Fußballweltmeisterschaft für die Hersteller von Sportartikel wie  Adidas einnimmt, sieht man allein daran, wie viele Mannschaften der Konzern aus Herzogenaurach ausstattet. Insgesamt laufen zwölf Teams mit Schuhen, Trikots und Stutzen der Drei-Streifen-Firma auf. Das sind doppelt so viele wie zur WM 2006 in Deutschland. Darunter auch das Austragungsland Südafrika.

Im Gepäck hat Adidas eine Menge Marketing-Gags: So reist ein 60 x 48 Meter großes Trikot auf einem Truck quer durch Südafrika. Unterschriften aus dem ganzen Land sollen den Zusammenhalt fördern, aber auch dafür sorgen, dass die Bafana Bafana, wie die südafrikanische Nationalmannschaft genannt wird, eine größere Fangemeinde bekommt.


Ganz uneigennützig ist dieser Werbefeldzug allerdings wohl nicht. Beim Unterschriftensammeln stechen die drei Streifen ins Auge. Adidas erhöht seine Präsenz und stärkt dadurch die Marke. Mittlerweile haben 170.000 Menschen auf dem XXL-Trikot unterschrieben. Ein zweites soll bald durch das Land ziehen.

Insgesamt rechnet der Konzern 2010 mit Erlösen von mehr als 1,3 Milliarden Euro aus dem Verkauf von Fußballprodukten. Rund 20 Prozent der Marke Adidas macht derzeit das Fußballgeschäft des Unternehmens aus. Sich selbst bezeichnen die Franken als Weltmarktführer in diesem Bereich - vor den Konkurrenten Nike und Puma. Seit der WM-Endrunde 1970 kommt das wichtigste Utensil, der Ball, aus Herzogenaurach.


Ob das jedoch ausreicht, um den Aktienkurs vor der Fußballweltmeisterschaft noch ein Stück weit nach oben zu schieben, bleibt fraglich. Einige Analysten sehen das nicht so: "Es hat sich gezeigt, dass vor einer Fußballweltmeisterschaft die Performance der Sportartikler von November bis Dezember

am besten war", sagt Robert Greil, Analyst bei Merck Finck & Co. "Dieses Mal hilft jedoch die Konjunkturerholung." Zuletzt zog der Aktienkurs allerdings weiter an. Adidas startete gut ins WM-Jahr und erhöhte seine Gewinnprognose um 30 Millionen Euro. Unterm Strich sollen 2010 zwischen 430 und 480 Millionen Euro übrig bleiben.

Positive Signale kommen weniger von der Weltmeisterschaft als vom ewigen Sorgenkind Reebok. Mit dem neuen Damenfitnessschuh Easytone scheint dem Konzern jetzt ein Coup zu gelingen. Ohne größere Anstrengungen sollen mit ihm die Fettpölsterchen verschwinden. Die Trägerin wird gezwungen, jeden Schritt auszubalancieren, ohne sich wirklich anstrengen zu müssen. "Die Wachstumsraten sind enorm", sagt Greil. Im vergangenen Jahr verkaufte die Adidas-Tochter knapp eine Million Paar Schuhe in den USA. In diesem Jahr könnten es mehr als fünf Millionen Paar werden. Zwar wäre selbst dieser Verkaufserfolg nur ein Tropfen auf den heißen Stein. "Bis eine kritische Masse erreicht wird, dauert es noch eine Weile", sagt Tim Burkhardt, Analyst bei der Landesbank Baden-Württemberg. Doch wäre dieser Erfolg ein Schritt in die richtige Richtung, und vielleicht könnte Reebok dann auch das Ramsch-Image der Marke loswerden.

Bereits seit der WM 2006 läuft sich  Puma für Südafrika warm. Während die ganze Welt damals das Spiel Deutschland gegen Polen anschaute, reiste Vorstandschef Jochen Zeitz bereits nach Johannesburg, um den symbolischen Startschuss für Afrikas großes Sportereignis zu geben. Puma ist die Nummer eins, was die Anzahl afrikanischer Teams angeht, die ausgerüstet werden. Vier Staaten, darunter der deutsche Vorrundengegner Ghana, werben für die PPR-Tochtergesellschaft. Schon lange gilt der Kontinent als Heimatmarkt von Puma. Jochen Zeitz hat dort eine Farm. Das neueste Afrika-Projekt von Puma ist der Einstieg in den Ökotourismus in Botsuana. Mit 20,1 Prozent beteiligt sich das Unternehmen an Wilderness Holdings, einem Unternehmen, das Ökotourismus anbietet. Mittlerweile ist Puma Komplettanbieter im Golfsport, Lizenzgeber für ein Handy und im Segelsport aktiv.

Einige Analysten kritisieren dieses Gemischtwarenkonzept. Doch für Zeitz gehört es zur langfristigen Strategie. Zudem will er Puma zu einem nachhaltigen Unternehmen aufbauen: Künftig soll der Konzern komplett CO₂-neutral arbeiten. Ob das den Aktienkurs nach oben zieht, bezweifeln einige Experten. "Puma sollte auch in den kommenden Jahren weitere Innovationen an den Markt bringen, damit der Umsatz wieder mit höheren Raten zulegen kann", sagt Burkhardt. Die Erlöse kommen seit Jahren nicht vom Fleck. Seit 2006 gibt es keine deutliche Steigerung mehr. Im Geschäftsjahr 2009 sank der Umsatz um vier Prozent. Und auch für das Jahr 2010 ist Puma eher skeptisch. Dann sollen die Erlöse stagnieren. Zum Vergleich: Adidas plant mit einem Wachstum im niedrigen bis mittleren einstelligen Bereich.

Beim Branchenprimus  Nike sind die Prognosen des Managements sogar noch ein wenig sportlicher. Nach einem überraschend guten dritten Quartal rechnet das US-Unternehmen für die Schlussperiode des laufenden Geschäftsjahrs 2009/10 mit einem Umsatzplus im mittleren bis hohen einstelligen Bereich. "Wir hatten ein großartiges drittes Quartal", sagte Konzernchef Mark Parker, für den Nike mehr ist als ein Überlebender der Wirtschaftskrise. "Unser Unternehmen steht heute besser da als zuvor." Für Zuversicht sorgte zuletzt in der Chefetage die verbesserte Auftragslage. Kunden bestellten für den Zeitraum zwischen März und Juli Waren im Wert von 7,1 Milliarden Dollar. Das ist ein Anstieg von neun Prozent gegenüber dem Vorjahr. Im Vorquartal war diese Kennziffer noch um ein Prozent geschrumpft. Der Auftragsbestand gilt als wichtiger Hinweis, wie sich die Umsätze künftig entwickeln werden.

Nike setzt im laufenden Jahr vor allem auf die Fußball-WM als Verkaufsmotor. Der Konzern investierte mehr Geld in Werbung, um die Fans bei der Weltmeisterschaft in Südafrika in Kauflaune

zu versetzen. Auch Kapitalmarktexperten sehen dadurch für Nike eine nachhaltige operative Trendwende voraus. Michelle Tan, Analystin von Goldman Sachs, glaubt, dass sich Nike nach dem schwachen ersten Halbjahr mit der Fußball-WM und dem jüngsten Aufschwung in den USA operativ berappeln wird. Tan rät daher zum Kauf des Titels.

Ein Blick auf den Chart zeigt zwar, dass viele Anleger bei Nike bereits auf den fahrenden Zug aufgesprungen sind. Spekulative Nachzügler können das Papier aber noch kaufen. Der WM-Bonus lässt auf aktuellem Niveau durchaus Raum für prozentual zweistellige Kursgewinne.

Die drei Sportartikler im Check

Aktie	WKN	Börsenwert in Mio. €	Ergebnis 2009*	Ergebnis 2010*e	Ergebnis 2011*e	KGV** 2011e
Adidas	500340	9416	1,25	2	2,4	18,7
Nike	866993	28.520	2,85	2,88	3,26	17,9
Puma	696960	4209	8,5	12	14	18,9

**) je Aktie in Euro; **) Kurs-Gewinn-Verhältnis; e = erwartet, Quelle: Geschäftsberichte, eigene Schätzungen, Bloomberg*

China-Hype: Auf dem Laufband zur Hölle

Platz 8: China Mobile

China läuft heiß - davor warnen Ökonomen und Marktexperten. Auch Crashprophet Marc Faber sieht ein Engagement am Aktienmarkt kritisch. Binnen zwölf Monaten könnte die Blase platzen.

Die Fondsgesellschaft Schroders teilt die Begeisterung vieler Investoren für den chinesischen Aktienmarkt nicht mehr und warnt vor einem China-Hype. "China erzielt zwar hohe Wachstumsraten, aber gleichzeitig läuft der chinesische Aktienmarkt deutlich schlechter als andere asiatische Märkte", sagte Robin Parbrook, Asienfondsmanager von Schroders. Zudem sei auf der Suche nach Rendite bereits zu viel heißes Geld in chinesische Unternehmen geflossen.

Parbrook äußerte sich besonders kritisch über die chinesischen Mobilfunkbetreiber. Sie hielten nicht, was sie den Kunden versprechen, oft wiesen ihre Produkte Mängel auf. Auch von Investments in andere Branchen rät er derzeit ab. So sei der Energieriese Petrochina zwar eine solide Firma mit guten Gewinnaussichten. Aber das Unternehmen sei bereits zu teuer. Auch chinesische Banken hält der Schroders-Fondsmanager für kein gutes Investment: "Die Geldhäuser haben auf zu aggressive Weise Darlehen vergeben, das belastet nun ihre Bilanzen." Eine Branche allerdings nimmt Parbrook

von seiner Chinakritik aus: Konsumgüterhersteller wie etwa der Hygieneartikelanbieter Hengan oder der Bierbrauer Tsingtao versprechen gute Zuwächse.

Explosionsartige Korrektur an Chinas Immobilienmärkten

Auch der prominente Investor Marc Faber sieht Engagements am chinesischen Aktienmarkt derzeit kritisch. Danach werde sich die Wirtschaft in China in jedem Fall abschwächen. Fallende Aktienkurse und Rohstoffpreise deuteten auf eine explosionsartige Korrektur an Chinas Immobilienmärkten, sagte Faber in einem Interview mit Bloomberg News in Hongkong. Der Shanghai Composite habe seinen Höchststand aus dem Jahre 2009 nicht wieder erreicht: "Der Markt gibt uns derzeit zu verstehen, dass etwas nicht stimmt." In jedem Fall werde es eine Abschwächung geben. "Aber ich halte einen Crash in den kommenden neun bis zwölf Monaten für wahrscheinlicher", so der Herausgeber des Gloom, Boom & Doom Report.

Faber befindet sich im Einklang mit Hedge-Fonds-Manager Jim Chanos und Wirtschaftsprofessor Kenneth Rogoff von der Harvard University. Das Land befinde sich auf einem "Laufband zur Hölle", sagte Chanos jüngst in einem Interview, weil China sich auf die stetig steigenden Preise im Immobiliensektor verlasse. Bis zu 60 Prozent der Wirtschaftsleistung bestreite die Bauindustrie. Rogoff hatte bereits im Februar von einer schuldenfinanzierten Blase in China gewarnt, die eine lokal begrenzte Rezession auslösen könne.

Die chinesische Regierung reagierte zuletzt mit einem Stopp der Kreditvergabe für Drittwohnungen und erhöhte die Eigenkapitalanforderungen sowie die Zinssätze für Zweitwohnungskäufe. Trotzdem waren in 70 Städten die Hauspreise im März im Jahresvergleich um 11,7 Prozent gestiegen - der stärkste Anstieg seit Beginn der Datenerhebung im Jahre 2005.

.....

Russland-Aktien: Moskau hat mehr zu bieten als Gas und Öl



Das russische Wachstum fußt vor allem auf steigenden Rohstoffpreisen. Doch auch andere Branchen profitieren von den Einnahmen - und machen das Land trotz aller Probleme für Anleger attraktiv.

Der Bär gilt an der Börse als Miesepeter. Denn er steht für fallende Kurse. In Russland kommt dem Tier jedoch eine andere Bedeutung zu. Er symbolisiert die Größe und die Stärke des Landes. Und vor Kraft strotzt seit einem Jahr auch der russische Aktienmarkt. Um rund 80 Prozent auf 1516 Punkte ist der Leitindex RTS in dieser Zeit gestiegen.

Und das soll es noch nicht gewesen sein, glaubt man den Einschätzungen der Banken. Das Geldinstitut VTB Capital hob kürzlich die Prognose für den RTS bis Jahresende auf 2000 Punkte an. Bereits im April hatte die Bank of Moscow das gleiche Kursziel ausgegeben. Sollten die Geldhäuser recht haben, winkt Anlegern noch auf ein Kursplus von rund 30 Prozent.

Ob die Prognosen aufgehen, hängt in erster Linie von der Entwicklung des Ölpreises ab. Denn Energiekonzerne dominieren den russischen Kapitalmarkt. Allein die beiden Öl- und Gasproduzenten Gazprom und Lukoil haben ein Gewicht von 30 Prozent im Leitindex RTS.

Aber auch die gesamte Konjunktur des Landes hängt am Tropf des Sektors. Russland ist einer der größten Energieproduzenten der Welt und verfügt mit über knapp einem Viertel der Weltgasreserven über bedeutende Ressourcen.

Das Ministerium für wirtschaftliche Entwicklung ist für das aktuelle Jahr optimistisch. Die Behörde hat sogar jüngst vorgeschlagen, die offizielle Prognose für das Wirtschaftswachstum von 3,1 auf 4 Prozent anzuheben. Die Empfehlung fußt auf der Annahme eines höheren Ölpreises. Er wird im Jahresmittel nicht mehr bei 69 Dollar je Barrel (159 Liter) gesehen, sondern bei 76 Dollar.

Laut Douglas Helfer, Fondsmanager bei HSBC Asset Management, basiert der Wirtschaftsaufschwung in Russland aber auch auf anderen Faktoren. Als Beispiel nennt er das Wachstumsprogramm, mit dem die Regierung die Konjunktur ankurbelt. Dazu gehört auch eine Abwrackprämie für Altfahrzeuge, ähnlich der in Deutschland. Zudem seien die Pensionen für Beschäftigte im öffentlichen Dienst angehoben worden, so Helfer.

Gleichzeitig unterstützt die Zentralbank des Landes mit einer äußerst lockeren Geldpolitik den Kurs der Regierung. Binnen eines Jahres haben die Notenbanker den Leitzins 13-mal gesenkt, auf mittlerweile acht Prozent. Die Analysten der Bank RCB erwarten, dass der Leitzins bis Jahresende sogar auf sieben Prozent fallen könnte.

Anlegern, die von steigenden Kursen ausgehen, bieten sich beispielsweise Index-Zertifikate an. Allerdings gibt es kaum Produkte auf den RTS. Die Deutsche Bank hat ein Produkt auf den Dax Global Russia Index aufgelegt, der die 30 größten und liquidesten Werte abbildet. Der Basiswert konnte auf Jahressicht nicht nur mit dem RTS mithalten, seit Jahresbeginn liegt er sogar vorn. Außer der Geld-Brief-Spanne von knapp drei Prozent fallen für Inhaber keine Kosten an, dafür entgehen ihnen die Dividenden.

Gewinne versprechen jedoch nicht nur Energiekonzerne. Laut Fondsmanager Helfer zeichnen sich in Russland auch Branchen durch hohes Wachstum aus, die in anderen Ländern eher zu den defensiven Sektoren zählen. "Ein Beispiel ist der Lebensmitteleinzelhandel, der zuletzt durch den Wandel hin zu modernen Supermarktformaten profitieren konnte."

Einer der Nutznießer ist die Kaufhauskette Magnit. Trotz der Krise im Vorjahr legte der Umsatz leicht zu, in den ersten zwei Monaten des laufenden Jahres konnte Magnit die Erlöse gar um 27 Prozent steigern. Im März legte der Konzern mit einem Plus von 31 Prozent noch eine Schippe drauf. Die gute Entwicklung spiegelt sich im Aktienkurs wider. Das Papier gewann seit Jahresbeginn knapp ein Fünftel an Wert.

Ein anderer Nutznießer ist Cherkizovo. Der Hersteller von Schweinefleisch steigerte seinen Gewinn im Vorjahr um mehr als die Hälfte. Der Konzern profitiert vom steigenden Wohlstand, der einen höheren Fleischkonsum nach sich zieht. Goldman-Sachs Analyst Anton Farlenkov hat das Zwei-Jahres-Kursziel für die Cherkizovo-Aktie auf 30 Dollar angehoben - das entspricht einem Kurspotenzial von 60 Prozent. Der Analyst geht von einem operativen Ergebniswachstum von 28 Prozent in den kommenden drei Jahren aus. Dafür scheint die Aktie nicht teuer bewertet. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Basis der Gewinne für 2012 liegt bei unter sechs.

Rohstoffwette

Innerhalb eines Jahres hat der russische Leitindex RTS rund 80 Prozent zugelegt. Er notiert aber noch knapp 40 Prozent unter dem Niveau von Anfang 2008. Der russische Aktienmarkt reagiert

empfindlich auf Schwankungen der Rohstoffpreise. Energiekonzerne machen den größten Teil des Index aus. Anleger sollten zudem darauf achten, dass der Index in Dollar berechnet wird.

Anlageoptionen für Russland

Zertifikat	ISIN	Rendite 1 Jahr	Spread	Kurs
Dax Global Russia	DE000DB6GHT2	78,20%	3,00%	43,09 €

Unternehmen	ISIN	Rendite 1 Jahr	KGV 2012e	Kurs
Cherkizovo*	US68371H2094	536,36%	5,8	14,70 €
Magnit*	US55953Q2021	149,65%	13,6	14,23 €

*Aktienderivat; Stand: 4. 5. 10; Quelle: Bloomberg, Onvista

Aktiencheck: Krones schafft die Kehrtwende



Der Abfüllanlagenbauer Krones meldet wieder Gewinne und steigende Aufträge - viele kommen aus Asien und Afrika. Analysten raten zum Kauf.

