

Inhalt

Top-Thema

Analyse: Die 50 stärksten Aktien der Welt	3
---	---

Börsenwoche

Interview: "Es wird richtig wehtun"	6
Kapitalflut: Wie die Fed die Asienblase aufpumpt	8
Börsenkommentar: Eitel Freud und Sonnenschein	13
Ausblick: Die wichtigsten Börsentermine	14
Dax-Wochenrückblick: Guter Start in den April	15

Aktien

Aktienkäufe: Aus Risiko wird Chance	17
Nachfrageerholung: Tourismusaktien kommen wieder auf Kurs	19
Aktiencheck: Philip Morris beteiligt Anleger üppig am Erfolg	21
News aus New York: Sich kein V für ein U vormachen lassen	23

Fonds

Schiffsfonds: Langsame Erholung	24
Anlagestrategie: Die Ersten werden die Ersten sein - oder auch nicht	25
Private-Equity: Heuschrecken zum Anbeißen	26

Zertifikate

Sorge vor Missbrauch: Hollywood läuft Sturm gegen Filmderivate	29
Put-Optionsscheine: Keine Angst vor dem Absturz	30
Börse in Österreich: Wiener Parkett lockt Dax-Pessimisten	32

Banken & Zinsen

Tages- und Festgeld: Immer schön flexibel bleiben	34
Gebrochene Versprechen: Noa-Bank holt der Alltag ein	35
Einmalzahlung: Versicherer wildern im Bankenrevier	36
Zinsticker	37

Vorsorge & Versicherungen

Sinkende Verzinsung: Lebensversicherungen werfen weniger ab	39
"Parkdepots": Finanzaufsicht verdächtigt Versicherer	40

Private Krankenversicherer: Regierung soll Qualitätsverträge ermöglichen	41
Immobilien	
Baufinanzierung: Der Schein trägt	42
Grundstückskäufe : Investoren erhalten Rechtssicherheit	43
Nachhaltigkeit: Ökohäuser sind Investoren mehr wert	45
Aktuelle Konditionen: Baugeld	46
Steuern & Recht	
Kommentar: Steuer-ID lässt Datenschützer kalt	48
Rentenbesteuerung: "Urteil soll Klagen vorbeugen"	49
Urteilsticker: Ihr gutes Recht	50
Exit	
Interview: "Werdet Investmentpunks!"	51
Glückspielmonopol: Das schwere Los des unglücklichen Hausbesitzers	53

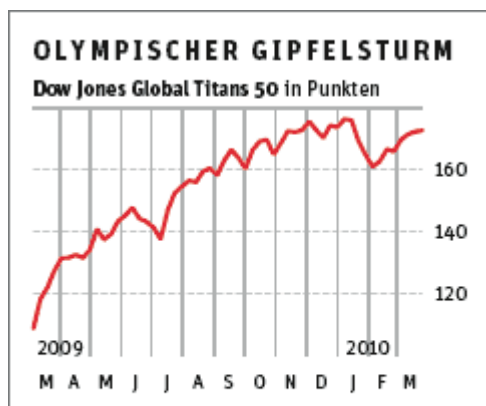
Analyse: Die 50 stärksten Aktien der Welt



Im Global-Titans-Index sind die größten Unternehmen der Welt enthalten. Wir lassen die Konzerne gegeneinander antreten und stellen die Werte vor, die derzeit die meiste Power haben.

Einst zog Zeus aus, um die Titanen zu bekämpfen und seine Brüder zu rächen. Ihr Vater, der Titan Kronos, hatte sie verschluckt. Denn man hatte ihm prophezeit, dass er durch die Hand seiner Kinder umkommen würde, so wie er seinen Vater getötet hatte. Doch Jung-Zeus ward von seiner Mutter Rhea auf Kreta versteckt und entging so dem Hunger des Obertitanen. Dieser mythologische Generationenzwist ging als "Kampf der Titanen" in die Sagenwelt ein.

Die Titanen der Neuzeit tummeln sich nicht auf dem Olymp, sondern auf dem Börsenparkett - im Dow Jones Global Titans Index. Er enthält die 50 größten börsennotierten Unternehmen der Welt. Der Index wurde erstmals 1999 berechnet und soll vor allem in Zeiten der Globalisierung Anhaltspunkte für die weltweite Wirtschaftsentwicklung bieten. Die meisten Weltaktien kommen aus den USA. Nur drei Werte aus Deutschland schaffen es in den Index: Allianz, Eon und Siemens.



Quelle: Bloomberg

In einem Jahr stieg der Global-Titans-Index um fast 40 Prozent. Angesichts der Marktmacht der Firmen dürfte das so weitergehen.

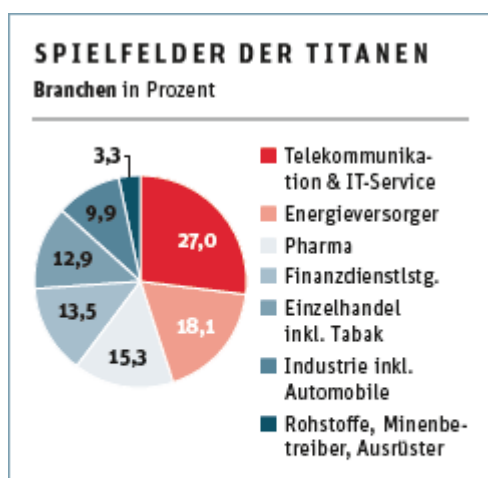
Big is beautiful: Große Unternehmen gehen seltener pleite und können stürmische Konjunkturzeiten besser durchschiffen, weil die ganze Welt ihr Markt ist. In den erlesenen Kreis der Aktientitanen kann nur aufsteigen, wer bei den drei Kriterien Marktkapitalisierung (60 Prozent Gewicht), Umsatz und Nettogewinn (je 20 Prozent Gewicht) vorn liegt. Der Index hat einen Börsenwert von 6557 Milliarden Euro. Zum Vergleich: Der Stoxx 50 kommt auf 2795 Milliarden Euro, der 30 Aktien umfassende Dow Jones auf 2666 Milliarden. "Für viele Anleger ist die Marktkapitalisierung ein Synonym für Qualität - selbst Institutionelle gewichten ihre Fonds danach", sagt Börsenprofessor Max Otte. "Eine hohe Marktkapitalisierung bei vernünftiger Bewertung zeigt,

wie erfolgreich das Businessmodell ist, denn die Firmen sind durch ihren Erfolg so groß geworden", erläutert Philipp Vorndran, Kapitalmarktstrategie beim Vermögensverwalter Flossbach & von Storch.

Wir haben aus den 50 Aktientitanen die fünf stärksten Werte herausgefiltert. Eine wichtige Kennzahl, um die Attraktivität eines Dividentitels zu bestimmen, ist das langfristige Kurs-Gewinn-Verhältnis. Der Vater der Fundamentalanalyse, Benjamin Graham, führte diese Kennzahl ein. Er bevorzugte das Zehn-Jahres-Kurs-Gewinn-Verhältnis, kurz KGV 10. Allerdings waren die Bewertungen um die Jahrtausendwende herum so hoch wie selten zuvor. Eine Daimler-Aktie wurde vor zehn Jahren zweitweise mit dem 30-Fachen des Gewinns gehandelt. Eine solche Bewertung

wiederholte sich seitdem nicht mehr. Um diese Verzerrungen zu vermeiden, haben wir das durchschnittliche KGV der vergangenen fünf Jahre für die Auswahl herangezogen. Doch allein reicht diese Zahl nicht, um die stärksten Aktien herauszufiltern: "Das Langfrist-KGV ist sicherlich eine interessante Kennzahl, doch wir schauen eher auf die Free-Cashflow-Rendite", sagt Vorndran. Der frei verfügbare Cashflow (FCF) ist ein Indikator für die Rückzahlungsfähigkeit und wird oft als Berechnungsgrundlage für die Finanzstärke verwendet. Er ist also für Aktien das, was für Zeus die Donnerkeile waren, mit denen er auf die Titanen eindrosch. Die FCF-Rendite ergibt sich aus dem freien Cashflow je Aktie geteilt durch den aktuellen Preis der Aktie. Je höher der Prozentwert, umso besser.

In dieser Kategorie können vor allem Finanztitel wie [Bank of America](#), [JP Morgan Chase](#), [Allianz](#), [BNP Paribas](#) und [Banco Santander](#) mit hohen Zahlen aufwarten. Doch das liegt zu einem guten Teil an Sondereffekten wie etwa Kapitalerhöhungen. Zudem schlummern noch ungeahnte Risiken in den Bilanzen der Finanzhäuser.



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Einen hohen freien Cashflow erwirtschaften in der Regel die Telekommunikationskonzerne. Allerdings fallen deren Wachstumsperspektiven auf den Heimatmärkten meist begrenzt aus. Eine Ausnahme bildet der spanische Telekomriese [Telefónica](#). Das Unternehmen erzielt einen Großteil der Umsätze in Lateinamerika und hat mit China Unicom einen Fuß im chinesischen Markt. Auch der amerikanische Telekomgigant [AT&T](#) schafft den Titanencheck. Denn der einstige US-Monopolist hat seine Auslandsaktivitäten verstärkt: So stieg AT&T vor Kurzem bei der indischen Tech Mahindra ein, deren Großaktionär die britische BT Group ist.

Den größten Batzen im Global-Titans-Index macht der Sektor Telekommunikation und IT aus. Mit Abstand folgen dann die Branchen Versorger, Pharma und Finanzdienstleistungen.

In der nächsten Runde des Titanenkampfes haben wir die Dividendenrendite und das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) geprüft. "Auch die Dividendenrendite ist wichtig. Sie sichert den Kurs nach unten ab", sagt Vorndran. An

diesen Hürden scheitert beispielsweise der Webgigant Google: Die Kalifornier zahlen keine Dividende und sind mit einem mehr als Vierfachen des Buchwerts schon recht ambitioniert bewertet.

Ein weiteres Auswahlkriterium sind Marktführerschaft und Bekanntheit. "Es ist in der Regel leichter und sicherer, auf Qualität - sprich Marktführer - zu setzen als auf Herausforderer", weiß Otte. Die Marktführerschaft wirkt quasi wie ein "Schutzwahl", meint auch Vorndran. Eine Messgröße hierfür ist unter anderem der Markenwert. Hier punkten besonders Coca-Cola, IBM und Microsoft - sie zählen laut dem Marktforschungsunternehmen Interbrand zu den wertvollsten Marken. Interessanterweise beträgt der Markenwert von [Coca-Cola](#) 51,3 Milliarden Euro, an der Börse sind die Amerikaner mit 94,5 Milliarden Euro etwa doppelt so viel wert. [Nestlé](#) kommt auf 14,6 Milliarden Euro Markenwert, während die Marktkapitalisierung 137,8 Milliarden erreicht - also gut das Neunfache.

Übersicht

Hier finden Sie [Die 50 Titaten im Check \(PDF\)](#) zum herunterladen.

Börsenprofessor Otte zählt aus dem Global-Titans-Index  Procter & Gamble, Coca-Cola und  Johnson & Johnson wegen der hohen Stabilität zu seinen Favoriten. "Bei Intel sowie bei Pharma- und Ölkarten sehe ich aufgrund der Bewertung gute Chancen." Außerdem ergänzt er: "Allianz, Eon und Siemens mag ich als deutscher Investor und Patriot." In unsere Auswertung schaffte es jedoch keines der drei Unternehmen aus Deutschland. Kapitalmarktstrategie Vorndran hat derzeit im Fonds FvS Fundament Werte wie  Wal-Mart, Nestlé, Telefónica, Coca-Cola und  Microsoft übergewichtet. Qualifiziert haben sich bei unserer Auswertung fünf titanische Aktienfavoriten, die durch ihre schiere Stärke und eine vergleichsweise günstige Bewertung glänzen: AT&T,  BHP Billiton, Coca-Cola, Johnson & Johnson und Nestlé. Sie thronen - anders als Zeus und Co. - nicht unbedingt ewig auf dem Börsenolymp. Aber im Moment sind sie die stärksten Titanenaktien der Welt.

Interview: "Es wird richtig wehtun"



Der Bostoner Vermögensverwalter Jeremy Grantham sah den Crash voraus und gilt als König seiner Zunft. Für die kommenden Monate prognostiziert er eine Kursrally, die allerdings in einer heftigen Korrektur endet.

Mister Grantham, Sie sagten die Finanzkrise zeitlich korrekt voraus und stiegen rechtzeitig wieder in Aktien ein, um die Erholung 2009 mitzumachen. Wie geht es weiter?

Diesmal habe ich keine so dramatischen Vorhersagen. Der faire Wert für den S&P 500 liegt bei 850, aktuell steht er bei 1100 - eine Überbewertung von 25 Prozent. Allerdings muss man genau hinschauen.

Was heißt das konkret?

Drei Viertel des US-Aktienmarkts ist dramatisch überteuert, während Blue Chips relativ billig sind. Der Anleihemarkt ist auch überbewertet. Die Niedrigzinsen, die die US-Notenbank verordnet, schenken Banken Gewinne auf Kosten der Sparer.

Wenn der Aktienmarkt überteuert ist, kommt es dann demnächst zur Korrektur?

Jeremy Grantham

gründete 1977 die Asset-Management-Firma Grantham, Mayo, Van Otterloo, kurz GMO. Er managt derzeit 107 Milliarden Dollar, gilt als Marktkenner und sah die IT-Blase der 90er-Jahre voraus. Zu seinen Kunden zählt Politprominenz, etwa Ex-US-Vizepräsident Dick Cheney.

Ich glaube, dass der Markt zuerst Anlauf auf ein neues Hoch nimmt. Der S&P steigt in den kommenden Monaten auf mehr als 1200 Punkte. Dann aber ist eine Korrektur überfällig. Denn früher oder später macht sich an der Wall Street Ernüchterung breit. Die nächsten sieben Jahre werden wirtschaftlich schwierig.

Inwiefern?

Wir sind keineswegs so reich, wie wir glaubten. Aktuell zahlen Konsumenten ihre Kredite in einem Tempo zurück wie niemals zuvor. Unternehmen haben ihre Produktivität und ihre Profitabilität gesteigert, indem sie Mitarbeiter feuerten. Jetzt zahlen sie den Preis dafür: Die hohe Arbeitslosigkeit belastet das Grundvertrauen der Verbraucher - und damit die Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen. Viel zu lange hat Amerika weltweit Kapital aufgesaugt. Mehr und mehr verlieren Anleger das Vertrauen in Papierwährungen wie den Dollar, den Euro und den Yen, und das nicht nur wegen der hohen Verschuldung dieser Länder. Auch die alternde Bevölkerung schwächt die Wirtschaftskraft in den großen Industriestaaten.

Derzeit deuten aber doch die Indikatoren auf eine Erholung der Konjunktur hin. Wie stark wird diese ausfallen?