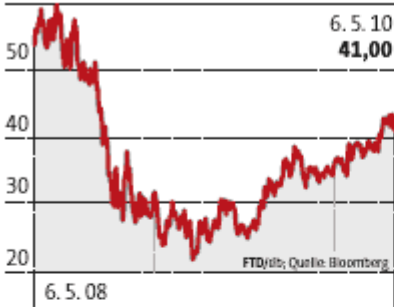
Das war mutig: Im Januar 2009, als an den Kapitalmärkten alle Dämme brachen, fing der Maschinenhersteller **Krones** damit an, eigene Aktien für knapp 40 Millionen Euro zu kaufen. Heute liegt auf dem Paket ein Buchgewinn von 17 Millionen Euro. Weniger gut lief es dagegen im operativen Geschäft. 2009 geriet der Hersteller von Getränkeabfüllanlagen in den Sog der Krise und schrieb erstmals rote Zahlen. Der Umsatz brach um 22 Prozent auf 1,86 Milliarden Euro ein, am Ende stand ein Verlust von 34,5 Millionen Euro.

Und doch geht es für die Aktie seit mehr als einem Jahr nach oben. An der Börse gilt es als ausgemacht, dass Krones im laufenden Jahr die Wende hinbekommt. Finanzvorstand Hans-Jürgen Thaus widerspricht dem nicht und stellt ein Umsatzplus von 10 bis 15 Prozent in Aussicht. Gleichzeitig möchte er den Verlust von 2009 mehr als wettmachen. Thaus prognostiziert einen Gewinn von rund 40 Millionen Euro.

Die Börse denkt über das laufende Jahr hinaus. Eine zentrale Frage ist, ob und wann Krones das Renditeniveau von vor der Krise wieder erreicht. Beim Ergebnis vor Steuern liegt das mittelfristige Margenziel des Managements bei sieben Prozent. Ein Wert, den Krones zuletzt im Jahr 2007 schaffte. Finanzchef Thaus hält die angepeilte Rendite weder im laufenden Jahr noch 2011 für machbar.

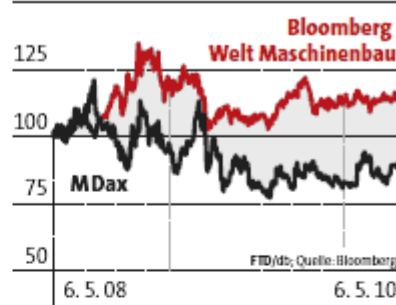
Krones

Aktienkurs in €



Besser als die Branche

Krones relativ zu Indizes 6. 5. 08 = 100



Finanzkennzahlen Krones

Ergebnisse und Prognosen

Geschäftsjahr	12/2009	12/2010 ¹	12/2011 ¹
Umsatz	1,86 Mrd. €	2,10 Mrd. €	2,26 Mrd. €
Umsatzveränderung	-21,7 %	12,9 %	7,6 %
Betriebsergebnis	-21,69 Mio. €	66,36 Mio. €	116,37 Mio. €
Operative Marge	-1,2 %	3,2 %	5,1 %
Gewinn pro Aktie²	-1,13 €	1,62 €	2,80 €
KGV	k. A.	26,2	14,7
Dividendenrendite	0,0 %	0,9 %	1,4 %
Analystenkonsens (zwölf Monate)	Kaufen 12 (48,0 %)	Halten 6 (24,0 %)	Verkaufen 7 (28,0 %)

1) Prognose; 2) nach GAAP; Quelle: Bloomberg

Unicredit-Analyst Peter Rothenaicher konnte den jüngsten Äußerungen des Managers dennoch Positives abgewinnen: "Wer Krones kennt, merkt die große mittelfristige Zuversicht." Entsprechend rät der Experte weiter zum Kauf der Aktie. "Krones ist mit Abstand sowohl Technologie- als auch Weltmarktführer", begründet er seinen Optimismus. Trotz der dominanten Stellung konnte sich Krones dem Preisdruck in der Branche aber nicht entziehen. "2009 herrschte ein regelrechter Kampf um die Aufträge", sagt Rothenaicher.

Kein Wunder, der globale Markt für Abfüllanlagen schrumpfte um ein Viertel. Mit der Gea Group und KHS sitzen zwei Konkurrenten in Deutschland. Dazu buhlt Sidel aus Frankreich um Aufträge von Brauereien und Lebensmittelkonzernen. Rothenaicher sieht die Bayern im Vorteil: "Krones hat die gegenüber den Wettbewerbern deutlich effizientere Produktion und ist gleichzeitig so innovativ wie kaum ein anderer deutscher Maschinenbauer."

Während der Krise stellte das schuldenfreie Unternehmen diese Tugenden auch organisatorisch unter Beweis. Krones reagierte auf den Umsatzeinbruch nicht mit einem Kahlschlag bei der Belegschaft. Vielmehr enthält das Restrukturierungsprogramm Bausteine wie flexiblere Arbeitszeiten und striktes Kostenmanagement. 142 Millionen Euro an Einsparungen kamen auf diese Weise allein 2009 zusammen. Damit ist das Unternehmen gut für den Aufschwung gerüstet.

Der Jahresauftakt ist jedenfalls vielversprechend. Krones verdiente im ersten Quartal erstmals seit Ende 2008 Geld. Der Auftragsbestand kletterte von Januar bis März um ein Drittel auf 550 Millionen Euro. Typisch für die Zeit kommen viele Orders aus Asien - insbesondere China - und Afrika. In Westeuropa, dem wichtigsten Markt, stellt das Management eine zaghafte Auflösung des Investitionsstaus fest. Großaufträge, wie der Bau einer kompletten Getränkefabrik, blieben aber aus.

Für Hermann Reith, Analyst bei der BHF-Bank, ist das kein Problem: "Es zeigt, dass die Nachfragebelebung auf breiten Füßen steht." Seit Längerem plädiert Reith zum Kauf der Aktie, jüngst hat er sein Kursziel auf 47 Euro angehoben. "Das Unternehmen wird weiterhin stark von der steigenden Nachfrage nach Abfüllanlagen profitieren." Reith geht davon aus, dass die Marge bis zum Schlussquartal 2011 wieder bei sieben Prozent liegt. Ohne Risiko ist die Prognose nicht. Sollte die Geschäftsbelebung nicht nachhaltig sein, würde auch dem Aufwärtstrend der Krones-Aktie ein Ende drohen. Für den Einstieg braucht es also auch heute eine Portion Mut.

.....

News aus New York: Eine spanische Erfolgsstory



Mit Spanien verbindet man in den USA derzeit nichts Gutes. Viele amerikanische Fondsmanager sehen in dem Land das nächste Griechenland. Es gibt aber Investoren wie Richard Vogel, Hedgefondsmanager von Alatus, die dort trotzdem Aktien kaufen.

Der Schweizer kam den weiten Weg aus Zürich zur jährlichen Value-Investorenkonferenz in Los Angeles, dem Value Investing Congress, einem elitären Treffen von Geldprofis mit insgesamt mehr als zehn Milliarden Dollar unter Verwaltung. Dort präsentieren Profis ihre besten Ideen. Vogels Empfehlung: Inditex, die spanische Holding von der bekannten Modekette Zara.

Inditex steht für Industria de Diseño Textil und beherbergt insgesamt sieben Marken wie Pull, Bear, Massimo Dutti oder Oysho. Mit rund 60 Prozent Umsatzanteil dominiert aber Zara. Mit dem Absturz der spanischen Börse ist auch die Aktie unter die Räder gekommen und im vergangenen Monat von 50 auf 44 Euro gefallen. Das macht wenig Sinn. Inditex ist in 72 Ländern vertreten und wächst vor allem in Asien. Und selbst in Spanien konnte das Unternehmen in den vergangenen zwei Jahren expandieren, weil sich in der Wirtschaftskrise die preiswerte Mode gut verkauft.

Was Vogel gefällt: Inditexs fast einmaliges Geschäftsmodell im Textileinzelhandel. Der Konzern mit mehr als elf Milliarden Euro macht so gut wie keine Werbung und verlässt sich erfolgreich auf die Mund zu Mund-Propaganda. Das Unternehmen reagiert extrem schnell auf Verkaufstrends und liefert aufgrund einer zentralisierten Vertriebszentrale neue Kleider, Blusen oder Hosen innerhalb von drei bis vier Wochen. Das spart Lagerhaltungskosten und erfreut die Kunden. Die finden immer neue Modelle vor und zögern nicht lange mit dem Kauf - sie wissen, dass wenn ein Kleid einmal weg ist, ist es nicht mehr nach zu bestellen. Laut Vogel ist das Wachstum in Asien beachtlich, wo die Hälfte aller neuen Geschäfte eröffnet werden. Mit einer Marktkapitalisierung von 27,3 Milliarden Euro und einer für dieses Jahr geschätzten Cash Flow Rendite von nur 8,5 Prozent ist die Aktie für Vogel ein Kauf.

Immobilienfonds: Das Twitter-Desaster der Fondslobby



Das Bundesfinanzministerium löst mit den Reformplänen zu Immobilienfonds eine Kapitalflucht aus. Der Fondsverband reagiert erst, als nichts mehr zu retten ist.

Der Nachrichtendienst Twitter ist eigentlich dafür gedacht, dringende Nachrichten an möglichst viele Adressaten zu streuen, sei es über Internet oder Handy. Schnell, spontan und vor allem kurz. Maximal 140 Zeichen darf eine Meldung lang sein.

Das mit der Zeichenzahl hat der Fondsverband BVI in seiner Mitteilung vom Donnerstag per Twitter noch gut hinbekommen. "Offene Immobilienfonds: Ruhe bewahren - Diskussionsentwurf des Finanzministeriums wird so nicht Gesetz", war in der Meldung zu lesen, die kurz nach Mittag über die Kanäle ging. Doch den Zweck von Twitter scheinen die Mitarbeiter der Kommunikationsabteilung nicht verstanden zu haben. Denn eilig hatten sie es mit ihrer Meldung nicht. Schon am Montag hatte das Bundesfinanzministerium seine Pläne zur Reform der offenen Immobilienfonds veröffentlicht. Sie sehen längere Haltefristen für Anleger und einen generellen Bewertungsabschlag von zehn Prozent vor.

Mit der Ruhe, die der BVI am Donnerstag noch anmahnte, war es da schon längst vorbei. Die geplanten Restriktionen für offene Immobilienfonds hatten viele Anleger längst schon in Panik versetzt. Vor allem institutionelle Investoren traten ihren Rückzug aus der Anlageklasse an. So viele, dass am Donnerstag mit SEB und Kan Am zwei Gesellschaften kapitulierten und ihre Fonds einfroren. Damit sind wieder neun Fonds gesperrt, die ein Fünftel des Branchenvermögens von 90 Milliarden Euro auf sich vereinen.

Für den BVI ist das Ganze ein Desaster. Die Schuld gibt man jedoch dem Finanzministerium, vor allem Uwe Wewel, dem Leiter des Investmentreferats. Er habe mit seinen überzogenen Plänen die Verunsicherung ausgelöst. Der Fondsverband moniert, in den Gesprächen mit dem Finanzministerium nicht in die wichtigen Details eingeweiht worden zu sein. Andere sagen, die Lobbyisten hätten zu komplexe Vorschläge gemacht und zu lange auf Zeit gespielt. Sie hätten nicht damit gerechnet, dass das Diskussionspapier so rasch publik wird.

Kompromiss weiterhin möglich

Viele Insider meinen, die Branche habe ohnehin zu spät reagiert und seit der letzten Krise der Immobilienfonds 2006 zu wenig unternommen, um die Produkte stabiler zu machen. Das wäre jetzt nur die Quittung. "Es ist ganz klar: Das ist eine Trotzreaktion des Finanzministeriums - weil die Branche 2006 uneinsichtig war", meint ein Insider. "Einen Kompromiss wird es hier nicht so einfach geben."

Doch der ist nach wie vor möglich. Es handelt sich nur um einen Diskussionsentwurf, der so sicher nie Gesetz wird. Darauf hätte der BVI schon früher hinweisen können. Für den 31. Mai ist der

Verband nun zur Anhörung ins Bundesfinanzministerium geladen. Vielleicht informiert der BVI dann schneller über Ergebnisse. Kurz und schnell in 140 Zeichen.



Fehlende Standards: Abenteuer Fondskauf



In Ratings dominieren Fondsvarianten, die die geringste Gebühr verlangen. Für Kleinanleger sind diese Produkte aber unerreichbar. Fehlende Standards und verwirrende Produktsystematik machen den Fondskauf für Anleger zum Problem.

Die Situation ist verwirrend: Wer in einschlägigen Internet-Datenbanken nach dem Luxemburger DWS Invest Africa-Fonds sucht, findet bis zu sechs verschiedene Versionen. Jede mit einer anderen Wertpapierkennung (ISIN, WKN oder beides) und einem LC, LD, NC, FC, A2 oder DS1 hinter dem Namen. Zwar steckt immer dieselbe Managementleistung dahinter, aber die Produkte unterscheiden sich nach Gewinnverwendung, Währung und Gebührenstruktur.

Über 40 verschiedene Anteilsklassen vertreibt die DWS, erkennbar an immer neuen Buchstaben- und Zahlenkombinationen. Privatanlegern erschließt sich die Systematik dahinter nicht, für sie wird der Fondskauf zum Abenteuer. „DWS Invest ist mittlerweile unsere bevorzugte Plattform für den weltweiten Vertrieb“, sagt DWS-Produktmanager Philipp Wanke. Das sei nicht am Reißbrett geplant worden, sondern habe sich erst nach und nach ergeben. Er gibt zu: „Dabei ist die Logik für die Benennung der einzelnen Anteilsklassen an ihre Grenzen gestoßen.“

Keine einheitliche Kürzelverwendung

Wildwuchs bei Namens Kürzeln und Fondsvarianten herrscht auch bei Wettbewerbern wie Allianz Global Investors, Union Investment oder Deka. Internationale Konkurrenten wie Fidelity oder Threadneedle haben teilweise sogar noch mehr Ziffernkombinationen in ihrem Portfolio.

Einheitlich werden die Kürzel nicht verwandt, ein Buchstabe, der bei einem für Privatanlegerklassen steht, kann beim Wettbewerber durchaus eine Großkudentranche kennzeichnen. Besonders verwirrend ist die Situation derzeit bei Allianz Global Investors (AGI) und der von ihr übernommenen Cominvest: Die Privatanlegerklasse für Cominvest-Fonds heißt bis heute P. Bei AGI steht dasselbe Kürzel für eine rabattierte Fondsklasse für gehobene Privatkunden, die mindestens 100 000 Euro anlegen.

Nur ein kleiner Teil der Klassen steht Kleinsparern zur Verfügung. Trotzdem tauchen in Heimanleger-Vergleichsportalen im Internet und bei großen Ratingagenturen immer wieder auch andere Anteilsklassen auf. „Wir erfassen in unseren quantitativen Ratings eben alle Daten, die Anbieter zur Verfügung stellen“, erklärt Werner Hedrich von der Ratingagentur Morningstar den Ansatz in seinem Haus: „Und die senden uns nun mal in der Regel Informationen zu sämtlichen Varianten.“ Das führt wiederum dazu, dass in den Ratings fast automatisch jene Fondsvarianten

dominieren, welche die geringsten Gebühren verlangen, also die höchsten Erträge nach Kosten erwirtschaften. Für Kleinanleger sind die Produkte aber unerreichbar, da der Rabatt nur für Großkunden gilt. Fragen sie mit der ISIN eines solchen Fonds bei ihrem Banker nach, ernten sie Kopfschütteln oder ein „Haben wir nicht“.

Im Verkaufsprospekt wird alles erklärt

Um die Privatanleger-Tranchen herauszusuchen, muss man nach zusätzlichen Informationen filtern, rät Hedrich. „Zum Beispiel nach der Mindestanlagesumme.“ Immerhin: Das Rating selbst werde durch die Vielzahl der Varianten aber nicht verzerrt, versichert der Analyst: „Wir vergeben immer nur ein Rating pro Fonds. Unterschiede bei Gebühren oder Ausschüttungsmodalität zählen wir nicht“, so Hedrich.

Das konkurrierende Fondsanalysehaus Feri Eurorating geht einen anderen Weg. Hier nimmt man immer nur eine Anteilklasse pro Währung auf – die übrigen werden ignoriert: „Wir raten in der Regel zu den Fonds mit den höchsten Gebühren“, sagt Feri-Analyst Andreas Köchling. Auch dieses Verfahren schützt nicht davor, dass ein Fonds in die Tabellen gerät, der gar nicht zu haben ist. Denn die Auswahl ist Handarbeit: „Das lässt sich per Computer kaum machen.“

Die Verwirrung ließe sich durchaus auflösen: mit gesetzlichen Vorschriften genauso wie mit freiwilligen Standards oder Empfehlungen durch Fondsverbände. Bisher traut sich aber offenbar niemand, die schon stark regulierte Industrie auch noch zu einheitlichen Abkürzungen zu drängen. Für Ratingagenturen und Online-Finanzportale ist aber genau das der Hauptgrund für die missliche Situation – die letztlich zur Verwirrung bei Privatanlegern beiträgt. Zumal wenn ein Fondsanbieter auch noch unzuverlässige oder unvollständige Daten abliefern. „Eine Gewähr können wir dafür nicht übernehmen“, sagt ein Sprecher des Internetportals Onvista entschuldigend. „Wir sind auf das Material angewiesen, das wir von unserem Datenlieferanten bekommen.“

Wer definitiv wissen will, welche Anteilskassen eines Fonds er kaufen kann, muss also einen Blick in den Verkaufsprospekt werfen. Denn da steht immerhin drin, was sich hinter all den Kürzeln wirklich verbirgt.

.....

Sinkende Preise: ETFs machen Vermögensverwaltungen günstiger



Die Dienste von Finanzexperten sind vielen Privatanlegern zu teuer. Börsengehandelte Indexfonds machen die Vermögensverwaltung jetzt immer attraktiver und transparenter - vom Nischenangebot zum Anlegerliebling.

"Kunden fragen diese Leistung immer stärker nach", berichtet Alexander Seibold, Geschäftsführer der Vermögensverwaltung Dr. Seibold Capital, die fast ausschließlich mit ETFs arbeitet.

Vermögensverwalter suchen aus dem ETF-Angebot die passenden Produkte heraus und gewichten sie je nach Marktlage. Sie können mit ETFs in ganze Märkte investieren, das Risiko so breiter streuen als mit aktiv gemanagten Fonds, besonders schnell auf Marktentwicklungen reagieren - und ihren Kunden besonders günstige Konditionen bieten.

Ein Grund dafür, dass die ETF-Vermögensverwaltung beliebter wird, dürfte sein, dass Vermögensverwalter immer niedrigere Preise dafür anbieten können. Das können sie sich einerseits deshalb leisten, weil immer günstigere ETFs auf den Markt kommen - aufgelegt von Neulingen im deutschen Markt wie der Crédit-Agricole-Tochter Amundi, die mit Niedrigpreisen wirbt, um sich gegen die etablierte Konkurrenz zu behaupten.

Zum anderen legen ETF-Anbieter mehr und mehr Indexfonds für Nischenmärkte auf. Um in Nischen zu investieren, mussten Vermögensverwalter bislang zu aktiv gemanagten Fonds greifen. So setzte etwa Vermögensverwalter Seibold bis vor Kurzem für Investments in China und Russland aktive Fonds ein. "Es gab lange keine liquiden ETFs für Schwellenländer", sagt Seibold. "Aber das hat sich jetzt geändert." Insbesondere für die Regionen Asien, Südamerika und Osteuropa gebe es immer mehr davon.

Anfang des Jahres konnte Seibold deshalb fast alle aktiven Fonds aus seiner Vermögensverwaltung verbannen. Wie viel Geld Kunden für Seibolds ETF-Vermögensverwaltung insgesamt zahlen müssen, lässt sich nicht pauschal sagen - die Gesamtkosten hängen davon ab, wie hoch die Summe ist, die Seibold für einen Kunden verwaltet und wie oft er das Depot umschichtet. Dank des Einsatzes von Schwellenländer-ETFs statt aktiver Fonds konnte er jedoch vor Kurzem die fixe jährliche Verwaltungsgebühr um 0,5 Prozentpunkte auf 0,3 Prozent senken.

Auch Vermögensverwaltungskunden der Quirin Bank können vom Preisdruck im ETF-Markt profitieren. Die Fixkosten für die Vermögensverwaltung der Berliner Bank betragen zwar seit Jahren unverändert 75 Euro im Monat, zuzüglich einer erfolgsabhängigen Gebühr. Die Verwaltungsgebühren, die für die Indexfonds im Depot fällig werden, variieren jedoch - und diese variablen Kosten reicht die Bank direkt an die Kunden weiter. Sinken die Preise für ETFs, sinken also auch die Kosten für Quirin-Kunden.

Qualität hat seinen Preis

Bei ETF-Dachfonds sieht es bislang nicht ganz so rosig aus - obwohl auch diese vermögensverwaltenden Produkte vom Konkurrenzkampf unter den ETF-Anbietern profitieren dürften. "Manche Dachfonds sind viel zu teuer", sagt Finanzexperte Niels Nauhauser von der Verbraucherzentrale Baden-Württemberg. So kosten etwa einige ETF-Dachfonds der Frankfurter Investmentgesellschaft Veritas 1,5 Prozent Verwaltungsgebühr pro Jahr. "Das ist fast so viel wie ein Dachfonds, der in aktiv gemanagte Zielfonds investiert", kritisiert Nauhauser. Für die zwei ETF-Dachfonds des Düsseldorfer Vermögensverwalters Artus Direct Invest zahlen Kunden sogar jährlich 1,8 Prozent Verwaltungsgebühr, zuzüglich einer erfolgsabhängigen Gebühr.

"Wir sind besser als viele andere, und das lassen wir uns auch bezahlen", sagt Jörg Bohn, der bei Artus Direct als Chefstrategie für die ETF-Dachfonds zuständig ist. "Unsere Leistung besteht eben nicht darin, die günstigsten ETFs zu finden." Das Unternehmen biete seinen Kunden stattdessen ein ausgefeiltes Risikomanagement. Das zuletzt auch recht gut funktionierte: Im Kursrutsch-Jahr 2008 verloren die beiden ETF-Dachfonds deutlich weniger als die Indizes, in die sie mit ETFs im Rahmen ihrer Core-Satellite-Strategie jeweils besonders stark investiert waren.

Deutlich günstiger ist der ebenfalls passiv investierende Arero Weltfonds des Mannheimer Wirtschaftsprofessors Martin Weber: Hier zahlen Anleger jährlich nur 0,45 Prozent

Verwaltungsgebühr, eine erfolgsabhängige Vergütung kommt auch nicht hinzu. Streng genommen ist Arero jedoch kein Dachfonds. Denn er investiert nicht in Einzelfonds, sondern bildet einen eigens zu diesem Zweck aufgesetzten Index nach, der wiederum die Entwicklung bestimmter Aktien-, Renten- und Rohstoffindizes abbildet.

Ähnlich funktioniert ein ETF der Deutsche-Bank-Tochter DB X-Trackers: Der Fonds Portfolio Total Return Index ETF imitiert Vermögensverwaltungsstrategien. Dazu kauft er Einzeltitel aus den Bereichen Aktien, Anleihen und Immobilien und soll so die Wertentwicklung eines kompletten ETF-Portfolios nachvollziehen. Dem Fonds liegt ein Index zugrunde, der seinerseits die Entwicklung eines Pools aus ETFs abbildet - damit funktioniert er ähnlich wie ein Dachfonds, ohne jedoch tatsächlich einer zu sein. Mit 0,72 Prozent jährlicher Verwaltungsgebühr ist er allerdings teurer als Webers Weltfonds.

ETF-Dachfonds

Name	ISIN	Perf. 1 Jahr	Agio	Gebühr
Arero - Der Weltfonds	LU0360863863	33,60%		0,45%
ETF-Dachfonds Aktien	DE0005561682	33,20%		1,50%
Artus Welt Core Satellite Strategie	DE0005321434	28,80%	5%	1,80%
Artus Europa Core Satellite	DE000A0M2H13	24,90%	5%	1,80%
ETF-Dachfonds Renten	DE0005561690	-0,30%		0,75%

Quelle: Onvista; Stand: 16.04.2010

Exchange-Traded Note (ETN): Auf Volatilität setzen



Anleger können mit ETNs auf steigende oder sinkende Marktschwankungen wetten. Solche Produkte eignen sich besonders für kurzfristig orientierte Trader. Langfristig ist damit kaum Geld zu machen.

Die ersten Monate des Jahres 2010 verliefen an den Aktienmärkten relativ ruhig. Der VDax-New, der die für den Dax erwarteten Schwankungsbreiten auf Basis von Optionspreisen widerspiegelt, sank Mitte April auf 16,5 Prozent. Das war der tiefste Stand seit der Lehman-Pleite.

Doch Griechenland, Vulkanasche und Furcht vor einer restriktiven Geldpolitik Pekings ließen das Vola-Barometer auf fast 27 Prozent emporschnellen. Nachdem das Rettungspaket für die Griechen geschnürt war, hat sich die Fieberkurve wieder auf rund 23 Prozent eingependelt.

Just einen Tag vor dem massiven Anstieg des VDax-New hat Barclays ein neues Produkt emittiert, mit dem Anleger auf steigende Volatilitäten setzen können. Dabei handelt es sich um eine auf Xetra gelistete sogenannte Exchange-Traded Note (ETN). Die im Dezember 2009 in Deutschland eingeführten Produkte sind Schuldverschreibungen, vergleichbar den Zertifikaten. ETNs gibt es in besicherter und unbesicherter Form. Die von Barclays mit dem Markennamen iPath emittierten Vola-Produkte sind nicht besichert. Im Unterschied zu Zertifikaten stellen bei ETNs mehrere Designated Sponsors An- und Verkaufskurse und sorgen so für faire Preise.

Neuartig an dem iPath-Produkt ist der Rollmechanismus: Während die meisten Endloszertifikate, die sich auf Futures beziehen, Monat für Monat in den nächstfälligen Kontrakt rollen, bildet die iPath VStoxx Short-Term Futures Total Return ETN ein hypothetisches Portfolio ab, das durch faktisch tägliches Rollen immer einen VStoxx-Futures mit exakt einmonatiger Restlaufzeit erzeugt. Auf diesem Wege sollen Rollverluste minimiert werden. Das Rollen erfolgt zudem zu durchschnittlichen Marktpreisen, sodass der Spread im VStoxx-Future sich nicht negativ auf die Performance auswirkt. Laut Barclays weist die ETN eine negative Korrelation von 0,67 zum Euro Stoxx 50 auf. Gepaart mit einem Investment in den Euro Stoxx 50 lässt sich so das Risiko der Gesamtposition senken.

Dennoch bleibt ein strukturelles Problem: In Zeiten niedriger Volatilitäten notieren die weiter in der Zukunft liegenden Futures-Kontrakte bereits deutlich höher als die aktuellen. Das führt beim Wechsel von einem zum nächsten Termin zu Rollverlusten. Oftmals sind diese Rollverluste größer als der Anstieg der Volatilität. Folge: Anleger erzielen per saldo Verluste, obwohl der VDax-New oder ein anderer Volatilitätsindex zulegt.

Wozu das langfristig führt, ist am Vola-Zertifikat auf den Vix-Future abzulesen. Der Vix misst die Volatilität von Optionen auf den S&P 500. Goldman Sachs emittierte das Zertifikat am 25. Mai 2005 zu 10,80 Euro. Aktuell beträgt der Kurs 0,441 Euro. Selbst die Lehman-Pleite und die Finanzkrise, die den VDax-New 80 Prozent nach oben trieben, führten beim Zertifikat nur zu einem Anstieg von 1 Euro auf knapp unter 5 Euro. Seither kam es erneut zu einem Kursrückgang von rund 90 Prozent.

Zwar soll der veränderte Mechanismus der iPath-ETN das Problem der Rollverluste verringern. Seit Dezember 2009 hat Barclays bereits zwei weitere ETNs auf den Vix auf Xetra gelistet. Doch das Ergebnis überzeugt nicht: Die iPath S&P 500 Vix Short-Term ETN fiel in der Spitze bereits auf 53 Prozent ihres Emissionsniveaus.

Schaut man sich die Volatilitätszertifikate und -ETNs über einen längeren Zeitraum an, so fällt auf: Die Anstiegsphasen sind zeitlich sehr kurz und extrem steil. Aktive Trader können in diesen Marktphasen durch ein gutes Timing hohe Renditen erzielen. Gleichzeitig befinden sich die Papiere in der überwiegenden Zeitspanne im Abwärtstrend und verlieren fast kontinuierlich. Ein Buy-and-Hold-Ansatz führt bei diesen Produkten fast unweigerlich zu hohen Verlusten.

Interessant sind die Produkte dennoch. Denn im Unterschied zu klassischen Zertifikaten können bei ETNs auch Short-Positionen eingegangen werden. Investoren, die nach einer Vola-Spitze von einem Rückgang der Schwankungsbreiten ausgehen, können durch einen Leerverkauf der ETNs von sich beruhigenden Märkten profitieren. Obendrein spielen Rollverluste den Verkäufern der ETNs in die Hände. Allerdings führt ein Shorten mit Vola-ETNs unter Umständen zu einer höheren Schwankungsbreite des Gesamtportfolios. Der Haken: Soweit bekannt, ist das Shorten mit ETNs bislang nur für institutionelle Investoren möglich.

.....

Credit-Linked Notes: Hohes Risiko bei geringen Erträgen



Anders als bei Aktien und Anleihen verspricht bei den Credit-Linked Notes der LBBW eine große Zahl an Unternehmen keine Risikostreuung. Im Gegenteil: Bei dieser Art von Produkt ist sogar ein hoher Verlust möglich.

Der Name der neuen Produktlinie klingt gut: "Solveo" hat die LBBW ihre jüngste Erfindung getauft. Das Kunstwort soll eine Assoziation zu "solvent" wecken. Die beiden letzten Buchstaben "E" und "O" stehen für "ertragsorientiert". Mit den neuen Produkten müssen Anleger in der Tat hoffen, dass Deutschlands Großkonzerne zahlungsfähig bleiben. Allzu hohe Erträge erwarten sie nicht.

Die Solveo-Papiere sind sogenannte Credit-Linked Notes - Zertifikate, die einen Kupon zahlen, solange keines der Referenzunternehmen Zahlungsschwierigkeiten hat. So erhalten Anleger bei einem der drei Papiere (ISIN DE000LBoBF93) bis 2013 vier Prozent im Jahr, wenn es weder bei Eon, Henkel, Metro noch ThyssenKrupp zu einem sogenannten Kreditereignis kommt. Unter diesen Begriff fällt nicht nur eine Insolvenz, sondern etwa auch eine Schuldenrestrukturierung.

Das Tückische an dem Produkt

Im Falle eines Kreditereignisses erhalten Anleger den Gegenwert der Anleihe des säumigen Schuldners - und verbuchen herbe Verluste. Ein Lied davon singen können Sparer, die bestimmte Cobold-Anleihen der DZ Bank gezeichnet hatten. Sechs dieser Papiere bezogen sich unter anderem

auf Lehman Brothers. Nachdem die Investmentbank kollabierte, bekamen sie Lehman-Anleihen ins Depot gebucht.

Die vergleichbare Produktlinie der LBBW hieß bislang Synthia. Unter dem Namen Solveo kommen jetzt auch Unternehmen infrage, die nicht das Gütesiegel "Investment Grade" tragen, also als riskanter gelten - darunter fällt etwa ThyssenKrupp.

Das Tückische bei Credit-Linked Notes: Anders als bei Aktien oder Anleihen verspricht eine hohe Zahl von Unternehmen keine Risikostreuung, sondern das Gegenteil - schließlich steigt die Wahrscheinlichkeit eines Kreditereignisses mit der Zahl der Firmen. Auch eine Streuung über viele Branchen ist - anders als viele intuitiv erwarten würden - eine riskante Angelegenheit: Mit BMW, Daimler und Volkswagen im Korb müssen Anleger nur bei einem Kollaps auf dem Automarkt um ihr Geld zittern, bei einer Ansammlung verschiedenster Konzerne reicht eine Krise in einer von vielen Branchen.

Alternative mit vergleichbarer Rendite

Darum bietet ein weiteres Solveo-Papier bei gleicher Laufzeit 4,75 statt 4,0 Prozent Rendite (ISIN DE000LBoBGA8). Im Korb liegen gleich neun Konzerne diverser Branchen: Bayer, Lufthansa, Post, Telekom, Eon, Henkel, Metro, RWE und ThyssenKrupp. "Dieses Papier eignet sich nur für Anleger, die davon überzeugt sind, dass keines dieser Unternehmen Zahlungsschwierigkeiten bekommt", sagt LBBW-Zertifikateexperte Dieter Berners.

Wer das für zu riskant hält, sollte sich besser Discountzertifikate auf den Dax anschauen, die bei ähnlicher Laufzeit eine vergleichbare Rendite bieten. Einige davon haben einen Sicherheitspuffer von 50 Prozent. Der Dax könnte also die Hälfte seines Wertes verlieren, ohne dass die Rendite gefährdet wäre.

Das dritte Solveo-Papier bezieht sich nur auf den Autobauer Porsche (ISIN DE000LBoBGB6). Der Kupon beträgt 2,5 Prozent im ersten, 2,75 Prozent im zweiten und 3,0 Prozent im dritten Jahr. Die Alternative: Ein schnöder Porsche-Bond (ISIN DE000AoGMHG2). Die Anleihe, die 2016 fällig wird, lockt nicht mit tollem Namen, bringt dafür aber 3,6 Prozent Rendite im Jahr.

Rohstoff-Zertifikate: Rohstoffinvestments leiden unter mageren Zinsen



Investitionen in Reis, Öl oder Soja haben Anlegern satte Erträge gebracht. Grund dafür sind keineswegs steigende Preise für Rohstoffe, sondern satte Zinseinnahmen. Doch die Zeiten hoher Kupons sind vorbei.

Wie sich ein Rohstoffinvestment entwickelt, hängt an Chinas Konjunktur, der Entdeckung neuer Ölfelder oder der zerstörerischen Kraft von Wirbelstürmen. Mag sein. Den entscheidenden Ausschlag gab in der Vergangenheit aber eine ganz andere Größe: die Rendite kurzlaufender

amerikanischer Staatsanleihen. Privatanleger sind darum gut beraten, ihre Erwartung an Rohstoffinvestments nicht an der Wertentwicklung der vergangenen Jahrzehnte festzumachen.

Die Milliarden, die Anleger an den Rohstoffmarkt pumpen, fließen in aller Regel in Terminkontrakte, schließlich wollen die wenigsten Investoren Schweineböuche oder Ölfässer lagern. Beim Kauf eines Futures muss nur ein kleiner Teil des Geldes tatsächlich als Sicherheit hinterlegt werden. Der Rest kann Zinsen erwirtschaften - und hat das in der Vergangenheit auch getan. Das bekannteste Rohstoffbarometer, der S&P Goldman Sachs Commodity Index (GSCI), hat seit 1970 jährlich 9,9 Prozent zugelegt. Davon stammen 6,2 Prozent, also fast zwei Drittel des Gesamtertrages, aus Zinserträgen.

"In der Wirtschaftsgeschichte gab es lange Perioden, in denen der Zinsertrag einen großen Teil der Gesamterträge ausmachte", schreibt Eliane Tanner, Rohstoffanalystin von Credit Suisse, in ihrer jüngsten Studie. Dass diese Komponente mitunter über Erfolg und Misserfolg entscheidet, zeigt eine Auswertung verschiedener GSCI-Varianten über die vergangenen vier Jahrzehnte. Die einfachste Methode, den GSCI zu berechnen, ist der Spot-Index. Er gibt an, wie sich die Preise der nächsten fälligen Terminkontrakte entwickeln. Eins zu eins abbilden können Investoren den Spot-Index allerdings nicht, denn sie müssen regelmäßig fällige Futures verkaufen und mit dem Erlös Kontrakte längerer Laufzeit erwerben. Dieses "Rolling" sorgt für Gewinne, wenn der länger laufende Kontrakt günstiger ist als der fällige. In den vergangenen Jahren waren dagegen meistens Rollverluste angesagt, weil die später fälligen Futures teurer waren als die aktuellen. Diese Effekte fließen in die Berechnung des GSCI Excess Return ein. Der GSCI Total Return berücksichtigt daneben auch die Zinsen der hinterlegten Papiere - beim GSCI sind das dreimonatige Schatzwechsel der US-Regierung.