Die Dynamik wird bald wieder nachlassen. Schon im Sommer, spätestens aber im Herbst laufen die positiven Effekte der von der amerikanischen Regierung aufgelegten Konjunkturprogramme aus.

Dann wird den Leuten dämmern, dass die nächsten Jahre fürchterlich werden dürften. Es wird richtig wehtun, so wie in den 70er-Jahren.

Damals herrschte Stagflation, kaum Wachstum, hohe Inflation...

Ja, die vergangenen 20 Jahre waren dank Ex-Notenbank-Chef Alan Greenspan geradezu ein Zuckerschlecken. Dagegen verliefen die 70er-Jahre ziemlich holprig, was vielleicht normaler war, als man heute denkt. Für viele Portfoliomanager ist das, was da wohl auf sie zukommt, wenig verheißungsvoll. Sie haben mit der starken Volatilität der Märkte, mit der ich rechne, keinerlei Erfahrung.

Worauf muss man besonders achten?

Flexibilität ist das A und O. Das Geld bleibt stets in Bewegung. Ist eine Anlage überbewertet, verkauft man sie und setzt auf eine unterbewertete Kategorie.

Ist die gute alte Buy-and-hold-Strategie überholt?

Diese Strategie ist lächerlich. Wer bis heute nicht versteht, dass die Finanzmärkte ineffizient sind, ist wirklich schwer von Begriff. Inflationbereinigt ist der S&P 500 in den vergangenen zehn Jahren von 1550 auf 880 Zähler gefallen. Das ist eine teure Lektion für Gutgläubige.

Aber das richtige Timing ist auch schwierig.

In extremen Märkten, wie ich sie erwar-te, wird das noch schwieriger. Ein kurzfristiges Rein und Raus ist hoffnungslos. Man muss sich langsam aus teuren Asset-Klassen heraus- und in günstige hineinbewegen. Ich habe 28 der vergangenen 28 Trendwenden am Markt richtig vorhergesehen. Das war kein Glück, sondern Resultat einer simplen Methode. Ich glaube, dass jeder Markt innerhalb von 15 Jahren zu seiner normalen Bewertung bei einem KGV von 15 zurückfindet. Viele Privatanleger verlieren leider die Nerven, wenn der Markt gegen sie läuft; sie geben oft am Tiefpunkt auf. Um erfolgreich zu sein, braucht man Disziplin.

Obwohl Sie so häufig richtig lagen, war Ihr US-Portfolio über zehn Jahre nur einen Prozentpunkt besser als der Markt.

Wir müssen mit diesem Portfolio allerdings zu 100 Prozent in US-Aktien investiert sein. Mit unserem freiesten Portfolio - hier ist die Vorgabe 35 Prozent Anleihen, 65 Prozent Aktien - haben wir über zehn Jahre eine jährliche Outperformance von vier Prozent erzielt. Anfang 2000 erkannten wir, dass Immobilienaktien unterbewertet waren; sie erwiesen sich mit einer Rendite von neun Prozent als Volltreffer.

Heute halten Sie Nutzholz für die zweitbeste Anlage nach US-Blue-Chips. Warum?

Es ist ein fantastisches Investment, auf das wir lange vor den berühmten Universitäten Harvard und Yale gesetzt haben. Sind die Lagerbestände hoch und die Preise niedrig, lässt man die Bäume einfach weiterwachsen und kann später noch mehr davon verkaufen. Ich erwarte eine Wertsteigerung von durchschnittlich sechs Prozent pro Jahr. Am besten sollten in den nächsten sieben Jahren aber Blue Chips mit 6,8 Prozent laufen. Am schlechtesten werden sich kurzlaufende US-Staatsanleihen, andere Staatsanleihen und US-Small-Caps entwickeln.

Es sieht so aus, als neigten Märkte zu Übertreibungen. Würden Sie das bestätigen?

Für einen Geldanlageprofi ist das Erkennen einer Spekulationsblase ein Karriererisiko. Wer in Erwartung eines Crashes 20 Prozent seines Kapitals in Bargeld umschichtet, ist seinen Job los, wenn der Markt nicht binnen sechs Monaten einbricht. Wer über drei Jahre vor einer Übertreibung warnt, ebenfalls. Asset-Manager handeln deshalb im eigenen Interesse, wenn sie nicht zu sehr von dem abweichen, was die anderen machen. Das ist aus ihrer Sicht rational, treibt den Markt aber jeweils

extrem in eine Richtung. Folge: Börsen bewegen sich wie mit Ebbe und Flut auf und ab, verharren aber selten beim fairen Wert.

Wird die US-Notenbank Fed das Entstehen einer neuen Blase verhindern?

Fed-Chef Ben Bernanke gibt nicht einmal zu, dass die Notenbank mit ihrer Niedrigzinspolitik die letzten beiden Blasen verursacht hat. Die Fed weigert sich, ihr Entstehen zu verhindern, sondern mildert lediglich nach dem Platzen der Blase die Schmerzen der Anleger. Das hat unser Leben extrem interessant gemacht. Diese Politik ist falsch - und die Fed lernt nicht aus ihren Fehlern. Wieder hält sie die Zinsen zu lange zu niedrig. Wir könnten trotzdem Glück haben: Innerhalb einer Generation kommt es selten zweimal zu derselben Blase.

Das Interview führte Nele Husmann



Kapitalflut: Wie die Fed die Asienblase aufpumpt



Die US-Notenbank stützt die heimische Wirtschaft mit extrem niedrigen Zinsen. Schwellenländer können sich darüber nur bedingt freuen - diese Nullzinspolitik beschert ihnen massive Kapitalzuflüsse und die Angst vor Übertreibungen.

Die Krisenpolitik westlicher Industrieländern könnte den wirtschaftlichen Aufschwung in Schwellenländern gefährden. Vor allem das niedrige Zinsniveau etwa in den USA führt zu massiven Kapitalflüssen in diese Staaten. So warnt der Internationale Währungsfonds (IWF), Länder in Südostasien könnten gezwungen sein, die Geldströme - "Hot Money" genannt - zu kontrollieren.

"Kapitalzuflüsse sollten grundsätzlich begrüßt werden, aber es gibt Fälle, in denen exzessive, kurzfristige Zuflüsse die vernünftige Steuerung der Wirtschaft stören können", warnte Naoyuki Shinohara, Vize-Geschäftsführer beim IWF, bei einer Konferenz der Südostasiatischen Staatengemeinschaft (Asean).

Einige Staaten wehren sich bereits gegen die Ströme und die Vermögenspreisblasen, die sie begünstigen, andere planen solche Schritte. Wir erklären die Ursachen der steigenden Kapitalzuflüsse, zeigt die Instrumente, mit denen sich Staaten gegen die Geldflut wehren können und gibt einen Überblick über das Dilemma einiger asiatischer Schwellenländer.

- ▣ Warum fließt so viel "heißes Geld" in Schwellenländer?
- ▣ Wie können sich diese Staaten wehren?
- ▣ Indonesien - Sorgen um Aktienrally
- ▣ Indien - Arbeit für die Zentralbank
- ▣ China und Hongkong - Boom, Bubble, Bust
- ▣ Vietnam - Wachstumsmodell auf dem Prüfstand

Malaysia - Aufschwung dank Exporten

Warum fließt so viel "heißes Geld" in Schwellenländer?

Die Niedrigzinspolitik in Industriestaaten wie den USA oder der EU schiebt Kapitalströme in Schwellenländer an. Investoren leihen sich zu äußerst günstigen Konditionen Geld - etwa in den Vereinigten Staaten, wo die Notenbank Fed die Zinsen auf nahe Null gesenkt hat - und legen es höher verzinst in Schwellenländern an.

Verstärkt wird der Effekt durch die enormen Mengen an Liquidität, die die Fed oder auch die Europäische Zentralbank (EZB) in das System gepumpt haben. Schwellenländer gelten zudem als attraktiv, weil die Verschuldung der jeweiligen Staaten und Verbraucher im Vergleich zu vielen Industrienationen gering ist und viele bereits wieder hohe Wachstumsraten aufweisen.

Der IWF erwartet, dass die Volkswirtschaften von Schwellen- und Entwicklungsländern in diesem Jahr um sechs Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) zulegen werden. Für entwickelte Staaten geht der IWF lediglich von einem Plus von 2,1 Prozent aus.

Das wachsende Interesse von Investoren spiegeln sich zum Beispiel im MSCI Emerging Markets Index wieder: Der Aktienindex für Schwellenländer legte 2009 um den Rekordwert von 75 Prozent zu und ist seit Beginn des laufenden Jahres 4,7 Prozent gestiegen. Regierungen und Unternehmen aus Schwellenländern sammelten laut dem Datendienstleister Bloomberg im ersten Quartal über Anleihen 157 Milliarden Dollar ein - der höchste Wert für den entsprechenden Zeitraum seit Beginn der Aufzeichnungen 1999.

Die Emittenten nutzen dabei die Tatsache, dass Investoren extrem geringe Renditen verlangen. Mexiko etwa begab im März zehnjährige Staatsanleihen über 1 Milliarden Dollar und bot dafür fünf Prozent Zinsen, ein Rekordtief. Auch Indonesien und Polen profitierten bei Emissionen von niedrigen Zinsen.

Warum fließt so viel "heißes Geld" in Schwellenländer?

Wie können sich diese Staaten wehren?

Indonesien - Sorgen um Aktienrally

Indien - Arbeit für die Zentralbank

China und Hongkong - Boom, Bubble, Bust

Vietnam - Wachstumsmodell auf dem Prüfstand

Malaysia - Aufschwung dank Exporten

Zurück zur Startseite

Wie können sich diese Staaten wehren?

Rapide anschwellende Kapitalflüsse beunruhigen viele Schwellenländer. Die Geldflut kann etwa Kreditexzesse und die Entwicklung von Vermögenspreisblasen begünstigen. Außerdem könnten Investoren das Geld auch rasch wieder abziehen und so Turbulenzen auslösen. Hohe Kapitalzuflüsse drohen zudem zu einer Aufwertung der Währung der Zielländer zu führen, was die Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Wirtschaft schmälert.

Vielfältige Optionen

Regierungen und Zentralbanken können sich mit einer Reihe von Mitteln, die miteinander zu kombinieren sind, gegen übermäßige Kapitalzuflüsse wehren. So können sie die heimische Währung aufwerten lassen, was aber nur ratsam ist, wenn sie unterbewertet ist. Verfügt ein

Zielland über relativ geringe Reserven, kann es die Zuflüsse nutzen, um diese aufstocken. Über Offenmarktgeschäfte können Zentralbanken zudem Geld aus dem Umlauf nehmen.

Aktivere Instrumente sind Zinssenkungen gekoppelt mit einer strafferen Fiskalpolitik. Das reduziert zwar den Aufwertungsdruck auf die Währung. Die Option der Zinssenkung bietet sich aber nicht an, wenn das Zielland - wie viele Schwellenländer derzeit - mit einer Überhitzungsgefahr und Inflationsdruck kämpft.

Das schärfste Schwert

Schließlich kann ein Land Kapitalkontrollen verhängen. Selbst Mitarbeiter des IWF, der traditionell auf Kapitalfreiheit pocht, räumten in einem im Februar veröffentlichten Arbeitspapier ein, Kapitalkontrollen könnten ein "nützlicher Teil des Politik-Werkzeugkastens" sein. Dies gelte vor allem dann, wenn Kapitalströme vorübergehend stark zunehmen.

Zu den möglichen Schritten gehören Steuern, etwa auf bestimmte Investitionen, und Reserveanforderungen, beispielsweise für Verbindlichkeiten in Fremdwährungen. Der IWF bleibt dennoch vorsichtig. "Sorgfältig ausgearbeitete Kapitalkontrollen könnten unter bestimmten, begrenzten Bedingungen ein Teil einer angemessenen Reaktion sein, aber das sind Schritte für den Ausnahmefall", sagte Shinohara vom IWF.

🚩 Warum fließt so viel "heißes Geld" in Schwellenländer?

🚩 Wie können sich diese Staaten wehren?

🚩 Indonesien - Sorgen um Aktienrally

🚩 Indien - Arbeit für die Zentralbank

🚩 China und Hongkong - Boom, Bubble, Bust

🚩 Vietnam - Wachstumsmodell auf dem Prüfstand

🚩 Malaysia - Aufschwung dank Exporten

🚩 Zurück zur Startseite

Indonesien - Sorgen um Aktienrally

Die indonesische Zentralbank denkt bereits über Kapitalkontrollen nach. Hintergrund ist eine Rally am Aktienmarkt. Der Jakarta Composite Index war in den vergangenen Monaten mit einer Rendite von 143 Prozent auf Dollarbasis der erfolgreichste der 20 Leitindizes im Raum Asien-Pazifik. Allein in diesem Jahr hat er fast 14 Prozent zugelegt.

"Die Aktienpreise sind jetzt höher als der fundamentale Wert. Da gibt es eine Blase", sagte Perry Warjiyo, Chef der Abteilung für volkswirtschaftlichen Research und Geldpolitik bei der Notenbank, der Nachrichtenagentur Bloomberg. Die Ratsmitglieder der Bank Indonesia hätten bereits im vergangenen Jahr über die Gefahren des Zuflusses ausländischen Geldes diskutiert und eine Machbarkeitsstudie über Kapitalkontrollen in Auftrag gegeben. Im Moment sei ein solcher Schritt aber noch nicht notwendig.

Indonesien dürfte auf Sicht attraktiv bleiben: Die Zentralbank erwartet für 2010 ein Wirtschaftswachstum von 5,6 Prozent des BIP, für 2011 geht sie von einem Plus von 6,5 Prozent aus. Die Ratingagentur Standard & Poor's stufte Indonesien im März um eine Stufe auf BB- hoch. Damit ist die Bonitätsnote des Landes so hoch wie seit 12 Jahren nicht mehr.

🚩 Warum fließt so viel "heißes Geld" in Schwellenländer?

🚩 Wie können sich diese Staaten wehren?

- 🚩 Indonesien - Sorgen um Aktienrally
- 🚩 Indien - Arbeit für die Zentralbank
- 🚩 China und Hongkong - Boom, Bubble, Bust
- 🚩 Vietnam - Wachstumsmodell auf dem Prüfstand
- 🚩 Malaysia - Aufschwung dank Exporten
- 🚩 Zurück zur Startseite

Indien - Arbeit für die Zentralbank

Auch Indien lockt Investoren an. Ausländische Zuflüsse in den Aktienmarkt erreichten 2009 einen Rekordwert von 834,2 Milliarden Rupien (14 Milliarden Euro). Der Sensex kletterte im vergangenen Jahr um 81 Prozent. Die Regierung plant daher, sich schneller als vorgesehen von Unternehmensanteilen zu trennen, darunter Beteiligungen an der Steel Authority of India und Coal India.

Hinzu kommt die wachsende Teuerung, vor allem bei Lebensmitteln. In den zwölf Monaten bis zum 27. März kletterte der Nahrungsmittelpreisindex um 17,70 Prozent. In der Woche zuvor war ein Plus von 16,35 Prozent angefallen.

Analysten und Ökonomen erwarten daher, dass die Zentralbank auf ihrer nächsten Sitzung am 20. April die Zinsen erneut anheben wird. Bereits im März hatte sie den wichtigsten Zinssatz um 25 Basispunkte erstmals seit der Krise wieder angehoben, auf 3,5 Prozent. Das starke Wachstum könnte die Reserve Bank of India weiter beschäftigen: Im laufenden Haushaltsjahr, das Anfang April begann, wird ein Wirtschaftswachstum von 8,5 Prozent des BIP erwartet.

🚩 Warum fließt so viel "heißes Geld" in Schwellenländer?

🚩 Wie können sich diese Staaten wehren?

🚩 Indonesien - Sorgen um Aktienrally

🚩 Indien - Arbeit für die Zentralbank

🚩 China und Hongkong - Boom, Bubble, Bust

🚩 Vietnam - Wachstumsmodell auf dem Prüfstand

🚩 Malaysia - Aufschwung dank Exporten

🚩 Zurück zur Startseite

China und Hongkong - Boom, Bubble, Bust

Die Wirtschaft der Volksrepublik wächst schnell - auch dank einer rasanten Kreditvergabe von rund 9600 Milliarden Dollar im vergangenen Jahr. Doch der Teuerungsdruck und die Übertreibungsgefahr wachsen. Im Februar lag die Inflation bei 2,7 Prozent. Das ist der höchste Stand seit 16 Monaten. Victor Shih, China-Experte an der Northwestern University, hält es für möglich, dass sie bis 2012 auf bis zu 15 Prozent hochschnellen könnte.

"Die Regierung hat die Wahl zwischen Inflation und faulen Krediten", sagte Shih, Autor des Buches "Finance and Factions in China". "Das einzige Instrument, um die Inflation in den Griff zu bekommen, ist die Kontrolle der Kreditvergabe. Wenn Peking das macht, treten die ganzen faulen Kredite auf den Bankbilanzen zutage."

Gerade auf dem Hausmarkt sind die Preissteigerungen gewaltig. In 70 chinesischen Städten kletterten sie im Februar auf Jahressicht um 10,7 Prozent. In Hongkong kletterten die Immobilienpreise im ersten Quartal um 7,5 Prozent. Der Index der Baugesellschaft Centaline

erreichte ein Zwölfjahreshoch. Citigroup-Chefvolkswirt Willem Buiter gibt einen düsteren Ausblick. Mit Blick auf China schreibt er in einer Studie: "Was unternimmt China gegen die Überhitzungsgefahr? Nicht viel. Das wird nicht ausreichen, um die Abfolge Boom, Blase und Platzen der Blase abzuwenden."

Import der US-Zinspolitik

Sowohl China als auch Hongkong binden ihre Währungen an den Dollar. Dementsprechend "importieren" sie auch den inflationsfördernden Effekt der ultralockeren Geldpolitik der Fed. Denn durch die künstlich niedrig gehaltene Währung werden Einfuhren entsprechend teurer. Die Vereinigten Staaten dringen unter anderem deshalb darauf, dass die Chinesen den Renminbi aufwerten und vom Greenback schrittweise abkoppeln. In der Volksrepublik mehrten sich die Stimmen, die sich für ein neues Regime einsetzen. Xia Bing, Berater der chinesischen Zentralbank, empfiehlt die Rückkehr zum "Managed Floating". Dabei wertete der Renminbi in den drei Jahren bis Mitte 2008 um mehr als 20 Prozent auf.

➤ Warum fließt so viel "heißes Geld" in Schwellenländer?

➤ Wie können sich diese Staaten wehren?

➤ Indonesien - Sorgen um Aktienrally

➤ Indien - Arbeit für die Zentralbank

➤ China und Hongkong - Boom, Bubble, Bust

➤ Vietnam - Wachstumsmodell auf dem Prüfstand

➤ Malaysia - Aufschwung dank Exporten

➤ Zurück zur Startseite

Vietnam - Wachstumsmodell auf dem Prüfstand

Gut ausgebildete, billige Arbeitskräfte und der Tourismus sind der Motor für die vietnamesische Wirtschaft. Die Regierung peilt für dieses Jahr ein Wachstum von 6,5 Prozent an. Bisher allerdings enttäuschen immer noch die Exporte - trotz zweier Abwertungen der eigenen Währung Dong seit November. Das Handelsbilanzdefizit lag 2009 bei 8,3 Milliarden Dollar.

Naoyuki Shinohara vom IWF fordert das Land deshalb aus, das Haushalts- und Leitungsbilanzdefizit zu verringern. "Der Aufbau von Währungsreserven allein reicht nicht aus, um ein nachhaltiges Wachstum zu ermöglichen", sagte Shinohara.

Vietnam ist in Zeiten niedriger Zinsen in Industriestaaten ein beliebtes Ziel von Direkt- und Portfolioinvestitionen. Wachstumstreiber sei in den vergangenen Jahren vor allem der Bausektor gewesen, schreiben Experten von Daiwa Capital Markets in einer Studie.

Allerdings besteht Inflations- und Überhitzungsgefahr. Die Teuerung kletterte im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahr auf 9,46 Prozent. Das ist der höchste Stand seit März 2009. Das Kreditwachstum lag bei 38 Prozent. Der Finanzminister beschwichtigt noch: "Die Inflation ist noch nicht zu hoch. Sollte sie allerdings zweistellig werden, wäre das ein Problem", sagte Vu Van Ninh.

Malaysia - Aufschwung dank Exporten

In der drittgrößten Volkswirtschaft Südostasiens geht es wieder aufwärts. Malaysia hat die Rezession im letzten Quartal 2009 dank wieder steigender Exporte hinter sich gelassen. Für 2010 erwartet die Zentralbank ein Wachstum von 4,5 bis 5,5 Prozent des BIP. Investoren fassen Zutrauen:

Der Leitindex FTSE Bursa Malaysia KLCI legte bis Mittwoch die längste Serie von Tagesgewinnen seit Dezember 1989 hin.

Allerdings nimmt die Inflation zu: Konsumentenpreise kletterten im Januar um 1,3 Prozent zum Vorjahr. Es war der zweite Anstieg in Folge. Eine Reform der Treibstoffsubventionen im Laufe des Jahres könnte die Teuerung zusätzlich treiben. Die Bank Negara Malaysia reagierte Anfang März mit der ersten Zinserhöhung in fast vier Jahren. Der wichtigste Satz wurde von 2,0 auf 2,5 Prozent angehoben.

🚩 Warum fließt so viel "heißes Geld" in Schwellenländer?

🚩 Wie können sich diese Staaten wehren?

🚩 Indonesien - Sorgen um Aktienrally

🚩 Indien - Arbeit für die Zentralbank

🚩 China und Hongkong - Boom, Bubble, Bust

🚩 Vietnam - Wachstumsmodell auf dem Prüfstand

🚩 Malaysia - Aufschwung dank Exporten

🚩 Zurück zur Startseite



Börsenkommentar: Eitel Freud und Sonnenschein



Trotz einer sich zuspitzenden Lage in Griechenland klettert der Dax immer weiter nach oben und knackte nun erneut die Marke von 6200 Zählern. Auch aus charttechnischer Sicht spricht nun vieles dafür, dass die Aufwärtssrally weitergeht.

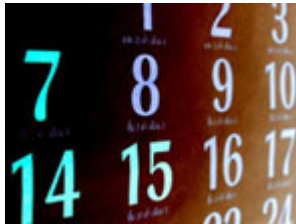
Schuldenkrise? Schwache Konjunkturdaten in den USA? Hoher Ölpreis? Interessiert die Börsianer derzeit alles nicht. Sie springen auf den fahrenden Zug auf - und nutzen jeden Kursrückschlag für den Einstieg. Dafür gibt es aber auch etliche gute Gründe: Schließlich haben die Dax-Unternehmen in der Berichtssaison mehrheitlich positiv überrascht. Eine weitere Konjunkturerholung ist sehr wahrscheinlich und die Gewinne der Konzerne sollten dank anhaltender Sparmaßnahmen in den kommenden Quartalen weiter zulegen. Zudem - und das ist mindestens genauso wichtig - ist die Stimmung unter den Anlegern nicht überschäumend gut und es gibt weiter ausreichend Liquidität für neue Käufe.

Und auch aus charttechnischer Sicht spricht alles dafür, dass die Kursrallye noch nicht beendet ist: Der Dax hat die Widerstandszone bei rund 6150 Punkten überwunden und notiert damit wieder höher als zu dem Zeitpunkt der Bekanntgabe der Lehman-Pleite. Und wie geht es weiter? Die Charttechniker sehen derzeit Kursziele von rund 6500 Punkten. Doch genau an dieser Marke sollte der 🚩Dax auch vorerst anhalten und konsolidieren: Bei 6480 Dax-Zählern verläuft der nächste Widerstand, den der deutsche Leitindex vermutlich nicht im ersten Anlauf überwinden kann.

Mein Rat: Auch wenn der Dax in den kommenden Monaten nicht durch die Decke gehen dürfte. Bleiben Sie weiter investiert. Denn derzeit spricht viel dafür, dass der Dax in seine alte Handelsspanne aus dem Jahr 2008 zurückkehrt. Und die reichte von 6200 bis 7200 Punkten.



Ausblick: Die wichtigsten Börsentermine



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

➤ **Alcoa 12. April 2010** Der Aluminiumkonzern eröffnet am Abend die Saison der Quartalsberichte in den USA. Die Zahlen werden Anhaltspunkte liefern, wie das erste Jahresviertel 2010 in der gesamten amerikanischen Industrie gelaufen sein könnte. Es fällt auf, dass es vorab kaum Gewinnwarnungen gab. Das bedeutet: Das Risiko großer Enttäuschungen erscheint eher gering. Viele Unternehmen dürften die Erwartungen zumindest erreichen. Für Alcoa erwarten Analysten im Schnitt etwa zehn Cent Gewinn je Aktie. Dem Konzern machen Belastungen aus Werkschließungen zu schaffen. Andererseits könnte die konjunkturelle Erholung künftig für Rückenwind sorgen.

➤ **US-Handelsbilanz 13. April 2010** In den USA werden Handelsbilanzzahlen für den Februar veröffentlicht. Am Markt geht man davon aus, dass das Defizit von 37,3 Milliarden Dollar im Januar auf 38,6 leicht gestiegen ist. Das hat vor allem mit höheren Ölpreisen zu tun, welche die Rechnung für die Einfuhren des flüssigen Golds in die Höhe getrieben haben.

➤ **Intel 13. April 2010** Mit dem Chipriesen Intel startet am Abend die Berichtssaison des Technologiesektors. Analysten rechnen nach Angaben der Nachrichtenagentur Bloomberg im Schnitt mit 0,38 Dollar Gewinn je Aktie. Im Vorjahreszeitraum lag das Ergebnis bei 0,12 Dollar je Anteil. Die Aktie könnte ihren Höhenflug fortsetzen.

➤ **Gerresheimer 14. April 2010** Der Hersteller von Arzneimittelverpackungen blieb im vergangenen Jahr unter den Erwartungen. Mittlerweile geht es wieder aufwärts. Im vierten Quartal des zurückliegenden Geschäftsjahres ist Gerresheimer wieder gewachsen. Für das erste Quartal 2009/10, das am 28. Februar endete, erwarten Analysten im Schnitt auf bereinigter Basis 0,14 Euro Profit je Aktie. Sollte der MDax-Titel das alte Hoch bei 27 Euro knacken, winken weitere Kursgewinne.

➤ **US-Inflationsrate 14. April 2010** Die Inflation ist in Amerika zurück, stellt aber kein Problem für die Notenbank Fed dar. Von Februar bis März sollen die Verbraucherpreise um 0,1 Prozent zugelegt haben, was einen Anstieg gegenüber Vorjahr von 2,4 Prozent ergäbe. Für die von der Fed stark beachteten Kernrate - sie lässt die schwankungsanfälligen Energie- und Nahrungsmittelpreise außen vor - rechnet der Markt lediglich mit einer Jahresrate von 1,2 Prozent.

➤ **Google 15. April 2010** Der Suchmaschinenriese machte zuletzt vor allem mit dem angekündigten Rückzug aus rasant wachsenden China von sich reden. Jetzt richten Analysten den Blick auf die Quartalszahlen. Sie haben zuletzt ihre Schätzungen leicht erhöht und erwarten nun bereinigt 6,56 Dollar und unter dem Strich 5,80 Dollar Gewinn je Aktie. Im Vorjahreszeitraum verdiente Google

4,49 Dollar je Aktie. Der Börsenkurs hat zuletzt ein wenig Schwung verloren. Offenbar wird den Anlegern die hohe Bewertung zunehmend bewusst. Beobachten.


US-Industrie 15. April 2010 Aufwärts geht es auch in der amerikanischen Industrie. Gemäß Marktkonsens produzierten die Unternehmen im März 0,4 Prozent mehr als im Februar. Damit würde sich das Wachstum deutlich beschleunigen, da im Monat davor nur ein mageres Plus von 0,1 Prozent verbucht worden war. Parallel dazu wird ein Anstieg der Kapazitätsauslastung von 72,7 auf 73,1 Prozent erwartet.

US-Verbrauchervertrauen 16. April 2010 Der Konsum ist für die US-Wirtschaft von zentraler Bedeutung, da er gut zwei Drittel der gesamten Nachfrage umfasst. Deshalb wäre der erwartete Anstieg des Verbrauchervertrauens, das die Universität Michigan monatlich ermittelt, von 73,6 Punkten im März auf 74,0 Zähler im April eine gute Nachricht


Dax-Wochenrückblick: Guter Start in den April




Die wieder aufkeimenden Sorgen um die finanzielle Lage in Griechenland und eher durchwachsener US-Konjunkturzahlen lassen Aktionäre kalt. Die Optimisten bleiben am Ruder. Die Folge: Der Dax erreichte zwischenzeitlich wieder das Niveau vor der Lehman-Pleite.

Hits - Platz 1: MAN, Wochengewinn: +3,53 Prozent


MAN rechnet zwar für 2010 mit einem schwierigen Geschäftsjahr. Doch ein Großauftrag der Pariser Verkehrsbetriebe über ein Volumen von 75 Millionen Euro und eine angestrebte Zusammenarbeit des Konzerns mit der Volkswagentochter Scania vertreibt die Sorgen der Aktionäre. Die Papiere von MAN steigen weiter.

Hits - Platz 2: ThyssenKrupp, Wochengewinn: +3,07 Prozent


Laut Analystenmeinungen am Mittwoch hat sich das Chance-/Risiko-Verhältnis bei der ThyssenKrupp-Aktie deutlich verbessert. Die Sorgen um Projekte in Brasilien und den USA seien demnach jetzt im Kurs enthalten. Auch die umgestaltete Technologiesparte wirkt sich positiv auf die Erwartungen aus. Morgan Stanley änderte seine Einstufung auf "Overweight".