Rollgewinne als künftiger Ertragsbringer

In den 90er-Jahren verbuchte der Spot-Index ein Minus von 0,6 Prozent im Jahr. Dazu kamen kleine Rollverluste, der Excess-Return-Index verlor darum 1,2 Prozent. Trotzdem warfen Rohstoffinvestments gemessen am GSCI Total Return jährlich ein Plus von 3,9 Prozent im Jahr ab - dank der hohen Zinsen kurzlaufender US-Staatsanleihen. In den 80er-Jahren hoben die Kupons des amerikanischen Fiskus die Rohstoffrendite sogar von 1,0 auf 10,7 Prozent. Diese hohen Zinsen gehören freilich längst der Vergangenheit an: Derzeit werfen dreimonatige US-Papiere gerade mal 0,2 Prozent ab. An den hohen Erträgen aus der Vergangenheit sollten sich Anleger daher nicht orientieren.



"Historische Vergleiche sind ohnehin immer schwierig", sagt Sven Streitmayer, der als Rohstoffanalyst bei der Landesbank Baden-Württemberg arbeitet. "Außerdem bedeuten die niedrigen Zinsen nicht, dass Rohstoffinvestments unattraktiv geworden sind. Wir rechnen zum Beispiel damit, dass Anleger in den kommenden Jahren wieder Rollgewinne verbuchen können. Das dürfte ein wichtiger Ertragsbringer werden."

Eine Rolle spielt die Zinskomponente auch bei vielen Rohstoffzertifikaten. Garantie-, Discount- oder Bonuspapiere beziehen sich in den meisten Fällen auf den Excess-Return-Index. Der Zinsertrag bleibt beim Anbieter und hilft ihm, die Garantie oder den Sicherheitspuffer zu finanzieren. In Zeiten mickriger Zinsen keine leichte Aufgabe. "Glücklicherweise sind derzeit die Optionen, die zur Konstruktion der Zertifikate nötig sind, relativ günstig", sagt Jochen Fischer, Leiter Investmentstrategie Derivate bei Goldman Sachs in Frankfurt. "Darum können wir Garantiepapiere anbieten, mit denen Anleger bis zu einer Obergrenze eins zu eins an Gewinnen teilhaben - trotz der niedrigen Zinsen."

Abgeltungssteuer: Computer-Chaos bei Deutschlands Banken



Hunderttausende Kunden von Geldinstituten müssen sich darauf einstellen, dass sie ihre Steuererklärung erst Monate später abgeben können. Weil einige Banken Probleme haben, ihre Abrechnungssysteme umzustellen, können sie die Jahressteuerbescheinigungen nicht verschicken.

Betroffen sind nach Recherchen der "Financial Times Deutschland" (FTD) vor allem Depotinhaber der  Deutschen Bank,  Commerzbank, Dresdner und Targobank. Bei diesen Finanzhäusern wurden die Belege über die Steuern und Kapitalerträge des Jahres 2009 bisher nur teilweise verschickt. "Im zweiten Quartal sollte der Versand der Steuerbescheinigungen abgeschlossen sein", sagte etwa ein Sprecher der Deutschen Bank.

Damit ist klar, dass zahllose Kunden nicht mehr fristgerecht ihre Steuererklärung abgeben können. Stichtag ist der 31. Mai. Seit Monaten versuchen die Banken, ihre Systeme an die komplexen Regeln der 2009 eingeführten Abgeltungssteuer von 25 Prozent auf Kapitalerträge anzupassen. Sie müssen dabei ein 150 Seiten starkes Anwendungsschreiben befolgen, das das Finanzministerium erst am 22. Dezember 2009 veröffentlicht hatte.

Die betroffenen Kunden können ohne Bankbeleg vorerst auch keine Steuerrückerstattung geltend machen, die sich auf die zu viel bezahlte Abgeltungssteuer bezieht. Allein bei der Commerzbank-Tochter Comdirect fehlen Belege für 719.000 Privatkundendepots, bei der Targobank warten noch rund 300.000 Kunden.

Die Rückerstattung ist vor allem für Besitzer von Rohstoffzertifikaten und ausländischen Aktien wichtig. Sie betrifft aber auch Rentner und Bürger, deren Einkommensteuersatz unter 25 Prozent liegt. Auch für Aktionäre, die Altverluste aus den Vorjahren verrechnen wollen, ist die Verzögerung ärgerlich.

Die neuen Steuerregeln bereiten allerdings nicht allen Banksystemen Probleme. "Bei uns ist das Thema durch", sagte ein Sprecher der ING-Diba. Die Bank habe sich rechtzeitig vorbereitet, sodass es zu keinerlei Schwierigkeiten gekommen sei. Auch die Sparkassen und Genossenschaftsbanken haben nach eigenen Angaben bereits allen Kunden die Steuerbescheinigungen zugeschickt.

Steuerwirrwarr

Einfach Die Abgeltungssteuer sollte vieles vereinfachen, indem ab 2009 die Banken 25 Prozent der Kapitalerträge ihrer Kunden einbehalten. Damit ist die Steuerschuld meist abgegolten.

Kompliziert Bei vielen Finanzprodukten gab es aber Auslegungsfragen, die das Bundesfinanzministerium erst kurz vor Weihnachten 2009 geklärt hat.

Umfangreich Seitdem arbeiten die IT-Experten der Banken daran, alle Steuerbesonderheiten in ihre Systeme einzupflegen.

Anleger, deren Steuerbeleg nicht bis zum 31. Mai im Briefkasten liegt, haben nun zwei Möglichkeiten: "Entweder sie geben die Steuererklärung ohne die Jahressteuerbescheinigungen ab und reichen diese später in einem Einspruchverfahren nach. Oder der Steuerberater beantragt beim Finanzamt eine Fristverlängerung für die Abgabe der Steuererklärung", sagte Henning Rolf, Steuerberater, Rechtsanwalt und Partner bei der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Mazars. Dann habe der Bankkunde bis zum 31. Dezember 2010 Zeit, seine Einkommensteuererklärung einzureichen.

Einige der betroffenen Institute gaben sich zuversichtlich, die Computerprobleme rasch in den Griff zu bekommen. Kunden der Targobank sollen laut einem Sprecher übernächste Woche ihre Belege erhalten. Ähnlich äußerte sich eine Sprecherin der Commerzbank: "Die Hälfte aller Bescheinigungen sind draußen, bei dem Rest gehen wir davon aus, dass sie bis Ende Mai bis auf einzelne komplexe Fälle versandt werden können."

Auch die Tochterbank Comdirect geht davon aus, dass sie die bis Ende Mai gesetzte Frist doch noch einhalten kann. Dazu müssten allerdings die Fondsgesellschaften rechtzeitig alle nötigen Daten bereitstellen.

.....

Produktinformationsblätter: Aigner schwingt die Gesetzgebungskeule



Der einheitliche "Beipackzettel" für Anlageprodukte soll nun per Gesetz durchgedrückt werden - und dafür sorgen, dass alle Kosten offengelegt werden. Eine freiwillige Lösung hatte zuvor nicht gefruchtet.

In Finanzminister Wolfgang Schäuble hat Verbraucherschutzministerin Ilse Aigner einen Verbündeten gefunden: Im vom Bundesfinanzministerium vorgelegten Diskussionsentwurf des Gesetzes "zur Stärkung des Anlegerschutzes und der Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts" sollen die Produktinformationsblätter in Paragraph 31, Absatz 3 Wertpapierhandelsgesetz gesetzlich verankert werden.

Die Detailregelung soll per Rechtsverordnung erfolgen. Demnach darf die "Kundeninformation durch kurze und leicht verständliche Dokumente" nicht länger als zwei DIN-A4-Seiten lang sein. Sie müssen die wesentlichen Informationen über das Finanzprodukt enthalten, in "übersichtlicher und leicht verständlicher Weise" aufbereitet sein. Außerdem sollen sie unter anderem die Risiken eines Finanzprodukts und "alle mit der Anlage verbundenen Kosten" aufführen.

Bereits im Juli 2009 hatte Verbraucherschutzministerin Aigner den Banken ein einheitliches Info-Blatt vorgeschlagen und zunächst auf die Freiwilligkeit der Branche gesetzt. Nachdem eine Weile gar nichts passierte, wagte im Herbst die Direktbank ING-DiBa den ersten Schritt und legte

Infoblätter streng nach dem Aignerschen Muster vor. Erst Anfang 2010 folgten Branchenprimus Deutsche Bank und dann auch andere Institute. Auch die Branchenverbände legten schließlich Infoblätter vor.

Allerdings war bisher noch kein bundesweit einheitlicher Standard veröffentlicht worden, wie ihn Aigner verlangt hatte. "Der ZKA hatte sich bereits auf einen gemeinsamen Standard für Produktinformationsblätter geeinigt, ihn allerdings noch nicht veröffentlicht, als der Diskussionsentwurf des Bundesfinanzministeriums publik wurde", sagte eine Sprecherin des Bankenverbands auf Anfrage.

Zu wenig Kreditgeschäft: Noa Bank eröffnet vorerst keine neuen Tagesgeldkonten



Seit Anfang Mai lässt die Noa Bank Tagesgeld-Sparer auf dem Trockenen sitzen – zumindest vorübergehend. Denn derzeit gibt es eine zu große Diskrepanz zwischen Einlagen- und Kreditvolumen.

Wegen Überfüllung geschlossen - seit Anfang Mai eröffnet die Noa Bank mit Sitz in Frankfurt vorerst keine neuen Tagesgeldkonten mehr. Der Grund: Seit Marktstart im November hatte die Nachhaltigkeitsbank rund 10.000 Kunden gewonnen, die ihr rund 246 Millionen Euro an Einlagen beschert haben. Denn der gebotene Tagesgeldzins von 2,2 Prozent hatte in der aktuellen Niedrigzinsphase deutlich über dem Marktdurchschnitt gelegen. Einlagen sind bei dem Institut (Claim: "Geben Sie Ihrem Geld den Sinn, den Sie wünschen") per Gesetz in Höhe von 50.000 Euro gesichert, im Feuerwehrfonds des Bundesverbands deutscher Banken ist die Bank nicht.

Allerdings kommt die Bank derzeit mit der Kreditvergabe nicht hinterher, bisher sind laut dem Institut Unternehmensfinanzierungen im Wert von gut 50 Millionen Euro getätigt worden - in Form von Krediten oder Unternehmensanleihen. "Um zu verhindern, dass die Diskrepanz zwischen Einlagen und Krediten zu groß wird, hat die Noa Bank die Vergabe von Tagesgeldkonten vorübergehend eingestellt", teilt die Bank daher mit.

Einlagen, die nicht direkt in Unternehmensfinanzierungen fließen, hat die Bank bei anderen Banken geparkt, so bei Commerzbank, WGZ Bank, Deka Bank, GLS Bank, Dexia Bank und der Deutschen Bundesbank. Der Zinsaufwand des Instituts betrage derzeit 2,2401 Prozent, der Zinsertrag liege bei 3,036 Prozent im Durchschnitt, bekräftigt die Bank.

Aktuelle Tagesgeld-Spitzenkonditionen finden Sie [hier](#).

Aktuelle Festgeld-Spitzenkonditionen finden Sie [hier](#).

Zinsticker

Die aktuellen Konditionen für Tages- und Festgeld.

Tagesgeld

Anbieter	Kontakt	für 1.000 für 50.000	
		Euro	Euro
CosmosDirekt	cosmosdirekt.de	-	2,10
Bank of Scotland ∞	bankofscotland.de	2,10	2,10
comdirect bank	comdirect.de	2,10	1,00
1822direkt ffl	1822direkt.com	2,00	2,00
ING-DiBa ffl	(01802) 784578	2,00	2,00
NIBC Direkt ∞	nibcdirekt.de	2,00	2,00
SKG Bank	skgbank.de	1,85	1,85
Oyak Anker Bank	(01805) 692500	1,75	1,75

Festgeld

Anbieter	Kontakt	Anlagezeitraum	
		6 Monate	12 Monate
Bigbank AS ∞	bigbank.de	2,50	3,00
ICICI Bank UK PLC	icicibank.de	-	2,40
noa bank	(0800) 1116151	2,30	2,40
NIBC Direkt ∞	nibcdirekt.de	2,00	2,40
Akbank N.V. ∞	akbanknv.de	1,95	2,35
ISBANK	(069) 29901199	1,80	2,10
ZiraatBank	ziraatbank.de	1,75	2,00
Oyak Anker Bank	(01805) 692500	1,75	2,00

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: 06.05.2010

Verbraucherschutz: BaFin streitet mit der DKV



Die Finanzaufsicht fordert, dass die Ergo-Tochter die Kosten für ihre Kunden sehr viel transparenter machen soll. Dabei geht es um die bislang nicht veröffentlichten Schadenregulierungskosten. Das Problem betrifft jedoch nicht nur die DKV.

Die Finanzaufsicht BaFin hat die Deutsche Krankenversicherung (DKV) aufgefordert, ihre Kosten für die Kunden sehr viel transparenter darzustellen. Das erfuhr die "Financial Times Deutschland" (FTD) aus Branchenkreisen. Kommt die DKV der Aufforderung nicht nach, kann die Behörde sie erzwingen. Der Entwurf einer entsprechenden Verfügung sei der DKV bereits zugegangen, so die Kreise.

Die BaFin lehnte eine Stellungnahme ab. "Es gibt einen Diskussionsprozess mit der BaFin, in dem wir eine Einigung erwarten", sagte DKV-Vorstand Hans Josef Pick der FTD. Zu Details wollte Pick nichts sagen. Die DKV gehört zu  Ergo und damit der  Munich Re.

Das Anfang 2008 in Kraft getretene veränderte Versicherungsvertragsgesetz zwingt die Branche zu mehr Transparenz. Sie soll den Kunden mehr Vergleichsmöglichkeiten gerade bei lang laufenden Verträgen wie Lebens- und Krankenversicherungen geben.

Im Gefolge der Finanzkrise werden Forderungen nach noch weiter gehenden Offenlegungspflichten bei Verbraucherschützern und Politikern laut. In dieser Situation achtet die BaFin besonders penibel darauf, dass Versicherer die geltende Gesetzeslage genau umsetzen - schließlich ist der Hauptzweck der Behörde der Schutz von Versicherungs- und Bankkunden. Die Diskussion um die künftige Organisationsform der Finanzaufsicht dürfte die Aktivitäten der Behörde weiter befördern.

Deutschlands zweitgrößter Krankenversicherer DKV steht stellvertretend für die Branche. Die meisten privaten Krankenversicherer gehen ähnlich vor. Die BaFin verlangt, dass sie künftig auch die sogenannten Schadenregulierungskosten ausweisen.

Versicherer haben mehrere Arten von Kosten, die alle von den Kunden getragen werden: einmal die Abschlusskosten, die vor allem aus Provisionen bestehen. Bei der DKV machten sie in den vergangenen Jahren im Schnitt 9,3 Prozent der Beiträge aus. Dazu kommen Verwaltungskosten mit 3,3 Prozent - und schließlich Schadenregulierungskosten, die bisher nicht gezeigt werden. Das sind die Ausgaben für die Prüfung der eingereichten Rechnungen, der Auseinandersetzungen mit Krankenhäusern und Ärzten und Ähnliches. Insgesamt beläuft sich dieser Block auf vier bis fünf Prozent der Beitragseinnahmen. Er wird aber nicht separat ausgewiesen, sondern geht in den großen Posten "Aufwendungen für Versicherungsfälle" ein.

Die BaFin moniert die Nutzung von Selektionsgewinnen

Zusammengerechnet ergeben sich für die privaten Versicherer echte Kostensätze von über 15 Prozent der Beiträge. Das ist ihnen in der Auseinandersetzung um die Zukunft des Gesundheitssystems unangenehm, deshalb zeigen sie die Schadenregulierungskosten ungern.

Bei den Abschlusskosten, die meist in Monatsbeiträgen ausgewiesen werden, moniert die BaFin die Nutzung sogenannter Selektionsgewinne: Will ein 35-jähriger Kunde A sich frisch privat versichern, zahlt er dieselbe Prämie wie ein gleichaltriger Kunde B, der schon fünf Jahre versichert ist.

Allerdings kosten die 35-jährigen Neukunden A den Versicherer zunächst weniger als gleichaltrige Altkunden B - denn aufgrund der Auswahl durch den Versicherer sind die Neukunden im Schnitt gesünder. Ein 35-jähriger Neukunde A würde mit Erkrankung nicht aufgenommen oder müsste einen Zuschlag zahlen. Der Altkunde B, der mit 32 Jahren einen Bandscheibenvorfall hatte, bleibt indes im Bestand und treibt die Kosten.

Die Differenz - den sogenannten Selektionsgewinn, der bis zu drei Monatsbeiträge ausmachen kann - ziehen einige Versicherer von den tatsächlichen Abschlusskosten ab und weisen Kunden den reduzierten Betrag aus. Der Kunde hat sieben Monatsbeiträge gezahlt, glaubt aber, es waren nur vier. Diese Praxis will die BaFin stoppen.



BdV contra Provinzial: Streit um lang laufende Policen eskaliert



Dürfen Kunden eine Versicherung mit langer Laufzeit nach drei oder fünf Jahren kündigen? Bei dieser Frage liegen Verbraucherschützer und ein Versicherer seit langem über Kreuz. Mit einer neuen Klage rückt eine endgültige Klärung nun näher.

Der Streit um lang laufende Versicherungspolicen weitet sich aus. Der Bund der Versicherten (BdV) hat Klage gegen Provinzial Rheinland erhoben. Ein BdV-Mitglied hatte eine lang laufende Police vorzeitig gekündigt, was der Versicherer nicht akzeptierte. Nun ist die Verbraucherschutzorganisation im Namen des Kunden vor das Amtsgericht Düsseldorf gezogen. "Wir werden das notfalls bis zum Bundesgerichtshof durchziehen", sagte ein Vereinssprecher.

Hintergrund der Auseinandersetzung ist, dass Anfang 2008 das Versicherungsvertragsgesetz geändert wurde. Seitdem sind länger laufende Policen stets mit Ende des dritten Jahres kündbar. Bisher war das frühestens nach fünf Jahren möglich. Provinzial Rheinland vertritt den Standpunkt, dass die Dreijahresfrist erst für Verträge ab dem 1. Januar 2008 gelte.

Endgültige Klärung rückt näher

Eine Reihe von Fachleuten ist dagegen der Auffassung, die Dreijahresfrist gelte nun generell. Auch Versicherungsombudsmann Günter Hirsch, der Streitfälle zwischen Kunden und Versicherern

schlichten soll, hatte sich der kundenfreundlichen Auslegung angeschlossen. Im Gesetzestext fehlt eine explizite Formulierung.

Ein Firmensprecher betonte, Provinzial verhalte sich rechtmäßig. Dies habe eine Reihe von Gerichten bestätigt. So gebe es bereits zehn Urteile von Amtsgerichten im Sinne der Versicherung - und nur zwei zu ihren Ungunsten. Zudem hätten zwei Landgerichte die Berufungen von unterlegenen Provinzial-Kunden zurückgewiesen.

Die Frage der Kündigungsfrist sorgte auch in anderer Hinsicht für Aufregung. Nachdem sich Ombudsmann Hirsch zugunsten der Verbraucher positioniert hatte, war er von Jörg Funck, Leiter der Provinzial-Rechtsabteilung, ungewöhnlich scharf kritisiert worden. Funck warf dem ehemaligen Präsidenten des Bundesgerichtshofs vor, er mache "Stimmung bei den Kunden". Hirsch überschreite seine Kompetenzen, indem er sich als Rechtsberatungsstelle geriere, so Funck. Jedoch stimmten beide Seiten überein, dass erst die Gerichte für eine endgültige Klärung sorgen könnten. Genau diese Lösung scheint nun näher zu rücken.

.....

Kapitalisierungspolice: Versicherer machen Banken Konkurrenz



Wer größere Geldbeträge anlegen will, den lockt die Assekuranz mit kurzen Laufzeiten und hohen Zinsen. Das Geschäft geht allerdings zulasten der Bestandskunden. Auch die Finanzaufsicht interessiert sich dafür.

Die Geldanlage ist einfach gestrickt: Der Anbieter verspricht 2,1 Prozent Zinsen im Jahr, die für ein Quartal garantiert sind. Die Mindesteinlage beträgt 5000 Euro. Kosten entstehen nicht. Es gibt auch keine Mindestlaufzeit: Der Sparer kann jederzeit Geld von seinem Konto abheben.

Was sich nach einem Anlageangebot einer Bank anhört, ist eine Offerte des Direktversicherers Cosmosdirekt. Der neue Vertrag sei als Einstiegsprodukt in die private Altersvorsorge gedacht, so Sprecher Paul Neurohr. Sparer, die noch nicht sicher seien, ob sie eine Rentenversicherung abschließen wollen, könnten ihr Geld dort parken. Solche Kunden gibt es zuhauf. "Die Menschen wollen sich derzeit nicht langfristig binden", sagt Neurohr.

Das große Problem für die Assekuranz: Klassische Lebens- und Rentenversicherungen gegen laufenden Beitrag verkaufen sich wegen der Krise nicht sonderlich gut. Um trotzdem Geld in die Kassen zu bekommen, setzen die Gesellschaften vermehrt auf Einmalbeiträge. Das Neugeschäft in diesem Bereich ist 2009 um 60 Prozent auf 21 Milliarden Euro Prämie gestiegen. "Das sind meist keine Versicherungen mit langen Laufzeiten, sondern bankähnliche Produkte zur kurzfristigen Geldanlage", sagt Hans-Ludger Sandkühler, Vorstandsvorsitzender des Bundesverbands mittelständischer Versicherungs- und Finanzmakler (BMVF).

Parkdepots mit drei Prozent Zinsen p.a.

Anleger zahlen dabei in einen gut verzinsten Lebensversicherungsvertrag ein, den sie kurzfristig und ohne Verlust kündigen können. Solche Angebote hat fast jeder Versicherer im Programm. Auch Ergo Direkt, die frühere KarstadtQuelle Versicherung, bietet Kunden zwei Prozent Jahreszinsen, wenn sie das Geld einen Monat lang bei dem Versicherer anlegen. Bei einer Laufzeit von sechs Monaten erhöht sich der Zins auf 2,5 Prozent und bei einem Jahr auf drei Prozent. Das Interesse an dem Angebot sei groß, sagt ein Ergo-Direkt-Sprecher: "Angesichts der Krise stellen viele Anleger die kurzfristige Verfügbarkeit über ihr angelegtes Guthaben in den Vordergrund der Anlageentscheidung."

Einen überdurchschnittlich hohen Einmalbeitragsanteil am Neugeschäft weisen öffentlich-rechtliche Versicherer wie die Versicherungskammer Bayern und die Provinzial Rheinland auf. Diese Gesellschaften vertreiben die Policen in erster Linie über Sparkassen. Die Einmalbeiträge der Bayern-Versicherung, des Lebensversicherers der Versicherungskammer Bayern, flossen 2009 nach Angaben des Unternehmens größtenteils ins langfristige Vorsorgegeschäft, also in sofort beginnende oder aufgeschobene Rentenversicherungen. "Lediglich für die Wiederanlage von eigenen abgelaufenen Lebensversicherungen bieten wir ein Parkdepot mit zunächst fünfjähriger Laufzeit zu marktüblichen Zinsen, bei dem der Kunde für drei Monate eine Zinsgarantie erhält", sagt Sprecherin Claudia Scheerer.

Kritik: Bestandskunden müssen bluten

Die Grenze zwischen klassischen Verträgen und Kapitalisierungsprodukten schwimmt langsam. Wenn ein Anleger 200.000 Euro für eine in zwölf Jahren beginnende Rentenversicherung zahlt, kann er bei vielen Firmen innerhalb des Zeitraums kündigen - und schon nach wenigen Monaten lukrative Zinsen von deutlich über zwei Prozent mitnehmen, die im Laufe der Zeit noch steigen. "Wer sein Geld kurzfristig parken will, sollte Kapitalisierungsprodukte von Versicherern in seine Überlegung einfließen lassen", sagt Thorsten Rudnik vom Bund der Versicherten. Im Renditevergleich mit den Banken schnitten die Gesellschaften nicht schlecht ab. "Sie müssen sich nicht verstecken", sagt er.

Kritiker werfen den Versicherern allerdings vor, dass die Bestandskunden die vergleichsweise hohen Zinsen der Kapitalisierungsangebote subventionieren. Die Gesellschaften müssen ihre Kunden an den erwirtschafteten Überschüssen beteiligen. "Wenn Versicherer mit ihren Festgeldangeboten höhere Zinsen bieten, als sie selbst am Kapitalmarkt verdienen können, dann geht das zulasten des Geschäftsergebnisses", sagt Sandkühler vom BMVF. Das lässt wiederum die Überschussbeteiligung der Bestandskunden sinken.

Auch die Finanzaufsicht BaFin betrachtet die Kapitalisierungsprodukte mit Argwohn. Anfang April hat die Behörde Schreiben an alle Lebensversicherer verschickt, in denen sie detaillierte Daten zu den Angeboten einfordert. Branchenexperten werten das als Warnung an die Versicherer, es mit dem Einmalgeschäft nicht zu übertreiben.

.....

Managerhaftpflicht: Versicherungsschutz für den Selbstbehalt



Zahlt die Berufshaftpflicht für Fehler eines Vorstandes, muss der Manager künftig einen Eigenbeitrag leisten. Aber auch dieses Risiko lässt sich versichern – seit Neuestem auch in der Gruppe.

Der Countdown läuft. Am 1. Juli endet die Übergangsfrist zur Regelung der neuen Eigenbeteiligung für Manager, die ihre Berufshaftpflichtversicherung in Anspruch nehmen. Fast alle großen Anbieter der sogenannten Directors' and Officers' Liability (D&O) haben Zusatzpolicen im Programm, mit denen Führungskräfte den neuen Selbstbehalt versichern können. Auch Monate nach der Markteinführung sorgen zwei alternative Modelle für heftige Diskussionen in der Branche - die separate und die mit der eigentlichen Berufshaftpflicht verbundene Deckung. Jetzt gibt es eine dritte Lösung: die Gruppenversicherung.

Hintergrund ist das im August 2009 in Kraft getretene "Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung". Die Große Koalition hat damit en passant eine obligatorische Selbstbeteiligung für Vorstände von Aktiengesellschaften für den Fall eingeführt, dass der Managerhaftpflichtversicherer einen Schaden reguliert. Mit den Policen sichern Firmen ihre Führungskräfte dagegen ab, dass sie nach einem Fehler persönlich für entstandene Schäden haften.

Die Eigenbeteiligung ist mehr als ein symbolischer Betrag: Sie beträgt mindestens zehn Prozent des Schadens und maximal anderthalb Jahresgehälter. "Der Selbstbehalt bezieht sich auf alle Vorstände von Aktiengesellschaften, unabhängig davon, ob sie börsennotiert sind oder nicht", sagt Nicole Weyerstall, Leiterin Financial Lines beim Versicherer Zurich. Betroffen sind darüber hinaus Vorstände einer SE und einer KGaA. Auch Vorstände deutscher Töchter ausländischer Mütter müssten im Schadensfall eine Eigenbeteiligung leisten, ist Weyerstall überzeugt.

Doch das wird wie so vieles im Zusammenhang mit dem Selbstbehalt noch heiß diskutiert. Sicher scheint nur, dass Manager sich gegen das Zahlen der Eigenbeteiligung versichern können - und die Prämie selbst zahlen müssen. Umstritten ist aber das Wie. Ein Teil der D&O-Versicherer setzt auf das sogenannte Anrechnungsmodell, etwa die R+V. "Das Risiko hat sich nicht geändert, aber das Absicherungsbedürfnis der Manager", sagt Martin Schiel, D&O-Fachmann von R+V. Beim Anrechnungsmodell hat der Manager einen eigenen Vertrag und zahlt selbst die Prämie, die Versicherungsleistung wird aber auf die Firmendeckung angerechnet.

Kritiker halten das für nicht statthaft, weil der Gesetzgeber eine strikte Trennung zwischen der Police des Unternehmens und der des Managers vorsehe. R+V bietet aber auch separate Deckungen mit eigener Kapazität an, wenn sowohl das Unternehmen als auch der Manager bei ihr versichert sind.

"80 Prozent der Manager schließen Police ab"

Zurich gehört zu den Anbietern, die auf eine strikte Trennung dringen. "Wir raten Unternehmen, die Selbstbehaltsklausel in die D&O-Verträge aufzunehmen und sich nicht aktiv um die Versicherung des Selbstbehalts zu kümmern", sagt Zurich-Expertin Weyerstall. Das sei Sache der Führungskräfte selbst. "Wenn Manager eine Selbstbehaltspolice bei uns abschließen, ist unerheblich, ob das Unternehmen die D&O auch bei uns hat oder nicht", sagt sie. Bislang hat die Zurich rund 100 Policen

verkauft. Weyerstall rechnet aber damit, dass die Zahl in den Wochen bis zum 1. Juli rasant steigen wird.

Davon geht auch der Düsseldorfer Versicherungsmakler Michael Hendricks aus. Er schätzt, dass 80 Prozent der infrage kommenden Manager eine Police abschließen werden. Seiner Auffassung nach ist das eine Generationenfrage. Ältere Manager mit hohem Vermögen werden eher darauf verzichten, glaubt er. "Viele sind davon überzeugt, dass sie keinen Schaden haben werden, weil sie Jahrzehnte im Beruf sind und keinen hatten."

Als klarer Befürworter einer separaten Lösung hat Hendricks gemeinsam mit Versicherern eine dritte Versicherungsvariante entwickelt: die Selbstbehalts-Gruppenversicherung. Das ist ein Vertrag, über den sich mehrere Personen versichern, die Abwicklung der Schäden erfolgt aber individuell. Ein versicherter Manager hat bei diesem Modell also keine Nachteile, wenn die Versicherung für Fehler seines Kollegen einspringen muss.

In der Gruppe billiger

Bei der Selbstbehalts-Gruppenversicherung ist die Maklerfirma Hendricks der Versicherungsnehmer. "Die versicherten Personen sind diejenigen, die dem Vertrag beitreten", erklärt Hendricks. Interessierte erfahren von der Police über die Versicherungsabteilungen ihrer Unternehmen. Das verstöße nicht gegen firmeninterne Compliance-Vorschriften, betont Hendricks. "Die Unternehmen sagen klar, dass sie damit nichts zu tun haben." Über eine Hotline sollen die Manager Details zu den Verträgen abrufen können. Die Versicherer, mit denen er die Gruppenpolice gemeinsam anbietet, sind die Allianz Global Corporate & Specialty (AGCS), DUAL und Berkley. Wer jeweils zum Zug kommt, wird über eine Ausschreibung entschieden.

Die AGCS ist einer der größten Managerhaftpflichtversicherer in Deutschland und war eine der ersten, die Gruppenversicherungen für den Selbstbehalt aufgelegt haben. Die Münchener haben ein undogmatisches Verhältnis zu dem Thema: Bislang hat das Unternehmen 250 Selbstbehaltspolice verkauft, und zwar gleichermaßen separate Deckungen wie auch das Anrechnungsmodell. "Wir halten beide Lösungen für rechtlich zulässig", sagt Carsten Wiesenthal, Leiter Financial Lines Deutschland bei AGCS. Die Durchschnittsprämie liegt bei 2500 Euro im Jahr, die Gruppenlösung fällt etwas günstiger aus. Separate Verträge haben bislang allerdings nur Manager bekommen, deren Unternehmen auch eine D&O-Police bei der Allianz abgeschlossen haben.

Steigende Nachfrage: Profinvestoren reißen sich um Wohnimmobilien



Niedrige Finanzierungskosten und stabile Renditen wecken das Interesse der Investoren an Mietshäusern. Ihre Vorliebe gilt allerdings nur den Ballungszentren.

Der Börsengang des Berliner Wohnungskonzerns GSW ist verschoben. Vielleicht lag es ja wirklich an der gestiegenen Nervosität an den Finanzmärkten, vielleicht waren auch die Preisvorstellungen der Eigentümer Cerberus und Whitehall zu hoch. Über ein mangelndes Interesse an Wohnimmobilien können sich Verkäufer jedenfalls nicht beklagen. Denn so stark wie heute war die Nachfrage schon lange nicht mehr. Und nach Ansicht von Experten handelt es sich dabei um keine Eintagsfliege.

"In den nächsten zwei bis drei Jahren werden Anleger die Wohnimmobilie anderen Anlageklassen vorziehen", sagt Artur Riedl, Vertriebsleiter für Wohnimmobilien bei der Bayerischen Bau und Immobilien Gruppe. Unter ihnen sind auch viele, die mit Häusern bislang nichts zu tun hatten. "Seit Ausbruch der Finanzkrise treten immer häufiger Neulinge auf dem Markt auf", sagt Jürgen Kelber, Geschäftsführer der Alt + Kelber Immobiliengruppe. Erkennbar sei dies an der starken Nachfrage nach kleineren Häusern mit bis zu 25 Wohneinheiten. Zu den Interessenten zählten Privatpersonen und Family Offices.

Daneben öffnen auch institutionelle Investoren ihre Schatullen. "Nach unseren Schätzungen werden die Pensionskassen, Versicherungen und Versorgungswerke ihre Immobilienquote in den nächsten zwei Jahren von sechs auf neun Prozent erhöhen", sagt Dietmar Fischer, Partner beim Beratungshaus Ernst & Young Real Estate. In absoluten Zahlen würden die Investitionen in Büro- und Einzelhandelsimmobilien zwar dominieren, gemessen am Wachstum lägen aber Wohngebäude vorn. Die Renditeerwartungen der Investoren beziffert Fischer auf 4,5 bis 4,8 Prozent.

Pensionskassen schwenken um

Für die Renaissance der Wohnimmobilie gibt es viele Gründe. Die Anlageklasse überzeugt mit stabilen und hohen Renditen. Laut dem Analysehaus IPD Investment Property Databank erzielten Investoren in Deutschland in den vergangenen zehn Jahren mit Wohnungen eine Gesamtrendite von 4,4 Prozent. Bürogebäude brachten nur 2,6 Prozent - bei deutlich größeren Schwankungen. Nicht zuletzt aufgrund der schlechten Erfahrung mit Gewerbeobjekten schwenken viele Pensionskassen auf Wohnimmobilien um, die sie wegen des höheren Verwaltungsaufwands und ihrer kleinteiligen Struktur lange gemieden hatten. Gefördert wird die Nachfrage zudem von den niedrigen Zinsen. Die Konditionen für Baudarlehen sind auf dem niedrigsten Stand seit der Wiedervereinigung. Und im Unterschied zu Gewerbeimmobilien vergeben Banken bei Wohnhäusern auch bereitwilliger Kredite.

Mit Umsatzzahlen belegen lässt sich der Trend zu Wohnungen jedoch nicht, dazu ist der Markt zu kleinteilig und intransparent. Aufschluss geben aber die Berichte von Marktteilnehmern: "Die

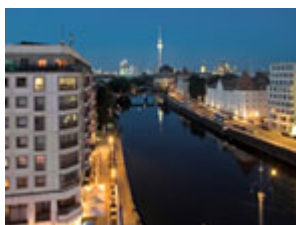
Geschwindigkeit, mit der wir unsere Gebäude verkaufen, hat sich seit Herbst 2009 verdoppelt", sagt Riedl. Während früher noch nach der Fertigstellung Wohnungen zum Verkauf standen, seien inzwischen alle während der Bauphase vergeben. Auch das Projektentwicklungsvolumen, also der Umfang der geplanten und begonnenen Bauprojekte, indiziert ein starkes Interesse. Nach Zahlen des Analysehauses Bulwien Gesa steigt das Volumen im Wohnungsbau allein in den sieben größten Städten Deutschlands in diesem Jahr um 5,3 Prozent auf 8,1 Millionen Quadratmeter. Dies entspricht einem Marktwert von knapp 24 Milliarden Euro.