Hits - Platz 3: Salzgitter, Wochengewinn: + 2,14 Prozent


Die angekündigte Inbetriebnahme eines Hochofens für Flachstahl und positive Eckdaten des Unternehmens lässt die Nord/LB das Kursziel für Salzgitter anheben. Zwar liegt die Einstufung noch auf "Halten". Doch insgesamt erwarten die Experten der Bank, dass der Stahlkonzern von seinen Mengen- und Preiseffekten stärker profitieren werde als es die Unternehmensprognosen erwarten ließen.

Hits - Platz 4: Metro, Wochengewinn: + 2,11 Prozent


Die Metro-Aktie profitierte am Mittwoch von einer Hochstufung der WestLB. Aufgrund der stabilen Margen bei Media Markt und Saturn haben die Analysten das Urteil von "Neutral" auf "Add" und das Kursziel auf 50,50 Euro hochgesetzt.

Hits - Platz 5: Lufthansa, Wochengewinn: + 2,09 Prozent

Im Steigflug befanden sich zuletzt auch wieder die Papiere der Lufthansa. Triebfeder war vor allem die Einigung zwischen Unternehmen und der Piloten-Gewerkschaft Vereinigung Cockpit. Mit der Schlichtung ist die Gefahr eines Arbeitskampfes gebannt. Zudem beflügelten Fusionsfantasien in den USA den Wert.

Flops - Platz 1: K+S, Wochenverlust: - 1,69 Prozent

Die UBS hat K+S vor der Quartalsberichtssaison auf "Sell" belassen. Sondereinflüsse wie Kurzarbeit, staatliche Konjunkturprogramme und schwankende Rohstoffpreise dürften auch im abgelaufenen Quartal zu einer volatilen Entwicklung im Chemiesektor beigetragen haben und machten genaue Prognosen schwierig.

Flops - Platz 2: Deutsche Bank, Wochenverlust: - 1,43 Prozent

Trotz der positiven Erwartungen für den europäischen Bankensektor verlor die Deutsche Bank in dieser Woche. Die Citigroup ist jedoch zuversichtlich: Das Segment werde wohl eine ausgeprägter Widerstandsfähigkeit beweisen.

Flops - Platz 3: Linde, Wochenverlust: - 0,93 Prozent

Der Gas- und Anlagenbaukonzern Linde rechnet sich gute Geschäftschancen im Mittleren Osten aus. Der Auftragseingang aus der Region dürfte dazu beitragen, die vom Dax-Konzern für 2010 prognostizierte Steigerung des Umsatzes und des operativen Gewinns zu erreichen

Flops - Platz 4: Siemens, Wochenverlust: - 0,91 Prozent

Die Experten der Société Générale sind der Ansicht, dass Siemens den Turnaround geschafft habe und jetzt eine nachhaltig gute Entwicklung der Margen erzielen werde. Der Markt zeige zwar noch Skepsis in Bezug auf die Entwicklung der bereinigten Ergebnisse, man erwarte aber keine negativen Überraschungen.

Flops - Platz 5: Bayer, Wochenverlust: - 0,67 Prozent

Die Unicredit hat das Kursziel für Bayer von 58,00 auf 54,00 Euro gesenkt und die Einstufung auf "Hold" belassen. Wenn gleich die Unternehmensprognosen für 2010 insgesamt seine Erwartungen erfüllten, rechnet die Bank für die Pharmasparte mit einem geringeren Wachstum als Bayer selbst.

Aktienkäufe: Aus Risiko wird Chance



Wenn die Börsen Achterbahn fahren, dürfen Profinvestoren kaum Aktien kaufen - zu riskant. Wagemutige Privatanleger aber können die Chance nutzen und auf Schnäppchenjagd gehen.

Die Börse hatte die Finanzkrise schon fast abgehakt. Vor wenigen Tagen erreichte der Dax wieder das Niveau, auf dem er vor der Lehman-Pleite notiert hatte. Und der VDax, der die erwartete Schwankungsbreite der deutschen Standardwerte misst, stand so niedrig wie seit zwei Jahren nicht. Am Donnerstag jedoch ließen neu entbrannte Sorgen um Griechenland den Volatilitätsindex nach oben schnellen. Der VDax gilt als Zitterbarometer - ein hohes Niveau spricht für Panik, ein niedriger Stand für Sorglosigkeit. Für institutionelle Investoren wie Pensionskassen oder Stiftungen ist die Volatilität eine sehr wichtige Kennzahl: Sie bestimmt maßgeblich ihre Investitionsentscheidungen. Privatanleger haben mehr Freiräume - und sollten sie nutzen.

Die Volatilität gibt an, wie stark die Rendite um den Mittelwert streut. Ein Festgeldkonto liefert Tag für Tag den gleichen mickrigen Ertrag; Aktien schwanken heftig, dafür dürfen Anleger auf lange Sicht aber eine höhere Rendite erwarten. Darum gilt die Volatilität mit gutem Grund als Risikomaß. Bei Profianlegern fließt die Kennzahl in die Berechnung des Value-at-Risk ein, der angibt, welcher Verlust in einem vorher festgelegten Zeitraum mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit nicht überschritten wird. Steigt die Volatilität, nimmt auch der Value-at-Risk zu. So kommt es zu sich selbst verstärkenden Effekten, wie sie zuletzt während der Finanzkrise zu beobachten waren: Die Aktienkurse fallen, daher steigt die Volatilität. Investoren müssen riskante Anlageklassen verkaufen, damit ihr Value-at-Risk in den festgelegten Grenzen bleibt. In der Konsequenz fallen die Kurse weiter.

Depotvergleich

Feri rechnet vor, welche Rendite bei welchem Risiko mit verschiedenen Portfolios zu erwarten ist. Die Streuung auf mehrere Anlageklassen (Multi Asset) bringt klare Vorteile. Bei der Berechnung spielen Annahmen zur Volatilität eine wichtige Rolle.

Vermögensverwaltern ins Portfolio geschaut

Klassisches Depot versus Multi-Asset-Depot (Zeithorizont: zehn Jahre)

Risikotrag- fähigkeit ¹	Portfoliobausteine	erwartete Rendite in % p.a.	erwartete Volatilität in % p.a.	Verlustwahr- scheinlichkeit in % ²
-10 %	52,0 % Aktien, 48,0 % Renten	6,0	9,7	26,8
-10 %	27,6 % Aktien, 49,5 % Renten, 9,8 % Immobilien- fonds, 9,6 % Rohstoffe, 3,5 % Hedge-Fonds	7,1	10,4	24,7
-20 %	90,0 % Aktien, 10,0 % Renten	7,5	16,7	32,7
-20 %	52,1 % Aktien, 29,2 % Renten, 0,0 % Immobilien- fonds, 18,7 % Rohstoffe, 0,0 % Hedge-Fonds	8,3	17,2	31,5

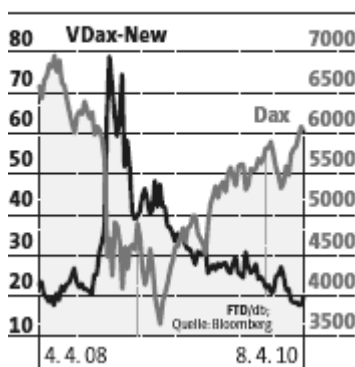
1) Value-at-Risk: Feri erwartet, dass der jährliche Verlust mit 95 % Wahrscheinlichkeit nicht höher ausfällt; 2) erwartete Wahrscheinlichkeit, dass es auf Sicht von zwölf Monaten zu einem Verlust kommt; Stand: 31.01.2010; Quelle: Feri Family Trust

Privatanleger können frei entscheiden

"Wenn die Volatilität am höchsten ist, ist die Korrektur am Aktienmarkt meist schon weit fortgeschritten. Oft bieten sich genau dann die besten Kaufgelegenheiten", sagt Riklef von Schüssler, Geschäftsführer von Feri Family Trust. Profianleger müssen diese Chancen oft genug an sich vorbeiziehen lassen - zu eng ist das Korsett, das ihnen der Value-at-Risk vorgibt.

Fast ein Spiegelbild

Indizes in Punkten



"Viele institutionelle Investoren sind gezwungen, mit dem Value-at-Risk als Kennzahl zu arbeiten. Denn die Regulierungsbehörden fordern eine Risikogröße, und eine vernünftige Alternative zum Value-at-Risk ist noch nicht gefunden", sagt Philipp Vorndran, Kapitalmarktstrategie beim Kölner Vermögensverwalter Flossbach & von Storch.

"Privatanleger sind da klar im Vorteil: Sie können viel freier agieren und volatile Zeiten für Käufe nutzen." Für Vorndran ist die Volatilität nur eine Zahl aus der Statistik, aber kein Risikobegriff. "Wir definieren Risiko als den Verlust, den ein Anleger während seines Investorenlebens nicht mehr aufholen kann", sagt er. "Es handelt sich also um eine sehr individuelle Größe."

So weit geht Jörg Zeuner, Chefvolkswirt der Liechtensteiner VP Bank, nicht: "Wir verwenden die Volatilität, um das Risiko einer Anlageklasse über einen längeren Zeitraum zu ermitteln. Das fließt in die Entscheidung mit ein, wie hoch wir eine Vermögensklasse strategisch in den Kundendepots gewichten", sagt er. Bei der Frage allerdings, wie riskant eine Anlageklasse zu einem bestimmten Zeitpunkt im Wirtschaftskreislauf sei, spiele die Volatilität nur eine untergeordnete Rolle. "Da ist sie nur ein Indikator von vielen", sagt Zeuner.

Wenn Griechenland die gute Stimmung kippt

Für Feri-Manager von Schüssler ist die Volatilität ohne Zweifel eine wichtige Größe - auch für Privatanleger. "Sie ist ein gutes Maß, um einem Kunden vor Augen zu führen, was ihm auf dem Weg zum Ziel passieren kann", sagt er. "In jungen Jahren könnte ein Anleger die Volatilität in der Theorie zwar ignorieren, weil temporäre Schwankungen für den langfristigen Vermögensaufbau nicht relevant sind. In der Praxis ändert sich diese Risikobereitschaft allerdings sehr schnell, sobald das Portfolio 20 Prozent im Minus notiert." Deshalb arbeitet der Bad Homburger

Vermögensverwalter auch in den Privatkundendepots mit dem Value-at-Risk. "Unsere Berater besprechen mit ihren Kunden, welche Risiken sie zu tragen bereit sind", sagt von Schüssler.

Sollte Griechenland in den kommenden Wochen oder Monaten die nach wie vor gute Stimmung an der Börse endgültig kippen lassen, fahren Anleger sicherlich nicht schlecht, wenn sie es den professionellen Investoren gleichtun - und ihre Aktienquote zügig reduzieren. Sobald der VDax wieder Panik suggeriert, sind die vom Value-at-Risk gepeinigten Profianleger allerdings kein gutes Vorbild mehr. Sonst ist die Zeit der Schnäppchen am Aktienmarkt schon wieder vorbei.

.....

Nachfragerholung: Tourismusaktien kommen wieder auf Kurs



Geizige Gäste, leere Betten, sinkende Preise - die Wirtschaftskrise hat auch in der Tourismusbranche ihre Spuren hinterlassen. Nun ist die Reiselust neu erwacht - und Tourismusaktien steigen.

Die Leute sparen, und zwar nicht nur beim privaten Urlaub. Auch Geschäftskunden, sonst deutlich weniger knauserig, weil die Firma die Reise bezahlt, buchen lieber günstige Angebote.

So ging die durchschnittliche Zimmerauslastung in Deutschland 2009 gegenüber dem Vorjahr um 4,3 Prozent zurück, wie der Statistik des Deutschen Hotel- und Gaststättenverbandes (Dehoga) zu entnehmen ist. Besonders schmerzlich: Der Zimmerertrag, also der Erlös je verfügbares Zimmer, sank 2009 im Schnitt um fast zehn Prozent.

Onlineanbieter profitieren

Gerade die luxuriöseren Häuser mit vier und mehr Sternen verzeichnen bei dieser Kennzahl größere Einbußen: Der durchschnittliche Zimmerertrag von Fünfsternehotels lag mit 75 Euro mehr als 14 Prozent unter dem Vorjahresniveau. Zum Vergleich: Hotels mit drei Sternen und weniger hatten einen Zimmerertrag von 34 Euro, was einem Minus von nur rund sechs Prozent entspricht. Ebenfalls um sechs Prozent sank laut Dehoga der Nettoumsatz der Hotels auf 15,6 Milliarden Euro - was knapp unter dem Level von 1999 liegt. Hotelketten wie Marriott oder Hyatt haben diese Entwicklung schmerzlich zu spüren bekommen. So sank der Hyatt-Umsatz 2009 um 17,5 Prozent.

Hotels und Reiseveranstalter versuchen, die Kosten zu drücken: Mit Sparprogrammen stemmen sie sich gegen den Trend. Und mit neuen Angeboten für Familien, Senioren oder auch für Homosexuelle soll die Reiselust angefacht werden. Vor allem die Erschließung neuer Zielgruppen soll helfen, das Geschäft wieder in Schwung zu bringen.

Von der Sparsamkeit der Urlauber profitieren wiederum Internetanbieter wie Expedia. Das größte US-amerikanische Onlinereisebüro erwirtschaftete im vergangenen Jahr nach eigenen Angaben einen Nettogewinn von 102,2 Millionen Dollar (76,4 Millionen Euro), ein Jahr zuvor fiel noch ein Verlust von 2,76 Milliarden Dollar an. Der Umsatz stieg im vierten Quartal 2009 um zwölf Prozent

auf 697,5 Millionen Dollar (521,1 Millionen Euro). Damit übertraf das virtuelle Reisebüro die Erwartungen der Analysten.

Da immer mehr Menschen online einkaufen, dürfte sich der Aufwärtstrend in Zukunft fortsetzen: Nach Angaben der Nürnberger Gesellschaft für Konsumforschung (GfK) haben im vergangenen Jahr mehr als 34 Millionen Deutsche ihre Einkäufe über das Internet getätigt. Das sind über zwei Millionen mehr als ein Jahr zuvor. Neben Bücherkäufen wurden besonders Reisebuchungen gern über das Internet abgewickelt.

Noch ein weiteres Teilsegment der Tourismusindustrie kann relativ gelassen auf die Krise blicken: die Ausrichter von Kreuzfahrten. Galt diese Form des Urlaubs früher eher als ein Privileg für Gutbetuchte, erobern die Veranstalter zunehmend den Massenmarkt. Denn immer mehr schwimmende Hotels befahren die Weltmeere. Zwar blieben im vergangenen Jahr die durchschnittlichen Kabinenpreise mit 1881 Euro relativ stabil. Doch die größeren Passagiermassen erhöhen die Margen. Die Anbieter von Hochseekreuzfahrten verbuchten gegenüber dem Vorjahr ein kräftiges Gästeplus von 13,2 Prozent und übersprangen damit erstmals die Millionenmarke. Insgesamt erwirtschafteten die Veranstalter im vergangenen Jahr 1,9 Milliarden Euro Umsatz (2008: 1,7 Milliarden Euro). Das entspricht einem Anstieg um fast zwölf Prozent. "Der Kreuzfahrtenmarkt gehört derzeit zu den am stärksten wachsenden touristischen Segmenten", sagt Michael Thamm, Vorsitzender des Ausschusses Schifffahrt beim Deutschen Reiseverband (DRV).

Zudem locken die Reedereien die Reisenden mit Events und Shows an Bord zu verweilen. Landurlaube werden damit seltener. Dadurch lassen sich nicht nur die Kosten für die teuren Liegemieten in den Häfen einsparen. Auch geben die Passagiere mehr Geld an Bord aus. Über diesen Trend freuen sich besonders die Marktführer **Carnival** und **Royal Caribbean**. Der Buchungsandrang ist so groß, dass Carnival die Preise Ende März um fünf Prozent anhob. "Die Preise haben zwar noch nicht wieder das Niveau von 2008 erreicht, aber immerhin erhöhen wir", zeigt sich Vorstandschef Gerry Cahill zuversichtlich.

Reiseanbieter spüren die Krise

Sogar der Medienkonzern **Disney** schippert über die Weltmeere: Zwei Kreuzfahrtschiffe hat Disney mittlerweile auf See - zwei weitere sind in Planung. Zielgruppe sind vor allem jüngere Urlauber und Familien.

Von den guten Aussichten auf See spüren Veranstalter wie **Thomas Cook** oder **TUI** bislang kaum etwas. Beide Unternehmen bekamen die Krise mit voller Breitseite ab, sodass beispielsweise Thomas Cook seine Reiseangebote um fünf Prozent kürzen musste. Auch bei TUI lief es nicht gerade rund: Immerhin bescherte die britische Tochter TUI Travel der deutschen Mutter im Geschäftsjahr 2009 Zuwächse: Durch striktes Kostenmanagement erhöhte sich der Betriebsgewinn um fünf Prozent auf 696 Millionen Euro.

Doch die Aussichten für das Reisewetter erholen sich: Laut TUI und GfK Travelscope planen 48,4 Millionen Deutsche im kommenden Sommer eine Urlaubsreise - zwei Prozent mehr als im Vorjahr.

Ausgewählte Tourismusaktien im Vergleich

Aktie	ISIN	Börsenwert in Mrd. €	Ergebnis* 2011e in €	KGV 2011e	Kurs in €
Carnival	PA1436583006	24,52	2,08	13,9	29,19

Disney	US2546871060	51,12	1,7	15,3	26,39
Expedia	US30212P1057	5,51	1,32	14,3	18,75
Royal Caribbean	LR0008862868	5,36	1,83	13,6	25
TUI Travel	GB00B1Z7RQ77	3,86	0,32	10,5	3,43

**je Aktie, e=erwartet; Stand: 7. 4. 2010; Quelle: Bloomberg*

Aktiencheck: Philip Morris beteiligt Anleger üppig am Erfolg



Der Tabakkonzern Philip Morris International erzielt hohe und verlässliche Gewinne. Die starke Position in China und Indien macht die Aktie besonders für Anleger interessant, die ein defensives Schwellenländerinvestment suchen.

Raucher haben es dieser Tage nicht leicht. Aus öffentlich zugänglichen Räumen weitgehend verbannt, bleibt ihnen hierzulande nur der Gang an die frische Luft, um ihrem Laster zu frönen. Ganz anders sieht es in den Entwicklungsländern aus. Sie hinken in puncto Gesundheitsbewusstsein hinterher, der Griff zur Zigarette ist dort noch nicht stigmatisiert.

Um die Chancen in diesen Wachstumsregionen besser nutzen zu können, hat der US-Konzern Altria vor zwei Jahren seine Tochter [Philip Morris International \(PMI\)](#), in der das gesamte Tabakgeschäft außerhalb der USA angesiedelt ist, abgespalten. Weil Altria als Rechtsnachfolger für alle künftigen US-Schadensersatzklagen von Rauchern geradestehen muss, weist PMI ein deutlich geringeres Risikoprofil auf. Und während auf die USA fixierte Konkurrenten wie [Lorillard](#), [Reynolds American](#) oder [Altria](#) zuletzt herbe Absatzeinbußen hinnehmen mussten, konnte PMI das Volumen im vierten Quartal um 0,5 Prozent ausweiten. "Das Unternehmen ist nicht nur in den entwickelten Ländern, sondern auch in den Entwicklungsländern diversifiziert", sagt Steven Gorham, Portfoliomanager beim MFS Value Fund. Der Konzern vertreibt seine Produkte in mehr als 160 Ländern.

Vor allem in Asien brummt das Geschäft. Dort stiegen die Erlöse im vierten Quartal um fast 17 Prozent und verhalfen dem Konzern zu einem Umsatzplus von 9,7 Prozent. Freilich ist das Bild nicht ungetrübt. Denn das Produktportfolio besteht etwa zur Hälfte aus teureren Marken. Die Wirtschaftskrise hat jedoch den Trend hin zu günstigeren Zigaretten verstärkt, was dem Konzern etwa in Russland bei seiner Topmarke Marlboro im Vorjahr einen Absatzeinbruch von fast 20 Prozent bescherte.

Mit einem Mix aus Preiserhöhungen, Marktanteilsgewinnen in anderen Sparten und Kostensenkungen ist PMI jedoch einigermaßen unbeschadet durch das Jahr 2009 gekommen. Die Umsätze ohne Tabak- und sonstige Steuern sanken konzernweit um 2,6 Prozent auf 25 Milliarden Dollar, der Gewinn je Aktie ging um 2,1 Prozent auf 3,24 Dollar zurück. Analyst Christopher Growe von Stifel Nicolaus hob nach der Bilanzpräsentation seine Gewinnschätzung für 2010 um 5 US-Cent auf 3,82 Dollar je Aktie an und bewegt sich damit in der Spanne von 3,75 bis 3,85 Dollar, die PMI selbst als Ziel vorgegeben hat. Weil das Unternehmen seine Umsätze ausschließlich außerhalb der USA erzielt, aber in Dollar bilanziert, könnte ein deutlich stärkerer Greenback diese Prognose allerdings gefährden.

Neben dem organischen Wachstum setzt das Management auf Zukäufe. Das nötige Geld dafür ist vorhanden. Von den 7,9 Milliarden Dollar Barmitteln, die 2009 aus dem operativen Geschäft flossen, verblieben nach Abzug der Investitionen 7,1 Milliarden Dollar als freier Cashflow. Ziel ist es, den Barmittelzufluss in den kommenden drei Jahren um bis zu 1 Milliarden Dollar zu verbessern. "Der Cashflow ist am Ende die wichtigste Kennzahl", so Finanzchef Hermann Waldemer. Denn davon soll ein Großteil an die Aktionäre fließen.

Schon jetzt beteiligt der Konzern seine Anleger üppig am Erfolg. Das zeigt sich in einer Dividendenrendite von 4,4 Prozent, die deutlich über dem US-Durchschnitt von 2,1 Prozent liegt. Zudem steckt PMI bis 2013 rund 12 Milliarden Dollar in ein neues Aktienrückkaufprogramm.

Gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis für 2011 von 11,2 mögen Titel wie Altria oder Reynolds günstiger sein. Allerdings verfügt PMI mit seinen bekannten Marken über eine Preismacht, die einen Bewertungsaufschlag rechtfertigt. Dank der starken Position in China und Indien, die mit hohen Wachstumsraten glänzen, ist PMI ein defensives Investment, mit dem sich trefflich auf den wirtschaftlichen Aufstieg dieser Länder setzen lässt.

Finanzkennzahlen Philip Morris International - Ergebnisse und Prognosen

Geschäftsjahr	Dez 09	12/2010*	12/2011*
Umsatz	25,04 Mrd. \$	26,83 Mrd. \$	27,93 Mrd. \$
Umsatzveränderung	-2,6 %	7,10%	4,10%
Betriebsergebnis	10,07 Mrd. \$	11,34 Mrd. \$	12,08 Mrd. \$
Operative Marge	40,20%	42,30%	43,30%
Gewinn pro Aktie**	3,24 \$	3,82 \$	4,20 \$
KGV	14,6	12,1	11,2
Dividendenrendite	4,65%	4,71%	5,23%

**) Prognose; **) nach GAAP; Quelle: Bloomberg*

.....

News aus New York: Sich kein V für ein U vormachen lassen



Ökonomen sind manchmal wie Kinder, die Buchstabensuppe essen. Ganz verloren in ihren Grafiken beschreiben sie derzeit gerne die wirtschaftliche Entwicklung in den USA mit Buchstaben: Man erwarte nicht eine V-, sondern U-förmige Erholung.

Auf Deutsch meinen sie damit: Die Konjunktur kommt nach der Finanzkrise nur schleppend auf Touren. Der Pessimismus ist so verbreitet, das Unternehmen ihre Lager bislang nur zögerlich mit Produkten versorgten. Laut einer neuen Studie von Morgan Stanley ändert sich das aber derzeit. Sie prognostizieren ein Auffüllen der Lager durch stärkere Nachfrage. Davon profitieren vor allem Branchen wie Eisenbahnen und andere Transportunternehmen.

Die Riege der Pessimisten beinhaltet eindrucksvolle Namen wie Bill Gross, Anleihenguru von Pimco, oder Nouriel Roubini, Wirtschaftsprofessor der New York University und einer der frühesten Crash-Propheten. Die Sache hat nur einen Haken: Fast alle ökonomischen Indikatoren deuten bislang in eine andere Richtung, auf V wie Victory.

So veröffentlichte das Institute for Supply Management (ISM) kürzlich den Stand Index der verarbeitenden Industrie im März von 59,6 Prozent - Werte unter 50 signalisieren beim ISM ein Schrumpfen, darüber deuten sie auf Wachstum hin. Die Zahl schlug alle Erwartungen der Ökonomen und ist der höchste Wert seit 2004. Insgesamt 17 der 18 vom ISM beobachteten Branchen berichten von einer Expansion. Auch der Lagerhaltungsindex der ISM stieg auf über 50 - die erste Ausweitung nach 46 Monaten des Abfalls. "Die verarbeitende Industrie profitiert enorm von der Stabilisierung der Lagerhaltung aufgrund stärkerer Nachfrage", sagt Joshua Shapiro, Chefökonom von der New Yorker Wirtschaftsberatung MFR.

Vorsicht ist die Mutter der Porzellanankiste, dachten sich die meisten Unternehmer nach der Finanzkrise. Doch langsam schalten sie um. Überrascht von der Nachfrage beeilen sie sich, Produkte heranzuschaffen. Weil die Lager relativ leer sind, sind sie laut Morgan Stanley zu teuren Maßnahmen gezwungen: Den Transport per Flugzeug. Das geht schnell, kostet aber. Laut Morgan Stanley schnellten im vierten Quartal die transportierten Tonnen in der Luftfracht nach oben. Um Geld zu sparen, greifen Unternehmen jetzt zu anderen Mitteln, vor allem LKW und Eisenbahnen. Die Empfehlung der Morgan Stanley Analysten: Kaufen sie Frachtunternehmen Fedex und UPS. Als "beste Idee" preisen sie allerdings die Eisenbahn Union Pacific an. Für die sagen sie einen Gewinn je Aktie von 4,61 Dollar vorher, während die durchschnittliche Analystenschätzung bei 4,31 Dollar liegt. Das Lagerauffüllen könnte die Prognose laut Morgan Stanley noch deutlich nach oben steigern. Warren Buffett wird sicherlich zustimmen: Die Investorenlegende kaufte vor kurzem den Konkurrenten Burlington Santa Fe.

Schiffsfonds: Langsame Erholung



Die Finanzkrise hat die maritime Branche schwer getroffen. Nur zögerlich zieht die Nachfrage nach Containerschiffen an. Überkapazitäten belasten nach wie vor den Markt.

Die Situation auf dem Schiffsmarkt hat sich im ersten Quartal 2010 ein wenig entspannt. Lagen zu Jahresbeginn weltweit noch 581 Containerschiffe beschäftigungslos in den Häfen, so sind es aktuell 532. "Die Zahl der beschäftigungslosen Schiffe sinkt", sagt Jens Brandis, Chef des Fondshauses Hamburg. Er ist zuversichtlich, dass diese Tendenz anhalten wird.

Ein nachhaltiger Aufschwung ist jedoch noch in weiter Ferne. Denn die höhere Auslastung ist vor allem auf das geringere Tempo der Schiffe zurückzuführen. "Aktuell wirkt sich das von den Reedern angeordnete langsamere Fahren positiv aus", so Brandis. "Dadurch kommt es zu einer Verknappung des Tonnageangebots." Aus Kostengründen fahren die Schiffe langsamer über das Meer. Dadurch sinkt der Dieselverbrauch, gleichzeitig steigen die Transportzeiten. Das wiederum führt dazu, dass bei konstanter Frachtmenge mehr Schiffe eingesetzt werden müssen.

Die Experten des Instituts für Seeverkehrswirtschaft und Logistik (ISL) gehen davon aus, dass allein der Effekt einen zusätzlichen Kapazitätsbedarf von rund 400.000 Standardcontainern (TEU) ausgelöst hat. Gleichzeitig wurden mehr als 200 Schiffe verschrottet und ebenso viele weniger angeliefert oder in Fahrt gesetzt, als dies laut Orderbuch der Werften geplant war.

In den meisten Fällen waren das aber nur kurzzeitige Aufschübe. "Für 2010 erwarten wir unter Berücksichtigung weiterer Stornierungen und Verschrottungen ein Kapazitätswachstum von gut neun Prozent", so Burkhard Lemper vom ISL. Auch wenn das Analysehaus Clarksons Research für 2010 mit einem zusätzlichen Containerumschlag von 20 Millionen TEU rechnet, bleibt die Lage somit angespannt. Zumal auch in der Folgezeit weitere Schiffe auf den Markt drängen: Laut Prognosen des ISL wird der Flottenbestand Ende 2012 mit 15,52 Millionen TEU um 20 Prozent höher liegen als Anfang 2010. Verschrottungen und Stornierungen sind dabei berücksichtigt.

Laut jüngstem FHH-Schiffsmarktreport war das zweite Halbjahr 2009 das schlechteste in der Geschichte der Containerschiffahrt. Der Umschlag ging nochmals um zehn Prozent zurück, Ende des Jahres waren rund 9,3 Prozent der gesamten Flotte beschäftigungslos. Auch der Tankschiffmarkt litt unter dem Nachfragerückgang bei gleichzeitig steigenden Tonnagekapazitäten. Besser sah es nur bei den Massengutfrachtern aus. Der hohe Eisenerz- und Kohlebedarf von China ließ die Charterraten steigen. Schiffsmarktexperte Jürgen Dobert zweifelt indes an der Nachhaltigkeit der Entwicklung: "Niemand kann einschätzen, ob sich das Preisniveau hält. Denn auch in China handelt es sich weniger um ein echtes Wirtschaftswachstum als vielmehr um staatliche Konjunkturprogramme." Dobert rät Anlegern zu Vorsicht: "Nur wer auch einen finanziellen Verlust verkraften kann, sollte überhaupt daran denken, einen Schiffsfonds zu zeichnen."