Es sind vor allem die wirtschaftlich starken Metropolen, auf die sich das Interesse der Investoren konzentriert, von einem deutschlandweiten Trend kann keine Rede sein. In den Ballungszentren gibt es schon heute einen Wohnungsmangel, der sich in steigenden Preisen widerspiegelt. Laut Berechnungen des Analysehauses Empirica stiegen die Mieten in den kreisfreien Städten Westdeutschlands seit Anfang 2004 um ein Prozent, in den elf Engpass-Städten hingegen um zehn Prozent. Dazu zählen etwa Hamburg, München und Stuttgart.

Mehr Transaktionen erwartet

Peter Wallner vom Beratungshaus Deloitte & Touche erwartet, dass künftig auch größere Portfolios mit mehr als 5000 Wohnungen angeboten werden. "In den nächsten zwei Jahren werden wir wieder viele Transaktionen sehen", sagt er. Aufgrund knapper öffentlicher Kassen würden viele Kommunen ihre Bestände zum Verkauf stellen. Zudem kämen Portfolios zum Weiterverkauf an den Markt. So wie im Fall der Berliner GSW. Doch das hat - vorerst zumindest - nicht geklappt.

Parkett-Rückzieher: GSW verschiebt Börsengang



Die Berliner Wohnungsgesellschaft GSW verschiebt ihren ursprünglich für diese Woche geplanten Börsengang. Als Ursache des Rückziehers nannte das Unternehmen die gestiegene Nervosität an den Märkten. Finanzprofis sehen noch andere Gründe.

Der Immobilienkonzern GSW hat nicht genügend Investoren für einen Börsengang (IPO): Nach den jüngsten Marktturbulenzen musste das Berliner Unternehmen den für Freitag geplanten Gang aufs Parkett absagen. Informationen der Financial Times Deutschland zufolge haderten Großanleger sowohl mit dem Preis als auch mit der Refinanzierungssituation des auf Berliner Wohnimmobilien fokussierten Unternehmens.

Ein GSW-Sprecher begründete den Rückzieher mit der Nervosität an den Finanzmärkten, ausgelöst durch die Schuldenkrise Griechenlands. Die Investoren seien deshalb nicht bereit gewesen, größere Investitionen einzugehen. Zur Verunsicherung habe auch beigetragen, dass die Kurse anderer börsennotierter Immobiliengesellschaften wie der Gagfah oder der Deutschen Wohnen in der

Vorwoche deutlich nachgegeben hätten. Die Gagfah-Aktie ist bereits seit Mitte April um 21 Prozent eingebrochen, die der Deutschen Wohnen um elf Prozent.

Die Absage des Börsengangs ist ein Rückschlag für den gesamten Immobilienmarkt. Die GSW strebte als erster Immobilienkonzern seit Langem aufs Parkett und sogar in den Index MDax. Das IPO hätte daher Signalwirkung haben können.

Für das Scheitern gibt es mehrere Gründe. "Wenn sich die Eigentümer mit etwas weniger als 15 Euro je Aktie begnügt hätten, wäre die Nachfrage sicherlich höher gewesen", sagte ein Analyst, der nicht genannt werden will. Die Gesellschafter - der Finanzinvestor Cerberus und der Goldman-Sachs-Fonds Whitehall - wollten sechs Jahre nach der Übernahme der GSW von der Stadt Berlin Kasse machen. Dafür mussten sie sich die Genehmigung erkaufen: Um mehr als 50 Prozent der GSW an die Börse führen zu dürfen, zahlten sie dem Land Berlin 30 Millionen Euro. Danach boten sie die GSW-Aktien für 15 bis 18,50 Euro zum Kauf an und wollten so mindestens 140 Millionen Euro Erlösen.

"Selbst zum Start des Börsengangs war die Aktie nicht billig", sagte Ilga Haubelt, Fondsmanagerin bei der Union Investment, die die Aktien zeichnen wollte. Anderen Marktteilnehmern zufolge waren die Eigentümer zu keinerlei Zugeständnissen bereit.

Zudem haderten Investoren mit der langfristigen Finanzierung der GSW. Für einen Kredit über 935 Millionen Euro muss die GSW derzeit nur knapp 1,5 Prozent Zinsen pro Jahr zahlen. Das Darlehen - es steht für rund 80 Prozent der Gesamtverbindlichkeiten - läuft bis August 2011 und kann dann nur zweimal um je ein Jahr verlängert werden. Da der Konzern für die Zeit nach dem Börsengang hohe Ausschüttungen anpeilt, würde die Schuldenlast kaum sinken. Zugleich fürchteten potenzielle Investoren aber auch künftig steigende Zinslasten. Grund: Die GSW kann sich wohl kaum noch einmal zu derart günstigen Konditionen refinanzieren - zumal die Verträge teils mit dem aktuellen Großaktionär Goldman Sachs abgeschlossen wurden und sich die Bank mittelfristig vollständig aus dem Konzern zurückziehen dürfte. "Die Absage jetzt war nur klug, wenn die GSW bis zu ihrem zweiten Anlauf an die Börse ihren verbrieften Kredit über gut 900 Millionen Euro refinanziert hat. Ansonsten ist das Klumpenrisiko in der Finanzierungsstruktur viel zu hoch", sagte Haubelt.

Einen Termin für einen neuen Anlauf gibt es allerdings noch nicht. Der Börsengang ist auf unbestimmte Zeit verschoben.

.....

Urteil aus Karlsruhe: Denkmalschutz geht vor



Der Besitz einer Immobilie bringt Pflichten mit sich - besonders wenn es sich um ein denkmalgeschütztes Objekt handelt. Eigentümer müssen sich auch dann um den Erhalt des Gebäudes kümmern, wenn es nur Verluste einbringt. Das hat das Bundesverfassungsgericht entschieden.

Im konkreten Fall hatte aus Koblenz-Gondorf (Rheinland-Pfalz) stammende Eigentümer der Schlosskapelle Liebig das geschichtsträchtige Gebäude abreißen wollen. Das allerdings war ihm sowohl vom Landkreis Mayen-Koblenz als auch von den Koblenzer Vorinstanzen untersagt worden. Auch das Bundesverfassungsgericht aus Karlsruhe schmetterte die Beschwerde des Eigentümers ab: Steht ein Gebäude unter Denkmalschutz, muss sich der Besitzer auch dann um den Erhalt kümmern, wenn ihm dies Verluste bereitet (Az:1 BvR 2140/08). Die 1892 errichtete Schlosskapelle ist Teil der Denkmalzone "Niederburg" aus dem 12. Jahrhundert. Die Kapelle des Schlosses diente einst als Begräbnisstätte.

Der Kläger hatte das Grundstück mit der Kapelle von seinen Geschwistern erworben, als die Familie den Besitz aufteilte. Die Abrissgenehmigung beantragte er im November 2006, weil es ihm nach eigenen Angaben nicht mehr zuzumuten war, das Denkmal zu erhalten. Die Einnahmen deckten nicht die Ausgaben für die Erhaltung, gab er an. Die Kapelle müsse für 195.000 Euro modernisiert werden, der Ertragswert des Grundstücks liege aber nur bei 50.000 Euro.

Der hohe Rang des Denkmalschutzes

Dem widersprachen die Verfassungsrichter: "Angesichts des hohen Ranges des Denkmalschutzes (...) muss der Eigentümer es grundsätzlich hinnehmen, dass ihm möglicherweise eine rentablere Nutzung des Grundstücks verwehrt wird", heißt es in der Entscheidung. Ausnahmen von dieser Pflicht gebe es nur, wenn die Eigentümer unverhältnismäßig belastet würden.

Geprüft werden müsse dies beim Beschwerdeführer aber nicht allein für die Kapelle, sondern für die gesamte sogenannte Niederburg als wirtschaftliche Einheit. Denn nach der Aufteilung besäßen die Geschwister des Klägers den wesentlichen Wert der Anlagen, hieß es. Nur weil die Kapelle verkauft worden sei, ändere sich der Verkehrswert allerdings nicht. Sonst könne eine Gesamtanlage willkürlich in rentable und unrentable Teile aufgespalten werden.



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%	bis 90%
		Beleihung	Beleihung
comdirect bank ∞	(01803)336365	2,96	3,35
Enderlein ∞	(0521) 580040	2,96	3,38
Creditweb ∞	(0800) 2220550	3,00	3,38
Gladbacher Bank	(02161) 249325	3,05	3,72

Deutsche Bank	(01818) 1000	3,09	3,37
Baugeld	Zinsbindung: 10 Jahre		
Anbieter	Kontakt	bis 70% Beleihung	bis 90% Beleihung
Interhyp ∞	(0800) 200151515	3,76	4,18
Dr. Klein ∞	(0800) 8833880	3,76	4,18
Hypotheken-Discount ∞	(0800) 6008060	3,76	4,18
ING-DiBa	(01802) 229444	3,76	4,18
Gladbacher Bank	(02161) 249325	3,78	4,46

Baugeld	Zinsbindung: 15 Jahre		
Anbieter	Kontakt	bis 70% Beleihung	bis 90% Beleihung
norisbank ∞	(02102) 168110	4,13	4,31
DTW-Immobilien- finanzierung ∞	(0800) 1155600	4,13	4,44
CosmosDirekt ∞	(0681) 9666666	4,18	4,39
Deutsche Bank	(01818) 1000	4,27	4,58
ING-DiBa	(01802) 229444	4,28	4,70

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) Beleihungsgrenze bezogen auf den Kaufpreis. 2) Kreditvermittler. 3) Kein Angebot.

Quelle: FMH-Finanzberatung

Stand: 04.05.2010

Lichtblick für Steuerzahler: Höchstes Steuergericht begehrt auf



Der Streit zwischen dem Bundesfinanzministerium und dem höchsten deutschen Steuergericht eskaliert. Der Bundesfinanzhof hat einen Beschluss gefasst, mit dem er sich juristisch gegen eine sehr umstrittene Praxis des Ministeriums wehrt.

Mit den sogenannten Nichtanwendungserlassen hebt das Ministerium immer wieder Grundsatzurteile des BFH aus, von denen auch andere Steuerzahler profitiert hätten. Jetzt hat sich das Gericht seinerseits über einen Nichtanwendungserlass hinweggesetzt.

Diese offene Auseinandersetzung zwischen der Regierung und einem höchsten Gericht hat eine völlig neue Qualität. Jahrelang hatten BFH-Richter und andere Rechtsgelehrte das Vorgehen des Finanzministeriums scharf kritisiert. Damit werde die Gewaltenteilung zwischen Exekutive und Judikative gefährdet. "Diese Praxis ist unerträglich", hatte BFH-Präsident Wolfgang Spindler wiederholt gesagt. Doch letztlich nahm das Gericht die Erlasse hin.

Das hat sich jetzt geändert. Dabei kam dem BFH zugute, dass es mehrere vergleichbare Fälle zu einem Steuerproblem gab. Es ging darum, ob Steuerzahler Aufwand, den sie im Zusammenhang mit einem Veräußerungsgewinn haben, voll oder nur zum Teil steuerlich abziehen dürfen.

Finanzverwaltung und Bundesfinanzministerium waren der Auffassung, dass grundsätzlich nur die teilweise Abzugsfähigkeit zulässig sei. Nach dem Halbeinkünfteverfahren werde nur die Hälfte der Gewinne versteuert, deshalb sei es systematisch richtig, auch nur die Hälfte des Aufwands zum Abzug zuzulassen.

Zwei Möglichkeiten für die Regierung

Der BFH urteilte in einem Fall jedoch anders: Hier waren dem Steuerzahler gar keine Einnahmen zugeflossen, und die GmbH, an der er beteiligt war, ging pleite. Die BFH-Richter argumentierten: Wo es keine Einkünfte gibt, kann man auch nicht das Halbeinkünfteverfahren anwenden. Konsequenz: Der Steuerzahler kann seinen Aufwand voll geltend machen, also mit Einnahmen aus anderen Quellen verrechnen.

Dagegen ging das Finanzministerium mit einem Erlass vom 15. Februar dieses Jahres vor. Es gab aber noch mehr Fälle dieser Art, in denen die Finanzgerichte in der ersten Instanz wie der BFH zugunsten der Steuerzahler entschieden hatten. Dagegen begehrt die klagenden Finanzämter auf, sie wollten in die Revision gehen, scheiterten damit aber beim BFH. Dessen Richter stellten in einem Beschluss (Az.: IX B 227/09) klar, dass ihre Rechtsauffassung weiterhin gelte. Explizit schrieben sie, dass sie damit "zeitnah" auf den Nichtanwendungserlass des Ministeriums reagierten. Zum Bundesverfassungsgericht ziehen kann das Finanzamt auch nicht.

Jetzt hat die Bundesregierung nur noch zwei Möglichkeiten: Entweder sie nimmt diese ungewohnte Niederlage hin, oder sie ändert das Gesetz, in diesem Fall Paragraph 3c des Einkommensteuergesetzes.

Eigentlich hatte die neue Bundesregierung versprochen, die Praxis der Nichtanwendungserlasse einzudämmen. Bisher hat sie schon fünf herausgegeben.

Korruption: Ärzte können erstmals wegen Untreue belangt werden



Lange Zeit konnten zahlreiche Korruptionsfälle, in die Mediziner verwickelt waren, nicht zur Anklage gebracht werden. Das könnte sich jetzt mit einem Urteil vom Oberlandesgericht (OLG) Braunschweig ändern.

Der Fall: Ein Apotheker hatte einen Arzt mit 187 000 DM finanziell beim Umbau seiner Praxis unterstützt und ihm zusätzlich 2000 Euro monatlich als Mietzuschuss überwiesen. Der Arzt berücksichtigte den Apotheker im Gegenzug bei der Verschreibung und Abgabe relativ kostenintensiver Krebsmedikamente (Zytostatika). Die Sache fiel auf, als der Apotheker die Ausgaben beim Finanzamt steuermindernd berücksichtigt wissen wollte.

Die Staatsanwaltschaft nahm die Ermittlungen auf und beantragte die Zulassung der Anklage wegen Bestechung gegen den Apotheker bei der Großen Wirtschaftsstrafkammer des Landgerichts Braunschweig. Diese wies den Antrag zurück: Der Arzt müsste nach Paragraph 299 Strafgesetzbuch "Beauftragter eines Geschäftsbetriebes" gewesen sein, in diesem Fall der Krankenkassen. Das aber verneinte das Landgericht. Die Staatsanwaltschaft legte Beschwerde ein.

Das Urteil: Das OLG Braunschweig hat in seinem Beschluss erstmals eine Vermögensbetreuungspflicht des Arztes gegenüber den Krankenkassen gesehen. Zwar hat es die Entscheidung des Landgerichts im Ergebnis bestätigt. Überraschenderweise beruhte der Beschluss jedoch nur darauf, dass die Staatsanwaltschaft die Vereinbarung zwischen Arzt und Apotheker nicht hinreichend recherchiert habe, nicht etwa auf der fehlenden Eigenschaft des "bestochenen" Arztes als Beauftragter der Kassen. Das OLG rügte, dass nicht ausermittelt sei, ob der Arzt den Apotheker bei der späteren Abgabe der Zytostatika in unlauterer Weise bevorzugt habe.

Das Gericht betonte aber ausdrücklich, dass es entgegen der überwiegenden Praxis die Eigenschaft des Arztes als Beauftragter der Krankenkasse als erfüllt ansieht. Mit seiner Verordnung verpflichtete der Mediziner die Kasse verbindlich zur Kostenübernahme der betreffenden Medikamente und handele insoweit entsprechend den sozialrechtlichen Grundsätzen als deren Vertreter. Sobald der Versicherte das Rezept beim Apotheker vorlege, komme zwischen diesem und der Krankenkasse ein öffentlich-rechtlicher Kaufvertrag über das verordnete Medikament zustande. Damit habe der Kassenarzt die Befugnis inne, über das Vermögen der Kasse zu verfügen. Der Arzt handele insoweit für den Geschäftsbetrieb der Krankenkasse. Die Verletzung dieser besonderen Vermögensbetreuungspflicht könne für den Arzt zur Verwirklichung des Untreuetatbestands führen, für Apotheker oder andere Leistungserbringer (wie beispielsweise Sanitätshäuser) zur Anwendung der Korruptionsdelikte.

Die Folgen: Bisher bestand für einen freiberuflich tätigen Arzt keine Vermögensbetreuungspflicht gegenüber einer Krankenversicherung. Deshalb konnten zahlreiche ermittelte Korruptionsfälle, in die Ärzte verwickelt waren, nicht zur Anklage gebracht werden. Das könnte sich jetzt ändern: Sollte sich die Rechtsansicht des OLG verfestigen, wäre es mit der gemeinhin angenommenen Ruhe der Ärzte vor Strafverfolgung vorbei. Sowohl sie als auch ihre Vorteilsgeber müssten ihr etwaig inkriminiertes Verhalten künftig überdenken und abstellen. Denn jeder der Beteiligten fiel dann in persönlicher Hinsicht in den Geltungsbereich der Korruptionsdelikte.

Der Gesetzgeber hat in anderen Bereichen bereits die Grundlagen geschaffen, Fehlverhalten im Gesundheitswesen zu verfolgen. Jedoch haben sich im Laufe der Jahre Strukturen rausgebildet, die nicht mehr allein durch das Sozial- oder Wettbewerbsrecht in den Griff zu bekommen sind. Hier sind die Behörden auf effektive strafrechtliche Werkzeuge angewiesen. Der Gesetzgeber täte gut daran, die Rechtspraxis nicht allein auf die Auslegung der derzeit geltenden, mehrdeutigen Begriffe durch die Gerichte zu verweisen, sondern für eine ausdrückliche Klarstellung zu sorgen.

Zum Autor: Burkhard Gossens ist Rechtsanwalt in Berlin und Vorsitzender des Bundesforums Gesundheitsrecht e. V.



Kirchensteuer: Wer glauben will, muss zahlen



Ein Katholik aus Freiburg rebelliert: Er will in der Kirche bleiben, ohne Kirchensteuer zu zahlen. Das hätte der ohnehin schwer angeschlagenen katholischen Kirche das letzte Fundament entziehen können. Doch die Revolution bleibt aus.

Es riecht so stechend nach Farbe, Lack und Parkettversiegelung, als wären die Handwerker eben erst verschwunden: Wände, Böden, Tische, Stühle - in Saal III ist alles neu. Nein, nein, wiegelt der Gerichtssprecher ab, man habe nicht eigens für diese Verhandlung renoviert. Aber nun sei es doch eine schöne Gelegenheit, den rausgeputzten Raum zu präsentieren.