Anlagestrategie: Die Ersten werden die Ersten sein - oder auch nicht



Lohnt es sich, auf die besten Fonds des Vorjahrs zu setzen? Dieser Frage sind zwei Studien nachgegangen. Eine eindeutige Antwort dürfen Anleger nicht erwarten - die Ergebnisse fallen völlig unterschiedlich aus.

Der britische Versicherer Aviva kommt zu dem Schluss, dass es sich bei fondsgebundenen Lebens- und Rentenversicherungen bezahlt macht, auf die Vorjahresgewinner zu setzen. Laut Aviva erzielten die besten 25 Prozent der für diese Versicherungen verwendeten Fonds im Folgejahr im Schnitt 8,3 Prozent Rendite. Die schlechtesten 25 Prozent, die Fonds des vierten Quartils, kamen dagegen nur auf 7,1 Prozent.

Aviva untersuchte 1675 Mischfonds, die 222 Milliarden Euro verwalten. Dabei stellte sich heraus, dass die Fonds mit größerer Wahrscheinlichkeit im Folgejahr im selben Quartil landeten, als es bei einer zufälligen Verteilung der Fall wäre.

"Es hat mich verblüfft, dass nicht nur eine Beständigkeit der Leistung festzustellen war, sondern dass dies auch noch statistisch relevant ist", sagt Jason Josefs, der das 18 Milliarden Euro schwere Fondsvermögen von Aviva verwaltet. "Man sollte also darüber nachdenken, die Fonds mit den besten Leistungen zu kaufen."

Forscher der Londoner Cass Business School kommen dagegen zu einem anderen Ergebnis: Frühere Leistungen geben ihrer Studie zufolge keinen Hinweis auf das künftige Abschneiden, da talentierte Manager häufiger abwandern und die renditestärksten Fonds wegen großer Mittelzuflüsse behäbiger werden. Ein schwacher Fonds dagegen, dem im großen Stil Gelder entzogen werden und bei dem die Manager ausgetauscht werden, schneidet danach oft besser ab.

"Fondsmanager, die mit Verlust arbeiten, scheinen ohne Drängen von außen nicht imstande zu sein, sich von defizitären Positionen zu trennen, deshalb muss der Anbieter diese Führungskräfte

deutlich schneller ersetzen", sagt David Blake, Leiter des Cass-Pensionsinstituts und Mitautor der Studie.

Die Forscher untersuchten fast 4000 US-Aktienfonds von 1992 bis 2007. Wenn der Manager eines Fonds, der im Vorjahr zu den besten zehn Prozent gehörte, abwanderte, büßte die Performance dieses Portfolios im darauffolgenden Jahr im Schnitt 1,2 Prozentpunkte ein. Verbuchte der Fonds zudem überdurchschnittliche Zuflüsse, betrug die Verschlechterung durchschnittlich sogar 2,3 Prozentpunkte.

Erfolgreiche Fonds ersticken

Verlor ein Gewinnerfonds seinen Manager und erhielt viel neues Kapital, schnitt er um durchschnittlich 3,6 Prozentpunkte schlechter ab als andere Top-Fonds, die von keinem der beiden Effekte betroffen waren. "Ein erfolgreicher Fonds wird in der Regel mit neuem Geld zugeschüttet", sagt Blake. "Versucht der Manager, die Investitionen im selben Maß aufzustocken, wird die Leistung verwässert."

Der Effekt ist so stark, dass die Fonds aus den obersten zehn Prozent zwei Jahre später häufig unter den schlechtesten zehn Prozent rangieren. Eine Verschlechterung tritt der Studie zufolge auch dann auf, wenn ein Star-Manager eines großen Fondshauses geht. Offensichtlich haben selbst Branchengrößen nicht genügend Talente, um den Verlust bestimmter Spitzenkräfte wettzumachen. Ein Fonds aus dem schlechtesten Zehntel dagegen, der in großem Maße Geld verliert und seine Manager feuert, steigert im darauffolgenden Jahr seine Leistung um durchschnittlich drei Prozentpunkte, so die Studie.

Die widersprüchlichen Ergebnisse der Aviva-Studie erklärt sich Blake wie folgt: Die Fonds, die in britischen Lebensversicherungen eingesetzt würden, seien weniger anfällig für "heißes Geld". Anleger können aus den beiden Studien zumindest eine Lehre ziehen: Ohne Konsistenz im Fonds ist ein konsistenter Erfolg kaum möglich.

.....

Private-Equity: Heuschrecken zum Anbeißen



Viele Private-Equity-Firmen notieren unter dem Buchwert ihrer Beteiligungen. Für mutige Anleger ist das eine Chance zum Einstieg. Aber Vorsicht: Es existieren erhebliche Risiken.

Heuschrecken gelten in Teilen Amerikas und Asiens als kulinarischer Leckerbissen. Auch hierzulande haben sie ihre Fans - jedoch weniger bei den Gourmets, sondern mehr den Anlegern. Und die als Heuschrecken gebrandmarkten Private-Equity-Unternehmen sind aktuell an der Börse so preiswert wie selten.

Als Private Equity bezeichnet man Beteiligungen an Unternehmen, die nicht an einer Börse notiert sind. Gehandelt werden jedoch Private-Equity-Firmen selbst. Die 50 größten Gesellschaften notieren

momentan mit fast 30 Prozent Abschlag zum Nettoinventarwert (NAV), dem Buchwert aller Beteiligungen, die eine Private-Equity-Firma besitzt - ihr innerer Wert.

"Derzeit ist eine hervorragende Gelegenheit für antizyklische Investoren, in Private Equity einzusteigen", sagt Michel Degosciu, Geschäftsführer von LPX in Zürich. Das Analysehaus berechnet Private-Equity-Indizes wie den LPX50.

Attraktive Renditen

Die Analysten haben ermittelt, dass nach einem Jahr, in dem die Private-Equity-Firmen mit Abschlag gehandelt wurden, der LPX50-Index im Folgejahr fast immer eine positive Rendite erzielte. War der Rabatt zweistellig, folgten mit fast 80 Prozent Wahrscheinlichkeit gar drei Jahre, in denen Private-Equity-Aktien den MSCI World deutlich übertrafen. So notierte der LPX50 1998 mit 14 Prozent Abschlag und erzielte dann von 1999 bis 2001 rund 71 Prozent Rendite. Der MSCI World legte nur um 20 Prozent zu.

Zwar sind die Abschläge bei Private-Equity-Firmen seit März 2009 wieder um die Hälfte geschmolzen. Dennoch hält Degosciu die Aktien für attraktiv bewertet: "Die Rabatte sind immer noch die zweithöchsten seit 1993. Folgen die Kurse dem historischen Muster, können Anleger die nächsten drei Jahre mit attraktiven Renditen rechnen."

Markus Pimpl von der Schweizer Private-Equity-Gesellschaft Partners Group sieht es ähnlich: "Tendenziell verringern sich die Abschläge, und es besteht Potenzial für weitere NAV-Erholungen." Dazu trügen der steigende Dollar, die positive Börsenlage und die gelungenen Restrukturierungen von Beteiligungen bei.

Es bleiben aber Risiken. Der Markt für Börsengänge kommt nur zögerlich in Schwung. Private-Equity-Fonds brauchen die Börse als Ausgang, um mit Beteiligungen Kasse zu machen. Auch die Finanzierung steht bei einigen Fonds auf wackligen Beinen, da Banken zögern, Kredite zu vergeben. Christoph Kaserer, Leiter des Lehrstuhls für Kapitalmärkte der TU München, hält die Chancen dennoch für größer als die Risiken. Der Beteiligungsverkauf an strategische Investoren oder andere Private-Equity-Fonds sei für die Branche inzwischen wichtiger als der Ausstieg über Börsengänge. Zudem besäßen viele Investoren hohe Geldreserven und kämen ohne Kredite aus.

Risikobereite Anleger setzen mit dem LPX-Private-Equity-Zertifikat der Royal Bank of Scotland auf den Sektor. Es bezieht sich auf den LPX-Major-Markets-Index, der die 25 größten Titel aus dem LPX50-Index umfasst. Dagegen setzt das P3-Zertifikat der Commerzbank lediglich auf das verbriefte Beteiligungsportfolio der Partners Group. Das Papier notiert bei einem aktuellen Kurs von 586 Euro rund 45 Prozent unter dem NAV von zuletzt 1078 Euro.

Ende 2010 haben Anleger die Möglichkeit, das Papier zu kündigen. Wenn weniger als 15 Prozent der Zertifikatebesitzer das tun, bekommen die Aussteiger bis Ende 2012 den NAV-Stand von Ende 2010 ausbezahlt - was üppige Kursgewinne versprechen würde. Bleibt der Abschlag hoch, ist aber davon auszugehen, dass mehr als 15 Prozent der Anleger aussteigen. Dann wird das Zertifikat in zwei Tranchen aufgeteilt: eine gekündigte und eine, die noch mindestens fünf Jahre weiterläuft. Bei Ersterer wird nicht der NAV garantiert, sondern binnen drei bis zehn Jahren verkauft Partners die Beteiligungen. Je nach Marktlage kann der NAV höher oder niedriger sein als Ende 2010.

Neben dem P3-Zertifikat offeriert Partners noch einen offenen Fonds. Er eignet sich für Anleger, die ein aktives Management ihrer Private-Equity-Anlage bevorzugen. Das Team sucht die aussichtsreichsten Aktien aus. Enthalten sind derzeit 39 Firmen. Die größten Positionen sind Eurazeo, KKR, 3i, Onex, Blackstone und Apollo mit 40 Prozent Gewicht. Seit Auflage im September 2004 hinkt der Fonds mit minus 18,8 Prozent um 8,7 Punkte dem LPX-50-Index hinterher, obwohl er

bis Krisenausbruch noch vorn lag. Da der Fonds risikoärmer strukturiert ist als der Index, wurden Firmen, denen die Pleite drohte, entfernt. Gerade deren Aktien aber erzielten in der Rally seit März 2009 die größten Kursgewinne. Der Fonds musste somit seine defensive Ausrichtung teuer bezahlen.

Sorge vor Missbrauch: Hollywood läuft Sturm gegen Filmderivate



Anleger sollen bald auf den Erfolg von Streifen wie Iron Man 2 wetten können. Zwei Betreiber werben derzeit um die Zulassung. Die Filmindustrie warnt vor Manipulation und Interessenskonflikten.

In der amerikanischen Filmindustrie formiert sich massiver Widerstand gegen Pläne für neue Derivatebörsen, an denen Anleger auf Erfolge und Misserfolge von Hollywood-Filmen wetten können. Angeführt von der Motion Picture Association of America (MPAA), die die großen Studios vertritt, interveniert die Branche bei der Terminbörsenaufsicht CFTC. Diese muss die Betreiber zulassen und sammelt dazu derzeit Kommentare von Marktteilnehmern ein.

"Ich kenne keinen wichtigen Vertreter unseres Sektors, der das unterstützt", zitierte die "New York Times" MPAA-Präsident Bob Pisano. Die Filmindustrie fürchtet unter anderem, ein Börsenhandel würde in der Gerüchte-getriebenen Filmwelt Manipulationen begünstigen. Außerdem warnt sie vor Interessenskonflikten bei Studiomitarbeitern und Subunternehmern, negativen Auswirkungen von Leerverkäufen auf den finanziellen Erfolg von Filmen sowie den Kosten, die durch Kontrollen mit Blick auf mögliche Insidergeschäfte entstehen könnten.

Es könne auch schwierig werden, Kinos zum Zeigen der Filme zu bewegen, wenn der Handel darauf hindeute, dass der Streifen nicht gut laufen werde. Unterstützt wird die Branche von kalifornischen Kongressabgeordneten, die die CFTC zu einem vorsichtigen Vorgehen drängen.

Laut dem Bericht wird erwartet, dass die Kritikpunkte am Donnerstag bei der CFTC eingereicht werden. Die Aufsicht dürfte am Freitag entscheiden, ob der erste der beiden potenziellen Anbieter an den Start gehen darf. Dabei handelt es sich um die Media Derivatives (Mdex), die von der Venture-Capital-Gesellschaft Veriana finanziert wird.

Lockstoff für neue Anlegergruppen

Der zweite Kandidat, der Anleihebroker Cantor Fitzgerald, rechnet bis zum 20. April mit einem Votum. Hier können noch bis zum 15. April Kommentare abgegeben werden. Die Börse solle dann bald starten – rechtzeitig für den neuen potenziellen Blockbuster Iron Man 2.

Bisher werden an Derivatebörsen Geschäfte mit Sojabohnen, Schweinehälften, Rohöl oder Zinsen abgewickelt. Die Möglichkeit, am Abschneiden eines Filmes von bekannten Regisseuren oder mit prominenten Schauspielern mitzuverdienen, könnte neue Anlegergruppen auf die Börsenplattform ziehen. Veriana will allerdings nur institutionelle Investoren annehmen, während die Cantor Futures Exchange für alle offen sein soll.

Cantor argumentiert, die Börse für den Filmsektor solle die gleichen Funktionen erfüllen wie etwa die Rohstoffbörse Chicago Mercantile Exchange für die Landwirtschaft. Sie werde es allen

Beteiligten ermöglichen, Liquidität zu generieren und sich gegen die täglichen Geschäftsrisiken abzusichern, sagte Andrew Wing, Chef von Cantor Entertainment.

Hollywood-Investoren sichern sich schon lange über Versicherungen gegen Geschäftsrisiken ab. Wichtigstes Instrument ist der sogenannte Completion Bond, der garantiert, dass eine Filmproduktion zu einem bestimmten Zeitpunkt fertig produziert und geliefert wird. Das Risiko, dass ein erfolgreich fertiggestellter Film am Ticketschalter floppt, ließ sich aber bisher kaum abfedern.

Konkret geht es an den beiden Börsen um das Aufsetzen von "binären" Optionen und Collateral-Futures. Mit binären Optionen wettet ein Investor darauf, dass das Einspielergebnis eines Films eine bestimmte Summe erreicht. Übersteigt der Kassenerfolg den Ausübungspreis der Option, erhält er eine fixe Summe. Wenn nicht, geht er leer aus. Im Fall von Mdex erhält der Optionskäufer 5.000 Dollar je Kontrakt, wenn der Film besser ankommt als erwartet.

Bei Collateral-Futures kann er auf eine bestimmte Spanne wetten. Er erhält beispielsweise eine Prämie, wenn das Einspielergebnis zwischen 100 und 200 Millionen Dollar liegt. Cantor Fitzgerald war bei der Namensfindung der Kontrakte ideenreich. Das Brokerhaus taufte ihn in Anlehnung an die dieses Jahr anstehende Fortsetzung des Oliver-Stone-Hits "Wall Street" mit Michael Douglas "Money never sleeps" ("Geld schläft nie").