So viel Aufregung war hier schon lange nicht mehr. Alle wollen Hartmut Zapp sehen, den Kirchenrebell aus Freiburg. Und die Revolution miterleben, das Urteil, das der derzeit ohnehin schwer angeschlagenen katholischen Kirche das letzte Fundament entzieht. Und dann: Die Revolution bleibt aus. Der Rebell bleibt Rebell, Umstürzler wird er nicht. Der Verwaltungsgerichtshof Baden-Württemberg (VGH) entscheidet, dass auch Kirchensteuer zahlen muss, wer Katholik sein will. "Ein reiner Kirchensteueraustritt", so der VGH, "ist nicht statthaft."

Für Zapp hat das eine mit dem anderen nichts zu tun. Der emeritierte Professor für Kirchenrecht will aktives Mitglied der katholischen Kirche bleiben, obwohl er aus der Kirche als öffentlich-rechtlicher Körperschaft ausgetreten ist. Der formale Akt gegenüber einer weltlichen Behörde, so sein Argument, könne nicht den Verlust des Seelenheils verursachen. Die Kirche aber sanktioniert den vor dem Standesamt erklärten Austritt als Abfall vom Glauben, der mit Exkommunikation bestraft

wird. In der "Erklärung zum Austritt aus der katholischen Kirche" hat die Deutsche Bischofskonferenz 2006 bekräftigt: "Wer austritt, verliert die Mitgliedschaftsrechte insbesondere zum Empfang der Sakramente und zur Mitwirkung in der Kirche. Er zieht sich die Beugestrafe der Exkommunikation zu."

Renitenter Professor

Der VGH segnete das nun ab. Es sei zwar nicht von staatlichen Gerichten zu entscheiden, welche Folgerungen die Kirchen aus einer gegenüber den staatlichen Stellen abgegebenen Kirchenaustrittserklärung ziehen. Ob es eine Kirchenmitgliedschaft ohne Kirchensteuerpflicht geben kann, sei allein eine innerkirchliche Angelegenheit. Jedenfalls aber sei ein Kirchenaustritt unwirksam, der isoliert nur diejenigen Rechtsfolgen beseitigen will, die eine Mitgliedschaft im Bereich des staatlichen Rechts hat. "Wer aus einer Kirche austritt, die nach staatlichem Recht den Status einer Körperschaft des öffentlichen Rechts hat und deswegen zur Erhebung von Kirchensteuer berechtigt ist, kann seine Austrittserklärung nicht auf den staatlichen Rechtskreis beschränken", so die Verwaltungsrichter.

Zapp hatte die Debatte durch einen an sich unspektakulären Vorgang angestoßen. Vor drei Jahren hatte er im Standesamt der Stadt Staufen das Formular für den Kirchenaustritt ausgefüllt. Doch neben das Kästchen "römisch-katholische Kirche" schrieb er: "Körperschaft des öffentlichen Rechts". Damit wollte er klarstellen, dass er nur dem juristischen Konstrukt den Rücken kehren will.

Mit diesem Zusatz aber, erklärte nun der VGH, habe der renitente Professor gegen das Kirchensteuergesetz von Baden-Württemberg verstoßen. Das verlange für den Austritt eine eindeutige Erklärung und verbiete Bedingungen und Zusätze. Der modifizierte Kirchenaustritt solle gerade unterbunden werden - ganz oder gar nicht, verlange das Gesetz: Die Austrittserklärung müsse erkennen lassen, dass sich der Betroffene ernsthaft und vollständig von der Religionsgemeinschaft lossagen wolle.

Die wichtigste Einnahmequelle

Den Kirchen ist das Recht, Kirchensteuer erheben zu dürfen, per Verfassung zugesprochen. Sie beträgt in der Regel neun Prozent der Lohn- und Einkommensteuer. Das Finanzamt zieht sie ein und leitet sie an die Kirchen weiter. Dafür bekommt es etwa vier Prozent des Steueraufkommens.

Die Steuer ist noch immer die wichtigste Einnahmequelle der Glaubensgemeinschaften. Die katholische Kirche nahm 2008 etwa 5 Milliarden Euro ein, die evangelische 4,5 Milliarden Euro. Doch die zahlenden Mitglieder laufen davon: Die Katholiken verloren im Jahr 2008 rund 120.000 Mitglieder, bei den Protestanten waren es gar 160.000. Und noch ist nicht erfasst, wie viele Menschen der Kirche aufgrund der Flut von Missbrauchsfällen den Rücken kehren. Schätzungen und Umfragen der vergangenen Wochen zufolge werden die Verluste enorm sein.

.....

Mein Rechtstipp: Aufgepasst bei Wettbewerbsverboten



Kein Arbeitgeber hat es gern, wenn ein wichtiger Mitarbeiter zur Konkurrenz wechselt. Deshalb vereinbaren Unternehmen mit ihren Angestellten häufig Wettbewerbsverbote - Regelungen, die oft zu Streitigkeiten führen.

Bei einem Wettbewerbsverbot vereinbart der Arbeitgeber mit seinem Mitarbeiter, dass dieser nach einem Ausscheiden eine gewisse Zeit lang nicht für ein Konkurrenzunternehmen arbeiten darf. Dafür bekommt der Angestellte eine sogenannte Karenzentschädigung. Sieht auf den ersten Blick ganz einfach aus. Das Gesetz stellt aber hohe Anforderungen an solche Vereinbarungen.

Wettbewerbsverbote dürfen maximal für einen Zeitraum von zwei Jahren gelten. Zudem darf sich das Wettbewerbsverbot nur auf Tätigkeiten erstrecken, die das berechnigte geschäftliche Interesse des Arbeitgebers schützen. Was dabei erlaubt ist und was nicht ist schwierig und häufig abhängig vom Einzelfall.

Gerade hat das Bundesarbeitsgericht (BAG) wieder einmal Grenzen für ein solches nachvertragliches Wettbewerbsverbot gezogen: Ein ausgeschiedener Arbeitnehmer hat auch dann Anspruch auf eine Karenzentschädigung, wenn er das Wettbewerbsverbot nicht in vollem Umfang erfüllt, entschieden die Richter. (Az.: 10 AZR 288/09 vom 21. April 2010). Es reicht, wenn er sich lediglich an den verbindlichen Teil der Vereinbarung hält.

In diesem Fall stellte der Arbeitgeber Fenster und Türen her und vertrieb seine Produkte ausschließlich an den Fachhandel. Der klagende Arbeitnehmer war dort als Marketingleiter tätig gewesen. Nach dem vereinbarten Wettbewerbsverbot war er verpflichtet, während der Dauer von zwei Jahren nach Beendigung des Anstellungsverhältnisses nicht für ein Unternehmen tätig zu sein, welches mit seinem früheren Arbeitgeber in Konkurrenz steht. Als Konkurrenzunternehmen galt danach auch ein Unternehmen, welches mit dem Vertrieb von Fenstern und Türen befasst ist. Der Arbeitnehmer arbeitete nach seinem Ausscheiden als selbständiger Handelsvertreter für einen Fachhändler und vertrieb Fenster und Türen nur an Endverbraucher.

Der ehemalige Arbeitgeber sah darin einen Verstoß gegen das Wettbewerbsverbot und verweigerte die Karenzentschädigung - zu Unrecht, urteilten die BAG-Richter. Das Verbot, Fenster und Türen direkt an Endverbraucher zu vertreiben, schütze nicht das berechnigte geschäftliche Interesse des Arbeitgebers. Der Marketingleiter habe damit Anspruch auf die vereinbarte Entschädigung.

Unverbindlich und damit unwirksam ist ein Wettbewerbsverbot auch, wenn die Karenzentschädigung fehlt oder aber unter dem gesetzlichen Mindestanspruch liegt. Sie beträgt mindestens die Hälfte der zuletzt bezogenen vertragsgemäßen Leistungen. Zulagen, variable Vergütungen oder andere Leistungen wie der Dienstwagen müssen mitberücksichtigt werden.

Mein Rechtstipp lautet: Wettbewerbsverbote bergen für Arbeitgeber- und Arbeitnehmerseite viele rechtliche Klippen. Sie müssen sehr sorgfältig formuliert werden. Um bei Vertriebsmitarbeitern Abgrenzungsprobleme bei den relevanten Märkten und Tätigkeiten zu vermeiden, reicht es in vielen Fällen aus, lediglich Kundenschutzklauseln zu vereinbaren. Das Wettbewerbsverbot erstreckt sich dann üblicherweise auf diejenigen Kunden, mit denen der Arbeitnehmer in den letzten zwei Jahren Kontakt hatte.

.....

Urteilsticker: Ihr gutes Recht



Informieren Sie sich über die neuesten Urteile und Verbrauchertipps. Diesmal unter anderem zu Baufinanzierung, Zahlungsbelegen und Flugbuchungen.

Zahlungsbelege: Wer Waren bei einem Versandhändler bestellt, sollte Rechnungen und Zahlungsbelege mindestens vier Jahre lang aufbewahren, rät die Verbraucherzentrale Sachsen. So lange dauert nämlich maximal die Verjährungsfrist, in der Kunden noch Forderungen gegen Händler geltend machen können - überhöhte Kaufpreise oder zu hohe Versandgebühren. Die Frist beginnt mit dem Ende des Jahres, in dem Kunden die Ware bestellt haben, und endet drei Jahre später. Wenn Kunden alle Belege aufbewahrt haben, können sie sich einfacher gegen unberechtigte Forderungen von Versandhändlern wehren.

Flugbuchung: Der Bundesgerichtshof hat die Rechte von Kunden bei Fernflügen konkretisiert. Sie dürfen auf einen Zubringerflug zu einem Flughafen verzichten, von dem aus der Fernflug startet - auch wenn sie beide Flüge im Paket gebucht haben. Bisher hatten viele Airlines Fluggästen den Transport verweigert, wenn sie am Zwischenziel einchecken wollten, ohne den Zubringerflug genutzt zu haben. Solche Regelungen zum Beispiel von Lufthansa und British Airways sind unwirksam, entschieden die Richter. Fluggesellschaften verkaufen Kombinationen zweier Flüge oft zu einem günstigeren Preis als einzelne Flüge. Für Kunden entsteht so ein Anreiz, einen Fernflug mit Zubringerflug zu buchen, aber nur den Fernflug anzutreten. Das dürfen die Unternehmen ihren Kunden laut BGH-Urteil nun nicht mehr verbieten. Allerdings gibt es einen Haken für Verbraucher: Wenn Kunden nur einen der gebuchten Flüge nutzen, darf der Anbieter dafür den Preis rechnen, der bei einer Einzelbuchung fällig geworden wäre, entschieden die Richter.

Reisemangel: Ändert der Veranstalter einer Kreuzfahrt die Route des Schiffs, weil Piratenüberfälle drohen, haben Reisende ein Recht auf Preisnachlass. Auf ein entsprechendes Urteil des Amtsgerichts München (Az.: 281 C 31.292/09) weist der Deutsche Anwaltverein hin. Ein Kreuzfahrtveranstalter hatte den Aufenthalt in drei von acht Häfen gestrichen, weil vor der somalischen Küste mit Angriffen von Piraten zu rechnen war. Obwohl dem Unternehmen diese Gefahr bereits bekannt war, als die Kunden die Reise buchten, habe es die Reisenden erst kurz vor dem Start über die

Änderung informiert, monierten die Richter. Zudem stellten die entgangenen Urlaubsfreuden einen wesentlichen Mangel dar. Die Kunden bekommen deshalb 25 Prozent des Preises zurück.

Baufinanzierung: Bauherren sollten nicht in jedem Fall vorhandenes Eigenkapital in ihre Immobilie stecken, rät die Direktbank ING-Diba. Denn angesichts der momentan äußerst niedrigen Zinsen für Hypothekendarlehen kann es sich lohnen, das Eigenkapital unangetastet zu lassen und den Immobilienkauf komplett per Kredit zu finanzieren. Das ist immer dann der Fall, wenn die Nachsteuerrendite des angelegten Kapitals höher ist als der Zins, den Eigenheimkäufer für einen Immobilienkredit zahlen müssen. Voraussetzung ist allerdings, dass die vergleichsweise höhere monatliche Belastung nicht das eigene Haushaltsbudget sprengt oder für die Bank angesichts der höheren Kreditsumme das Finanzierungsrisiko zu groß wird. Und: Je größer der Anteil des Immobilienkaufpreises ist, der per Kredit finanziert wird, desto höher fällt für gewöhnlich der Zins aus.

Völkerrecht: Warum Staaten nicht Pleite gehen können



Wenn ein Unternehmen zahlungsunfähig wird, kann es einen Insolvenzantrag stellen. Das funktioniert zwar für Betriebe, bei Staaten klappt es so aber nicht. Rein rechtlich können sie nicht Pleite gehen.

Griechenland ist pleite? Das kann schon mal vorkommen. Allein im 19. Jahrhundert ging der Hellenenstaat viermal in Konkurs. 1932, mitten in der Weltwirtschaftskrise, kippte das Land als erstes in Europa um. Beim Griechen nichts Neues, könnte man also meinen - wenn es die Deutschen im 20. Jahrhundert nicht auch schon zweimal erwischt hätte. "Die Weltgeschichte ist durchzogen von Staatspleiten", sagt Alexander Szodruch, Anwalt bei Latham & Watkins, der über das Thema der Staatsinsolvenzen seine Doktorarbeit geschrieben hat.

Ein Thema, das es eigentlich nicht geben dürfte. Denn nach dem traditionellen Völkerrecht kann ein Land gar nicht pleitegehen. Schließlich, so will es die reine Lehre, kann es nach Belieben Geld drucken oder es sich über die Besteuerung von seinen Bürgern holen. Ein Staat sei konkursunfähig, stellte das Bundesverfassungsgericht im "Waldenfels"-Urteil 1962 fest, das allgemeine Konkursrecht für einen Staatsbankrott weder gedacht noch geeignet. Und Paragraf 12 der deutschen Insolvenzordnung regelt, dass über das Vermögen des Bundes kein Insolvenzverfahren eröffnet werden kann. Aber was passiert, wenn ein Staat sich nicht an die Gesetze hält und trotzdem pleitegeht?

"Wir haben das Problem, dass es derzeit kein Insolvenzverfahren für Staaten gibt, und das werden wir für Griechenland oder Portugal auch nicht mehr entwickeln können", sagt Michael Waibel von der Universität Cambridge. In der völkerrechtlichen Finanzarchitektur klafft eine Lücke, die auch dem Bundeskanzleramt nicht verborgen geblieben ist. Am Dienstag forderte Bundeskanzlerin Angela Merkel ein Verfahren für die geordnete Insolvenz von Staaten, bei der die Gläubiger mit herangezogen werden.

"Wir haben bisher nur Ad-hoc-Lösungen", sagt der Berliner Rechtsprofessor Christoph Paulus, "Dutzende verschiedene, auf den Einzelfall angepasste Reaktionsmuster". Es gibt bislang keinen Welt-Insolvenzverwalter, der die Gläubiger koordinieren und die Staatsschulden restrukturieren würde. Geht ein Land pleite, wird in gemeinsamen Hauruck-Aktionen geflickt, geborgt, erlassen - je nach Kassenstand, "aber ohne die Transparenz und Berechenbarkeit eines juristischen Konzepts".

Dabei hat es durchaus entsprechende Anläufe gegeben. Noch unter dem Eindruck der Argentinien-Pleite 2001 hatte der Internationale Währungsfonds IWF ziemlich überraschend ein Verfahren für Staateninsolvenzen angeregt, das sich "Sovereign Debt Restructuring Mechanism" nannte. Doch die IWF-Pläne hinterließen einen "schlechten Nachgeschmack", sagt Christoph Paulus. Mit dem Währungsfonds hätte diejenige Institution dem konkursreifen Staat die Lösung seiner Schuldenkrise offeriert, die ihn zuvor in die Pleite begleitet hätte. Zudem räumte der IWF vor allem sich selbst Privilegien ein - womit seine Pläne gegen das insolvenzrechtliche Gebot der Gläubigergleichbehandlung verstoßen hätten. Und so scheiterte dieser Vorstoß 2003.

Wer den Insolvenzantrag für den klammen Staat stellt

Zumal sich die Völkerrechtler nicht einmal darüber einigen können, wer eigentlich den Insolvenzantrag für den klammen Staat stellen soll. Im innerstaatlichen Recht können auch Gläubiger den Antrag einreichen, wenn sie merken, dass ihr Schuldner am Ende ist. Aber im Völkerrecht, unter gleichberechtigten Staaten? Da wäre der Antrag eines anderen Landes eine eklatante Verletzung des Souveränitätsprinzips. Auch der IWF fällt dafür aus. "Der hat das Problem, dass er nicht unabhängig ist, er vereint als Gläubiger Richter und Partei in einer Person", sagt Alexander Szodrach. Bleibt also nur noch der Pleitestaat selbst. Wenn dessen Regierungschef den Antrag partout nicht stellen will, muss ihm notfalls nachgeholfen werden, schlägt Rechtsprofessor Paulus vor. So könnte ihm als Auflage für Notkredite abverlangt werden, dass er den Mechanismus einer Staateninsolvenz auslöst.

Es macht die Sache nicht leichter, dass die Gläubiger eines Staates ein ziemlich heterogener Haufen geworden sind. Nach dem Zweiten Weltkrieg konnte die junge Bundesrepublik in einer umfassenden Konferenz entschuldet werden, noch bis in die 80er-Jahre war die Zahl der Gläubiger bei Staatsbankrotten überschaubar. Das hat sich mit der Globalisierung gründlich geändert. Heute sitzen auch private Anleihegläubiger mit am Tisch, und deswegen "wäre es heute sehr viel schwieriger, eine Schuldenkonferenz über mehrere Monate verhandeln zu lassen", sagt Michael Waibel.

All diese Gläubiger müssten der Sanierung des Staates zustimmen. Zumindest theoretisch, denn praktisch dürfte es unmöglich sein, alle zu einer einstimmigen Entscheidung zu bewegen - es sei denn, der Staat schreibt ins Kleingedruckte seiner Anleiheverträge, dass sich die Gläubiger im Krisenfall einem 75-prozentigen Mehrheitsentscheid unterwerfen würden.