Um Interessenskonflikte zu verhindern, dürfen Personen mit Insiderwissen keine Kontrakte handeln. Als Insiderinformation gelten laut den Kontraktbestimmungen von Cantor Fitzgerald eine Änderung des Starttermins des Films, die Zahl der Kinos, in denen der Film läuft, Änderungen im Marketingplan und die tatsächlichen Einspielergebnisse, wenn ein Film angelaufen ist. Die Insider-Klausel gilt nicht mehr, wenn die Informationen über Zeitungen oder das Internet verbreitet wurden.

Chinesische Mauern in Hollywood

Mdex verbietet Studiomitarbeitern, die Einspielergebnisse berechnen oder einsammeln, die Teilnahme an der Börse. Cantor Fitzgerald geht noch einen Schritt weiter. Hier müssen "Chinese Walls" in den Studios aufgebaut werden. Darüber hinaus wird einer konkreten Gesellschaft der Handel untersagt. Dabei handelt es sich um Rentrak. Das ist eine Marktforschungsgesellschaft, die Einspielergebnisse hochrechnet.



Put-Optionsscheine: Keine Angst vor dem Absturz



Der Dax könnte seinen Höhenflug fortsetzen - oder eben auch nicht. Für beide Varianten gibt es Indizien. Angesichts dieser Gemengelage spricht vieles dafür, seine Investitionen abzusichern, um mögliche Verluste zu minimalisieren. Wir zeigen, wie.

Seit seinem Zwischentief Anfang Februar hat der Dax mehr als 800 Punkte zugelegt, was ein Anstieg um rund 15 Prozent bedeutet. Zahlreiche Anleger sehen die Luft für weiter steigende Kurse nun allmählich dünner werden und erwarten einen vergleichbaren Verlauf wie im Jahr 2004, als der Dax nach einer kräftigen Erholung fast ein ganzes Jahr unter Schwankungen seitwärts lief. Hat dieses Szenario Bestand, droht in den kommenden Wochen ein Rückgang Richtung 5500 Punkte.

Dem gegenüber steht allerdings die nicht zu unterschätzende Chance, dass der Dax nach dem erfolgreichen Passieren des Jahreshochs zügig weiter steigt. Vor allem vor dem Hintergrund positiver Konjunkturüberraschungen und einer steigenden Inflationsrate - die zuletzt festen Notierungen für Gold und Rohöl könnten dafür die ersten Vorzeichen sein.

Bei einer derartigen Gemengelage spricht vieles dafür, Investments abzusichern, zum Beispiel mithilfe von Put-Optionsscheinen. Damit lassen sich Verluste abfedern und - sollten die Kurse dennoch weiter steigen - Chancen weiter offenhalten. Eine Absicherung mit Puts ist derzeit besonders günstig, da die erwarteten Schwankungsbreiten (impliziten Volatilitäten) so niedrig sind wie seit rund zwei Jahren nicht mehr. Als Faustregel gilt: Je niedriger die impliziten Volatilitäten, desto günstiger sind Optionsscheine zu haben.

Wie eine solche Absicherung funktioniert, lässt sich am einfachsten an einem Beispiel erläutern: Angenommen, ein Investor verfügt über ein Depot im Wert von 100.000 Euro, bestehend aus börsennotierten Indexfonds, sogenannten Exchange-Traded Funds (ETFs), oder Indexzertifikaten auf den Dax. Zur Absicherung wählt er einen von HSBC Trinkaus & Burkhardt emittierten Verkaufsoptionsschein, einen Put, auf den deutschen Leitindex. Der Warrant, wie die Papiere im Börsenjargon auch genannt werden, hat einen Basispreis von 6250 Punkten, ein Bezugsverhältnis von 1 zu 100 und eine Laufzeit bis zum 15. Dezember 2010.

Für jeden Punkt, den der Dax am Laufzeitende unterhalb von 6250 Zählern steht, bekommt der Inhaber des Puts einen Cent pro Optionsschein ausgezahlt. Ein Dax-Stand von 5500 Punkten bedeutet beispielsweise eine Rückzahlung zu 7,50 Euro pro Warrant. Bei einer aktuellen Notierung des Dax von 6253 Punkten kostet der Optionsschein 4,05 Euro.

Um ein Depot im Wert von 100.000 Euro abzusichern, benötigt unser Anleger rund 1600 Optionsscheine. Diese Anzahl errechnet sich, indem der Depotwert durch den Punktestand des Dax dividiert und anschließend um das Bezugsverhältnis bereinigt wird. Fällt der Dax zum Beispiel auf 5500 Punkte, sieht die Rechnung wie folgt aus: Die Dax-ETFs beziehungsweise Indexzertifikate des Anlegers sind nach dem Kursrückgang noch 87.958 Euro wert. Gleichzeitig ist der Depotinhaber aber in Besitz von 1600 Puts, die zu 7,50 Euro pro Schein zurückgezahlt werden. Die Scheine bringen ihm insgesamt 12.000 Euro. In Summe ergibt das dann in etwa wieder die 100.000 Euro, die das Depot aktuell auch wert ist.

Klettert der deutsche Blue-Chip-Index hingegen weiter, beispielsweise auf 7000 Punkte, nimmt der Anleger voll daran teil. Sein Depotwert klettert dann auf 112.000 Euro. Die Put-Optionsscheine verfallen wertlos, da der Dax über dem Basispreis von 6250 Euro liegt. Was in beiden Szenarien für den Anleger jedoch verloren geht, ist die gezahlte "Versicherungsprämie" in Höhe von 6480 Euro (1600 multipliziert mit 4,05 Euro). Diese ist allerdings nur komplett verloren, wenn der Put bis Laufzeitende behalten wird. Löst der Anleger die Absicherung während der Laufzeit vorzeitig auf, erhält er für den Put mehr als den reinen inneren Wert zurück.

Möglichkeiten, den Aufwand zu reduzieren

Anleger, die einen stärkeren Rückgang für sehr wahrscheinlich halten, können auch mehr als die mindestens erforderlichen 1600 Puts kaufen und so beim Eintritt des erwarteten Rückgangs die

Versicherungsprämie mit verdienen. Dieses Vorgehen hat jedoch den Nachteil, dass die Underperformance bei steigenden Kursen aufgrund der höheren Versicherungsprämie auch größer wird.

Eine andere Methode, die Put-Prämie und damit die Kosten der Absicherung zu senken, ist, zu Puts mit kürzeren Laufzeiten zu greifen. Ein Dax-Put mit identischen Ausstattungsmerkmalen, aber einer Laufzeit bis 4. Juni 2010 kostet nur 1,78 Euro. Für eine Absicherung bis Juni 2010 würde die Versicherungsprämie für den Anleger demnach nur 2848 Euro (1600 multipliziert mit 1,78 Euro) kosten.

Eine weitere Möglichkeit, den Aufwand zu reduzieren, bietet eine Art Teilkaskoversicherung. Sie eignet sich vor allem dann, wenn der Anleger bereit ist, kleinere Rückschläge selbst zu tragen, dafür aber bei einem massiven Kursrückgang abgesichert ist. Hierzu eignen sich Put-Optionsscheine mit einem tieferen Basispreis, beispielsweise von 5800 Punkten. Ein Put mit einer Laufzeit bis Dezember 2010 und einem Basispreis von 5800 Zählern kostet derzeit 2,46 Euro. Aufgrund des niedrigeren Basispreises sind zur Absicherung allerdings 1724 Puts erforderlich.

Eine sinnvolle Alternative kann auch die Kombination beider Vorgehensweisen sein: Ein Put-Optionsschein mit einem Basispreis von 6000 Punkten und einer Laufzeit bis Juni 2010 kostet aktuell nur 1,07 Euro. Die Absicherungskosten reduzieren sich bei der Teilkaskovariante auf rund 1780 Euro.

Ausgewählte Put-Optionsscheine auf den DAX

Basispreis	ISIN	Emittent	Laufzeit	Kurs
5800 Punkte	DE000BN3VSE5	BNP Paribas	17.12.2010	2,46 €
6000 Punkte	DE000DR009Q4	Comerzbank	16.06.2010	1,07 €
6250 Punkte	DE000VToHG89	Vontobel	04.06.2010	1,78 €
6250 Punkte	DE000TB8AV08	HSBC Trinkaus	15.12.2010	4,05 €

Stand: 6.4.2010; Quelle: Onvista

Börse in Österreich: Wiener Parkett lockt Dax-Pessimisten



Die Finanzkrise traf Österreichs Aktienmarkt hart. Das bietet Anlegern besondere Möglichkeiten. Damit kann sich für Investoren, die dem Dax nicht mehr viel zutrauen, ein Abstecher in den Alpenstaat lohnen.

Jahrelang lief der Leitindex der österreichischen Börse ATX besser als der Dax. Das Bild änderte sich völlig mit Ausbruch der Finanzkrise im Juli 2008. Während der ATX seitdem knapp 30 Prozent eingebüßt hat, betragen die Verluste beim Dax nur noch ein Prozent.

Die Gründe dafür liegen auf der Hand: Die Wirtschaft der Alpenrepublik ist eng mit Osteuropa verflochten. Vom dortigen Boom profitierte Österreich wie kein anderes Land in Westeuropa. Die starke Expansion nach Osten kehrte sich aber in der Krise ins Gegenteil um. Banken und Immobilienfirmen, die stark im Osten engagiert waren, mussten große Abschreibungen vornehmen. Weil Anleger die Börse in Wien als Vorposten Osteuropas sehen, machten sie um die Alpenrepublik einen großen Bogen mit der Folge, dass Österreichs Aktienmarkt heute über erhebliches Nachholpotenzial verfügt.

Für Anleger, die dem Dax nach seiner Rally im Februar und März nicht mehr allzu viel zutrauen, wird ein Abstecher an die Wiener Börse damit durchaus wieder zu einem Thema. Auch Günther Artner von der Bank Erste Group ist für den ATX optimistisch gestimmt. Der Leiter der Aktienanalyse rechnet 2010 mit einer Erholung der Unternehmensgewinne um 21 Prozent. "Das Gewinnwachstum wird Aufwärtspotenzial für den ATX bringen", meint Artner. Auch das historisch gesehen niedrige Kurs-Buchwert-Verhältnis von 1,2 stimmt ihn zuversichtlich. In den Boomjahren lag es zwischen 1,7 und 2,5. "Unter der Voraussetzung, dass nichts außergewöhnlich Schlimmes passiert, erwarte ich einen Wert von 1,4 bis Ende 2010. Das entspricht einem Kursniveau von rund 3000 Indexpunkten", sagt Artner. Aktuell steht der ATX bei 2708 Zählern.

Für Anleger, die ein Direktinvestment in Einzelwerte scheuen, ist ein von der Royal Bank of Scotland (RBS) emittiertes Capped-Bonuszertifikat auf den ATX mit einem Cap bei 3000 Punkten interessant. Die Barriere liegt bei 1750 Punkten, was einem Puffer von 33 Prozent entspricht. Die maximale Jahresrendite bis zur Fälligkeit Mitte 2011 beträgt neun Prozent.

Eine gute Alternative ist das Top-of-Research-Zertifikat der Erste Group Bank. Es handelt sich hier um einen Aktienkorb, der neben den ATX-Favoriten der Bankanalysten auch Mid-Caps enthält. Seit Auflage Ende 2006 hat das Papier den ATX um sieben Prozent geschlagen. Derzeit sind in dem Zertifikat zehn Titel enthalten, von denen keiner mehr als 25 Prozent Anteil haben darf. Dennoch sind einige Werte recht hoch gewichtet. Vienna Insurance etwa, eines der größten österreichischen Versicherungsunternehmen, hat einen Anteil von 20 Prozent, der Stahlkonzern Voestalpine von 15 Prozent.

Wem anderthalb Jahre Laufzeit zu kurz sind, der wartet das Nachfolgeprodukt (ISIN AT0000A0H8M5) ab, das am 30. April emittiert wird und erst Ende Mai 2013 fällig ist.

Für Einsteiger Mit und ohne Bonus

Zertifikat	ISIN	Schwelle in Pkt.	Cap in Pkt.	Rendite(1) p.a. in %	Kurs in €
ATX Capped Bonus (2)	DE000AA151Q6	1750	3000	9	27,55
Top of Research (3)	AT0000A02YS3	/	/	unbegrenzt	82,86

(1) maximal; Spread: (2) 1,09%, (3) 0,69%; Dividenden, keine jährliche Gebühr; Stand: 6.4.2010; Quelle: Comdirect

Tages- und Festgeld: Immer schön flexibel bleiben



Traurige Zeiten für Zinsjäger: Bei manchen Bankangeboten reichen die Zinsen nicht einmal aus, um die Inflation auszugleichen. Doch auch in der Flaute gibt es gute Konditionen. Wir stellen die Top-Offerten für Tages- und Festgeld vor.

2008 war die Welt für viele Sparer noch in Ordnung. Etablierte Adressen wie die Deutsche Bank boten ihre Kunden satte fünf Prozent auf einjähriges Festgeld und eine Bank namens Kaupthing stieß mit ihren 5,65 Prozent aufs Tagesgeld in Regionen vor, die eigentlich nur Aktieninvestments vorbehalten sind. Mit der Finanzkrise platzte dieser Sparertraum.

Kaupthing gibt es nicht mehr. Und mit den Leitzinsen sanken die Sparzinsen zwischen 1,1 beim Tagesgeld und 1,3 beim Festgeld. Heute bietet die Deutsche Bank bei ihrem Festzinssparen auf zwölf Monate gerade einmal 0,80 Prozent bei einer Inflationsrate von aktuell 1,1 Prozent.

Doch so trostlos die Situation für Zinsjäger auch aussehen mag, es gibt noch einige Angebote, die sich lohnen. Denn je niedriger das allgemeine Zinsniveau, desto leichter haben es Banken, sich mit hohen Lockzinsen zu positionieren. Kunden, die schnell von der einen Bank zur nächsten wechseln wollen, haben gute Chancen. So bietet die DAB Bank bis Ende September 2,3 Prozent pro Jahr aufs Tagesgeld. Damit führen die Münchner die Tabelle der Tagesgeldanbieter mit deutscher Einlagensicherung an. Ihr folgen die Commerzbank-Tochter Comdirect. Sie bietet bis auf weitere 2,1 Prozent aufs Tagesgeld. Den gleichen Zinssatz, allerdings vorerst bis Ende Juni gibt es beim Versicherer Cosmos Direkt, der bei seinen Einlagengeschäften mit der SKG Bank zusammenarbeitet.