"Jetzt könnte die Stunde geschlagen haben für bislang als abenteuerlich verschriene Ideen", sagt Christoph Paulus. Und schlussendlich könnte ein verbindliches Staateninsolvenzrecht auch disziplinierend wirken. Wenn es das Regelwerk schon gäbe, meint Paulus, "hätten Griechen, Portugiesen und Spanier anders gewirtschaftet. Denn die Verkündung des Insolvenzantrags vor laufenden Fernsehkameras kostet die nächste Wahl."

Verwalterstreit

Souverän Wer ein Insolvenzverfahren für Staaten schaffen will, muss vor allem ein völkerrechtliches Hindernis überwinden: das Souveränitätsprinzip. Jeder souveräne Staat kann eine Einmischung von außen zurückweisen. Die Einsetzung eines Insolvenzverwalters mit Überwachungs- und Kontrollrechten könnte dieses Prinzip verletzen.

Überwacht Stimmt der Schuldnerstaat der Insolvenzverwaltung zu, wäre dieses Problem gelöst. Doch schließt sich dann die Frage an, wer ein geeigneter Verwalter sein könnte. Der Internationale Währungsfonds ist selbst Gläubiger und deshalb nicht unabhängig genug. Deswegen wird die Schaffung eines internationalen Insolvenzgerichts (SDAT) unter dem Dach der Vereinten Nationen diskutiert.

.....

"Meine Leistung war die beste aller Zeiten": Sich fühlen wie ein Goldman



Goldman Sachs steht unter Beschuss. Arbeitnehmer weltweit profitieren davon, denn die Ermittlungen gegen die Bank förderten Anschauungsmaterial in Sachen Selbstvermarktung im Beruf zutage. Ein Querschnitt der lehrreichsten Beispiele.

Es sind schwere Zeiten für Goldman Sachs. Die US-Börsenaufsicht SEC ermittelt gegen das Wall-Street-Haus wegen Betrugs. Der Vorwurf: Die Bank soll Kunden, darunter die Deutsche Mittelstandsbank IKB, nicht ausreichend über Risiken komplexer Hypothekenprodukte aufgeklärt und ihnen einen Schaden von 1 Milliarden Dollar eingebrockt haben.

Auch der Kongress hat die Bank im Visier. Das Permanent Subcommittee on Investigations lud vergangene Woche den Goldman-Sachs-Mitarbeiter Fabrice Tourre vor. Ihm kommt laut SEC im fraglichen Fall die Schlüsselrolle zu. Der Senatsausschuss veröffentlichte mehr als 900 Seiten an Dokumenten, Präsentationen und internen E-Mails von Goldman Sachs.

Aus dem gewaltigen Papierberg lässt sich einiges über den Immobilienmarkt lernen. Fast noch interessanter sind allerdings die Seiten 227 bis 246. Dort finden sich die Selbstbeurteilungen von vier Mitarbeitern, die auf Hypotheken spezialisiert waren. Auf Basis solcher Evaluationen - die strukturierten Fragebögen werden Goldman-intern PMD Reviews genannt - wird der Bonus bestimmt und über Beförderungen entschieden.

Die vier Goldman-Sachs-Karrierberater heißen Daniel L. Sparks, Michael J. Swenson, Joshua S. Birnbaum und Fabrice P. Tourre. Wir haben ihre Bögen ausgewertet. Von ihnen kann man lernen, wie man für sich selbst wirbt, ohne allzu dick aufzutragen. Einer glanzvollen Karriere steht dann nichts mehr im Wege. Außer der SEC vielleicht.

- ☑ Demonstrieren Sie Ihre Kompetenz!
- ☑ Zeigen Sie, dass Sie weit vorausplanen!
- ☑ Schildern Sie, welche Herausforderungen Sie gemeistert haben!
- ☑ Unterstreichen Sie, wie gut Sie führen können!
- ☑ Setzen Sie sich ambitionierte Ziele!
- ☑ Gehen Sie offen mit Ihren Schwächen um!

Demonstrieren Sie Ihre Kompetenz!

Fachliche Kenntnisse sind das A und O. Zeigen Sie ihren Chefs, dass Sie ihr Metier absolut beherrschen. Und seien Sie bloß nicht bescheiden. Sparks macht es vor: "Ich habe in diesem Jahr die beste Leistung meiner Karriere für dieses Unternehmen gebracht." Das sollte sitzen.

Damit Sie nicht überheblich wirken, suggerieren Sie am besten, dass Sie mit dem Eigenlob die Meinung Ihres Umfelds bestätigen. Etwa so: "Es sollte niemanden überraschen, dass das Jahr 2007 das ist, auf das ich bisher am meisten stolz bin", schreibt Swenson.

"Das war eine weitere enorme Leistung."

Ein weiterer Kniff: Ziehen Sie Fakten heran wie Ranglisten oder Gewinne. Das funktioniert natürlich nur, wenn Sie auch Konkretes vorzuweisen haben. Dann klingt es aber auch unumstößlich. "Meine Leistung im Jahr 2007 war die beste aller Zeiten, nach jedem objektiven Maßstab", formuliert Birnbaum.

Mit Aussagen wie diesen stecken Sie das Feld ab. Dann werden Sie konkreter. Benennen Sie Ihre größten Erfolge. Wie Swenson: "Als Architekt des führenden Anbieters für ABS CDS war ich in der Lage, die wichtigsten Verwerfungen im Markt zu erkennen, die zu enormen Gewinnen geführt haben." Das wirkt besonders, weil Swenson die Aussage noch mit einem knappen Verweis auf eine Umfrage in einem Branchenmagazin untermauert. An anderer Stelle rückt er sich mit folgenden Worten ins rechte Licht: "Meine Fähigkeit, das Risiko in dem sich schnell bewegenden Hypothekenmarkt einzuschätzen und zu managen, war eine weitere enorme Leistung."

Demonstrieren Sie, dass Sie nicht innerhalb des Unternehmens, sondern auch im Verhältnis nach außen Höchstleistungen für Ihr Unternehmen bringen. "Viele dieser Kunden sind neue Kunden, und im vergangenen Jahr habe ich sechs dieser Beziehungen so entwickelt, dass nun ein großes Maß an gegenseitigem Vertrauen besteht, das es uns erlaubt, als Partner Risiken einzugehen und bei Transaktionen dabei zu sein, wie andere Unternehmen es nicht können."

Wichtig ist dabei immer, die Ansprüche des Arbeitgebers zu erfüllen. Stellen Sie die Kernkompetenzen heraus, die in Ihrem jeweiligen Profil erwartet werden. Bei Birnbaum klingt das so: "Ich denke, ich habe in all diesen Fällen einen sehr disziplinierten, aufgeschlossenen und anpassungsfähigen Handels-Stil eingesetzt, ich bin bereit, die Risikoposition in Sekundenschnelle nüchtern zu ändern, wenn das den Marktbedingungen angemessen ist."

- Demonstrieren Sie Ihre Kompetenz!
- Zeigen Sie, dass Sie weit vorausplanen!
- Schildern Sie, welche Herausforderungen Sie gemeistert haben!
- Unterstreichen Sie, wie gut Sie führen können!
- Setzen Sie sich ambitionierte Ziele!
- Gehen Sie offen mit Ihren Schwächen um!
- Zurück zur Startseite

Zeigen Sie, dass Sie weit vorausplanen!

Ihre bereits erreichten Erfolge herauszustellen ist ein Schlüsselpunkt. Mindestens genauso wichtig ist es aber zu zeigen, dass Sie vorausplanen - für ihre eigene Zukunft, aber natürlich auch für die des Unternehmens. Toure etwa beschreibt, dass er gerade einen Wechsel nach London vorbereitet. "Habe auf höchster Ebene einen Geschäftsplan ausgearbeitet, der umgesetzt werden kann und treffe derzeit wichtige Mitglieder des Sales-and-Trading-Teams von Goldman Sachs", fügt er hinzu. Botschaft: Hier will sich einer nicht bloß selbst verwirklichen, sondern arbeitet auch an neuen Geschäftsmöglichkeiten für den Arbeitgeber.

Geschickt können Sie solche Zukunftspläne auch mit ein bisschen Selbstkritik - und gezielt dosiertem Eigenlob - verbinden. Nach dem Motto: Ich will in Zukunft noch mehr für mein Unternehmen leisten. "Obwohl ich vereinzelt Erfolge hatte, etwa durch die Anwerbung unseres wohl produktivsten Strategen für Hypotheken, Jeremy Primer, muss ich in diesem Feld viel mehr tun", schreibt Birnbaum.

"Aufbau für die Zukunft geleistet"

Wenig später webt er noch einmal geschickt die Erinnerung an Erfolge aus dem abgelaufenen Jahr ein: "Einige Leute wird das überraschen, aber ich denke, die Chancen zu Beginn 2008 könnten sich als genauso zwingend herausstellen, wie sie es 2007 waren."

Ähnlich gekonnt lässt Sparks noch einmal einfließen, welche Herausforderungen er gemeistert hat. Während er mit den "derzeitigen Turbulenzen" fertig wurde, habe er "Aufbau für die Zukunft" geleistet, "indem ich ein europäisches Team der Deutschen Bank identifizierte und einstellte und Leute nach Brasilien schickte".

- Demonstrieren Sie Ihre Kompetenz!
- Zeigen Sie, dass Sie weit vorausplanen!
- Schildern Sie, welche Herausforderungen Sie gemeistert haben!
- Unterstreichen Sie, wie gut Sie führen können!
- Setzen Sie sich ambitionierte Ziele!
- Gehen Sie offen mit Ihren Schwächen um!
- Zurück zur Startseite

Schildern Sie, welche Herausforderungen Sie gemeistert haben!

Erfolge sind wichtig. Viele Ihrer Kollegen - und Konkurrenten - feiern die jedoch auch. Um die eigenen Leistungen größer erscheinen zu lassen, hilft es herauszustreichen, unter welcher widrigen Bedingungen Sie sie erbracht haben.

Sie können so etwas elegant einfließen lassen, wie es Swenson macht. "Nach einem bösen Ausverkauf am Markt...". Oder sie werden ganz direkt, so wie Birnbaum: "Das Jahr begann stürmisch für uns."

"Ich habe meinen Desk durch Widrigkeiten geführt."

Besonders gut macht es sich, wenn Sie noch betonen, dass Sie in diesen schwierigen Phasen nicht nur selbst Höchstleistungen gebracht, sondern auch noch ihrem ganzen Team zum Erfolg verholfen haben. "Ich habe das Desk durch enorme Widrigkeiten geführt", schreibt Swenson.

So nüchtern muss man es nicht formulieren. Sparks trägt deutlich dicker auf und verbindet dabei virtuos alle Komponenten in einem Satz: Lob für sich selbst und das Team, den Hinweis auf schwierige Bedingungen - und natürlich den überragenden Erfolg. "Ich habe ein großartiges Team durch einen unglaublich volatilen und schwierigen Markt geführt, wir mussten unseren Ansatz dramatisch und stetig ändern, wir haben die Unterstützung für das Unternehmen vergrößert, und wir haben nicht nur überlebt - wir haben uns ausgezeichnet."

- Demonstrieren Sie Ihre Kompetenz!
- Zeigen Sie, dass Sie weit vorausplanen!
- Schildern Sie, welche Herausforderungen Sie gemeistert haben!
- Unterstreichen Sie, wie gut Sie führen können!
- Setzen Sie sich ambitionierte Ziele!
- Gehen Sie offen mit Ihren Schwächen um!
- Zurück zur Startseite

Unterstreichen Sie, wie gut Sie führen können!

Der ganze Erfolg ist immer ein Erfolg der Mannschaft. Was im Fußball gilt, gilt auch für die Unternehmenswelt. Keine Ausnahme bildet dabei Goldman Sachs. Allerdings läuft man als aufstrebender Mitarbeiter Gefahr, in dem erfolgreichen Team unterzugehen.

"Ich bin extrem stolz"

Wie das vermieden wird, macht Swenson vor: "Obwohl dieses außerordentliche Jahr ein totaler Erfolg des Teams ist, sind meine eigenen Beiträge zum Erfolg zahlreich." Er sei der "Architekt", der "außerordentliche Gewinnchancen" entdeckt habe. Swenson versteht es exzellent, den Erfolg der anderen auf sich selbst zurückzuführen: "Ich bin extrem stolz auf die Händler, die sich unter meiner Führung entwickelt haben." Alle, die er direkt gefördert habe, hätten sich zu Spitzenkräften entwickelt. "Bevor ich sie unter meine Fittiche nahm, gehörten sie nicht zu den Top 25 Prozent." Jetzt schon - und das ist eine Meisterleistung. Oder in Swensons Worten: "Ich war ein extrem effektiver Mentor."

Überhaupt braucht jedes Team den Kopf, der die großen Zusammenhänge sieht und in turbulenten Zeiten ruhig bleibt. Sparks bezeichnet das als "People Management": "Ich sorgte dafür, dass das Team nicht den Fokus verlor." Birnbaum drückt das anders aus: "Während die Strategiewaehrung dem gesamten Team oblag, sehe ich mich selbst als den Haupttaktgeber, der der Gruppe die Marschrichtung vorgab."

- ☑ Demonstrieren Sie Ihre Kompetenz!
- ☑ Zeigen Sie, dass Sie weit vorausplanen!
- ☑ Schildern Sie, welche Herausforderungen Sie gemeistert haben!
- ☑ Unterstreichen Sie, wie gut Sie führen können!
- ☑ Setzen Sie sich ambitionierte Ziele!
- ☑ Gehen Sie offen mit Ihren Schwächen um!
- ☑ Zurück zur Startseite

Setzen Sie sich ambitionierte Ziele!

Eigentlich macht man seinen Job ganz gerne. Doch irgendwann beschleicht einen das Gefühl, den Aufgaben entwachsen zu sein und Neues anpacken zu wollen. Doch wie wird die Botschaft möglichst diplomatisch vermittelt? Sparks wählt den direkten Weg: "Ich will in meiner Karriere wachsen und mehr Gelegenheiten sowie Verantwortung bekommen.

Besser ist es noch, dem Arbeitgeber die eigene Beförderung als große Chance, also als "Win-Win-Situation" zu verkaufen. Swenson prophezeit rosige Zeiten, wenn ihm die Firma nur folgt: "Das nächste Jahr bietet enorme Chancen für unser Unternehmen." Sein Ziel sei es, den Handel mit Hypothekeninstrumenten wieder aufzubauen und komplett umzubauen.

"Ich will Partner werden!"

Birnbaum übertrifft das Ganze noch - und nennt konkrete Zahlen. Mehr als 1 Milliarden Dollar an Handelsertrag möchte er im kommenden Jahr erzielen. Bei solch einem verlockenden Ausblick kann man den eigenen Karrierewunsch schlicht hinterschieben, ohne rot zu werden: "Ich will Partner werden." Das kann man dann gerne wiederholen. Birnbaum tut das: "Wenn ich meine Ertragsziele erreiche und meine persönliche Entwicklung den gewünschten Verlauf nimmt, dann bin ich im nächsten Jahr ein zwingender Partner-Kandidat."

- 🚩 Demonstrieren Sie Ihre Kompetenz!
- 🚩 Zeigen Sie, dass Sie weit vorausplanen!
- 🚩 Schildern Sie, welche Herausforderungen Sie gemeistert haben!
- 🚩 Unterstreichen Sie, wie gut Sie führen können!
- 🚩 Setzen Sie sich ambitionierte Ziele!
- 🚩 Gehen Sie offen mit Ihren Schwächen um!
- 🚩 [Zurück zur Startseite](#)

Gehen Sie offen mit Ihren Schwächen um!

Das ist eigentlich immer das Schwerste: Wie gestehe ich Schwächen ein, ohne schwach zu wirken?

Eine Möglichkeit besteht darin, die eigene Schüchternheit und Rücksichtnahme einzuräumen.

Elegant gelingt das Birnbaum: "Als ein leitender Angestellter mit großer Erfahrung hätte ich mich lauter bemerkbar machen müssen. Ich hätte meiner Meinung stärker Nachdruck verleihen sollen."

Mit anderen Worten: "Ich hatte Recht, nahm mich aber leider zu sehr zurück. Ich war einfach zu sehr Team-Spieler und stellte mein Licht unter den Scheffel."

Ebenfalls geschickt ist das Anprangern des eigenen Perfektionismus. "Ich muss aufhören, die Arbeit der anderen dauernd zu überprüfen", schreibt Tourre. "Ich muss meinen Teamkollegen mehr zutrauen und mit ihnen geduldiger sein." Gefolgt von dem Hinweis: "Ich muss mehr Verantwortung delegieren." Also: Den eigenen Einsatz etwas zurückschrauben, damit auch die Kollegen glänzen können.

"Ich war zu sehr nach innen konzentriert."

Allerdings sollte man es mit dem Delegieren auch nicht gleich übertreiben. Schließlich kann man es immer noch selbst am besten. Sparks ist sich dessen bewusst und geht mit sich wegen der übertriebenen Aufgabenverteilung hart ins Gericht: "Ich habe meine Mitarbeiter zu viel Raum gegeben, um Risiken einzugehen."

Empfehlenswert ist, auch auf die eigene übermäßige Anwesenheit im Büro hinzuweisen. Dass man viel zu lange am Schreibtisch saß, um alles für die Firma zu tun, ist ein Eingeständnis, das einem nicht peinlich sein muss. "Ich muss mehr mit Kunden sprechen. Dieses Jahr konzentrierte ich mich vor allem nach innen", schreibt Sparks. Etwas direkter drückt es Swenson aus: "Ich muss mich mehr mit Kunden treffen und ihnen helfen, nach der Krise wieder auf die Füße kommen." Also: Endlich raus aus dem Großraumbüro ins Sonnenlicht, um der Welt etwas Gutes zu tun.

- 🚩 Demonstrieren Sie Ihre Kompetenz!
- 🚩 Zeigen Sie, dass Sie weit vorausplanen!
- 🚩 Schildern Sie, welche Herausforderungen Sie gemeistert haben!
- 🚩 Unterstreichen Sie, wie gut Sie führen können!
- 🚩 Setzen Sie sich ambitionierte Ziele!
- 🚩 Gehen Sie offen mit Ihren Schwächen um!
- 🚩 [Zurück zur Startseite](#)