Wer sich für ein solches Angebot interessiert, sollte jedoch einen Blick ins Kleingedruckte werfen. Darin verlangt etwa die DAB Bank, dass ihr Tagesgeldkunde ein kostenloses Depot eröffnet. Außerdem ist ab 15.000 Euro mit der Zinsherrlichkeit Schluss. Die Comdirect macht bereits bei 5000 Euro den Deckel drauf, bei Cosmos Direkt ist es genau umgekehrt, hier müssen Kunden diese Summe erst einmal mitbringen, um in den Genuss des Zinses zu kommen. Ebenfalls 2,1 Prozent aber ohne Sternchen bietet die Bank of Scotland. Allerdings unterliegt das Institut, das nicht mit der Royal Bank of Scotland zu verwechseln ist, der britischen Einlagensicherung, die für umgerechnet 55.000 Euro pro Anleger gerade steht.

"Längere Zinsbindungen sind nicht zu empfehlen"

Bei den Festgeldofferten auf ein Jahr kommen die Spitzenanbieter aus dem Ausland. Dazu gehören die Bigbank aus Estland, die mit drei Prozent in Deutschland auf Kundenfang geht. Ihr folgen mit einigem Abstand die niederländische Akbank mit 2,5 Prozent und die britisch-indische ICICI. Die Institute verfügen über eine Einlagensicherung 50.000 Euro bis 100.000 Euro. Die ICICI hat sich zusätzlich dem Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken angeschlossen, so dass im Falle eine Bankpleite 1,5 Millionen Euro gesichert sind. Unter den einheimischen Anbietern

ist die Grenke Bank mit 2,25 Prozent besonders interessant. Neukunden sollten jedoch mindestens 2000 Euro mitbringen.

"Längere Zinsbindungen sind indes nicht zu empfehlen", meint Max Herbst, Inhaber der FMH-Finanzberatung. Er glaubt, dass das allgemeine Zinsniveau in den nächsten Monaten niedrig bleiben wird und rät zu Tagesgeld oder sich beim Zins maximal ein bis zwei Jahre zu binden. Sparzinsen sind zu beweglich, als dass es lohnen würde, sich in Zeiten wie diesen auf Jahre hinaus zu binden.

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

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

Gebrochene Versprechen: Noa-Bank holt der Alltag ein



Mit einem neuartigen Konzept wollte die Noa Bank gegen die arrivierten Rivalen punkten. Von den hehren Ankündigungen und Versprechen ist nicht viel geblieben.

Im November 2009 zieht François Jozic aus, die Banken das Fürchten zu lehren. Der 37 Jahre alte Belgier gründet die Noa Bank und verspricht: keine Spekulation, keine undurchsichtigen Wertpapiergeschäfte, nur solides Einlagen- und Kreditgeschäft. Und Basisdemokratie: Der Kunde soll entscheiden können, in welchen Bereichen die Noa Bank seine Einlagengelder als Kredite investiert. Er soll wählen können zwischen den Themen "Region", "Planet", "Leben" und "Kultur". Jozics Credo: Transparenz. Und Finger weg von toxischen Papieren.

Inzwischen hat ihn der graue Alltag eingeholt. Zwar hat er bei etwa 9000 Kunden rund 185 Millionen Euro an Tages- und Festgeldern eingesammelt. Verliehen wurden aber nur knapp 9 Millionen Euro. Auch sein Versprechen, Liquiditätsüberschüsse ganz bieder bei der Bundesbank anlegen, um jeden Anschein von Zockerei zu vermeiden, entpuppt sich als falsch. Das Geld, das Noa zu viel und nicht angelegt hat, wird - Transparenz hin, Sicherheit her - am Bankenmarkt investiert, nicht bei den Währungshütern.

Fachleute überrascht das nicht. Schließlich zahlt die Bundesbank für Einlagen nur 0,25 Prozent Zins. Davon kann die Noa Bank, die Tagesgeld mit 2,20 sowie Termingelder mit bis 3,5 Prozent verzinst, nicht wirtschaften.

Inzwischen sieht sich Jozic sogar dem Vorwurf ausgesetzt, die Kunden nicht über seine wahren Pläne aufgeklärt zu haben. Wie Spiegel Online berichtet, ist die Noa Bank wegen dubioser Geschäfte mit der Factoringfirma Quorum, die Jozic gehört, ins Visier der Finanzaufsicht geraten. Die BaFin schweigt zwar. In Finanzkreisen werden ihr allerdings "ungute Gefühle" nachgesagt.

Jozic selbst bestreitet nicht, dass die Bank die demnächst als Tochter geführte Factoringfirma refinanzieren soll. In einem Internetblog erklärt er, die 400 von Quorum betreuten kleinen und

mittleren Firmen würden sich passgenau in das Kreditprofil der Noa Bank einfügen. Dass die Bank ausschließlich der Refinanzierung der künftigen Noa Factoring dienen solle, sei hingegen falsch. Dafür sei sie "völlig überdimensioniert". Die Bedenken der BaFin kann er nicht zerstreuen.

Auch mit dem Bundesverband deutscher Banken zofft sich Jozic. Zwar ist Noa eine Bank deutschen Rechts. Sie gehört aber nur der gesetzlichen Einlagensicherung an, nicht dem Sicherungsfonds des Verbands, der Anlegern mehr Schutz verspricht. Noch im November wollte Jozic dort rasch Mitglied werden - heute will er davon nichts mehr wissen. In seinen Augen ist der Sicherungsfonds "praktisch insolvent", die suggerierte Sicherheit "irreführend". Etwas viele Fronten auf einmal.


Einmalzahlung: Versicherer wildern im Bankenrevier



Die Assekuranz wirbt mit Kurzfristanlagen gegen Einmalbeitrag und macht so den Banken Konkurrenz. Das Geschäft ist umstritten, kann sich aber für den einzelnen Anleger durchaus lohnen, wenn er sorgfältig bei der Auswahl des Anbieters ist. Was dabei zu beachten ist.

Ob Erbschaft oder ausgezahlte Lebensversicherung - oft kommen Menschen auf einen Schlag zu viel Geld. Und um dieses buhlen derzeit die Versicherer ganz intensiv. Sie locken Kunden, die große Geldsummen anlegen wollen, mit Angeboten mit kurzer Laufzeit. Und die Offerten sind zum Teil besser als die der Banken.

"Klassische Lebensversicherungen gegen laufenden Beitrag verkaufen sich nicht sonderlich gut", sagt Hans-Ludger Sandkühler, Vorstandsvorsitzender des Bundesverbands mittelständischer Versicherungs- und Finanzmakler. Wegen der Krise scheuen die Kunden sich, sich langfristig zu binden. Um trotzdem das 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 gestiegen. "In der Mehrzahl sind das keine Versicherungen mit langen Laufzeiten, sondern bankähnliche Produkte", sagt Sandkühler.

Vermittelt wird das Geschäft oft über Banken, mit denen die Versicherer zusammenarbeiten. Bei der Provinzial Rheinland kommen 90 Prozent des Einmalgeschäfts von den Sparkassen, denen die Provinzial zu zwei Dritteln gehört. Auch Direktversicherer werben mit Festgeldangeboten.  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. Gebühren fallen keine an. Beim "Tagesgeld Plus" von Cosmos Direkt können Kunden jederzeit Geld vom Konto nehmen. Die Zinsen betragen 2,1 Prozent und sind für ein Quartal garantiert. Sparer müssen mindestens 5000 Euro anlegen. "Tagesgeld Plus ist als Einstiegsprodukt in die private Altersvorsorge gedacht", sagt ein Sprecher.

Wenn die Laufzeit der Anlage mit den Wünschen des Kunden übereinstimmt, spreche nichts dagegen, ein Festgeldangebot von einem Versicherer in Anspruch zu nehmen, sagt Sandkühler: "Die Versicherer bieten oft noch einen Schnaps mehr Rendite als die Banken." Kritiker werfen den Gesellschaften vor, dass die Bestandskunden die vergleichsweise hohen Zinsen der Angebote subventionieren.

Die Allianz, die ein sogenanntes Parkdepot im Angebot hat, weist darauf hin, dass sie mit 1,5 Prozent weniger Zinsen bietet, als sie selbst am Kapitalmarkt erwirtschaftet. Im vergangenen Jahr entfielen bei dem Versicherer 30 Prozent der Einmalbeiträge in Höhe von 5,8 Milliarden Euro auf das Parkdepot. Der Versicherer bewerbe das Produkt aber nicht intensiv, sagt ein Allianz-Sprecher. Kunden, die größere Summen anlegen wollen, empfiehlt die Gesellschaft in erster Linie Rentenversicherungen gegen Einmalbeitrag, wahlweise mit sofortigem oder späterem Rentenbeginn. "Wir zahlen dem Kunden eine lebenslange Rente, egal wie alt er wird", sagt der Sprecher. "Das kann nur ein Versicherer bieten."

Das sieht auch Sandkühler so. Wer zu wenig Kapital hat, um allein von den Zinsen leben zu können, laufe Gefahr, dass ihm ohne Versicherung das Geld im Alter ausgeht. "Das gilt insbesondere, wenn wenig anderweitige Rentenansprüche bestehen", sagt er.

Der Kunde muss allerdings schon sehr alt werden, um aus einer Rentenversicherung Profit zu schlagen, gibt Thorsten Rudnik vom Bund der Versicherten zu bedenken. "Wer mit 65 Jahren in Rente geht, benötigt oft 20 Jahre, bis er die eingezahlten Beiträge überhaupt heraus hat", sagt er. Rudnik rät, die Rentenversicherungen gegen Einmalbeitrag genau zu vergleichen und auch Direktversicherer in die Auswahl einzubeziehen. Durch den schlanken Verwaltungsapparat und den Internetvertrieb seien die Kosten für die Police geringer. Das Argument, dass Direktversicherer keinen Ansprechpartner vor Ort bieten könnten, ziehe hier nicht. "Eine Rentenversicherung benötigt in der Regel keine intensive Betreuung", sagt er. Stammt der Einmalbeitrag aus einer Lebensversicherung, sollte der Kunde auf jeden Fall bei seiner aktuellen Gesellschaft nach den Konditionen für eine Wiederanlage fragen. Die Angebote seien oft günstiger als die für Neukunden.



Zinsticker

Die aktuellen Konditionen für Tages- und Festgeld.

Tagesgeld		für 1.000 für 50.000	
Anbieter	Kontakt	Euro	Euro
noa bank	(0800) 1116151	2,20	2,20
CosmosDirekt	cosmosdirekt.de	-	2,10
Bank of Scotland ∞	bankofscotland.de	2,10	2,10

comdirect bank	comdirect.de	2,10	1,00
1822direkt 1	1822direkt.com	2,00	2,00
ING-DiBa 1	(01802) 784578	2,00	2,00
NIBC Direkt ∞	nibcdirekt.de	2,00	2,00
SKG Bank	skgbank.de	1,85	1,85

Festgeld

Anbieter	Kontakt	Anlagezeitraum	
		6 Monate	12 Monate
Bigbank AS ∞	bigbank.de	2,50	3,00
Akbank N.V. ∞	(01802) 252265	2,00	2,50
ICICI Bank UK PLC	icicibank.de	-	2,40
noa bank	(0800) 1116151	2,30	2,40
NIBC Direkt ∞	nibcdirekt.de	2,00	2,40
ISBANK	(069) 29901199	1,80	2,10
BKM Bausparkasse Mainz	(06131) 303500	1,76	2,01
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: 08.04.2010

Vorsorge & Versicherungen

Sinkende Verzinsung: Lebensversicherungen werfen weniger ab



Kapital-Lebensversicherungen lohnen sich immer weniger. Das hat der Finanzinformationsdienst "Map-Report" errechnet. Die jährlich erscheinende Studie ist eine der wenigen Langzeit-Untersuchungen über diese Anlageform.

Der Map-Report hat Policen verschiedener Laufzeiten untersucht, die 2010 enden. Demnach sinkt im Marktdurchschnitt die Rendite von 30 Jahre laufenden Verträgen im Vergleich zu jenen Kontrakten, die 2009 fällig wurden, von jährlich 5,32 auf 5,19 Prozent. Bei einer Laufzeit von 20 Jahren geht es von 4,80 auf 4,57 Prozent abwärts, bei 12 Jahren lautet der Wert 3,36 nach 3,63 Prozent. Hauptgrund ist der Rückgang der Gewinne aus Kapitalanlagen. Abzulesen ist das an den Renditen des Sparanteils, die auf höheren Niveaus als die Gesamtrenditen liegen, aber in etwa dieselben Abschläge verzeichnen. So sinken die Werte von 5,97 auf 5,81 Prozent (30 Jahre), von 5,23 auf 5,16 Prozent (20 Jahre) und von 4,05 auf 3,83 Prozent (12 Jahre).

Der Sparanteil ist jener Teil der Prämien, der nach Abzug der Kosten für Provision, Todesfallschutz und Verwaltung investiert werden kann. Die Zahlen zum Sparanteil sind besonders interessant, weil deren Ergebnisse auch auf private Rentenversicherungen übertragen werden können. Diese Produkte sind quasi Kapital-Lebensversicherungen ohne Todesfallschutz und haben seit einiger Zeit der konkurrierenden Anlageform den Rang abgelaufen.

Leistungsstärkster Versicherer über alle drei Laufzeiten ist, gemessen an der Gesamtrendite, die Debeka - mit jährlichen Werten von 6,42 Prozent (30 Jahre), 6,16 Prozent (20 Jahre) und 5,01 Prozent (12 Jahre). Konkret wurden die Beispiele durchgerechnet mit einem Nichtraucher, Eintrittsalter 30 Jahre, jährlicher Einzahlung von 1200 Euro und einer Todesfalleistung von 100 Prozent der Versicherungssumme. Hier betragen die Auszahlungen bei der Debeka 108.825 Euro (30 Jahre), 47.682 Euro (20 Jahre) und 20.073 Euro (12 Jahre). Der Marktschnitt lag bei 86.626 Euro (30 Jahre), 39.665 Euro (20 Jahre) und 17.965 Euro (12 Jahre). Je nach Laufzeiten folgten auf den weiteren vier Plätzen die Anbieter Neue Leben, Europa, HUK-Coburg, WGV-Schwäbische, Cosmos und DEVK a.G.

"Parkdepots": Finanzaufsicht verdächtigt Versicherer



Die Finanzaufsicht BaFin misstraut dem Geschäftsgebaren deutscher Lebensversicherer. In einem Schreiben an alle Gesellschaften verlangt die Behörde detaillierte Daten über sogenannte Kapitalisierungsgeschäfte.

Anleger zahlen dabei einen festen Betrag in einen gut verzinsten Lebensversicherungsvertrag ein, den sie kurzfristig und ohne Verluste kündigen dürfen. Diese Kapitalanlagen sind selbst in der Branche umstritten. Für die Versicherer sind sie entscheidend, um mehr Neukunden zu gewinnen. Kritiker monieren, dass damit die Gewinne der Bestandskunden sinken. Nur so könnten Versicherer höhere Zinsen als Banken anbieten. Bei einer langen Niedrigzinsphase könnten Versicherer nicht alle Zusagen erfüllen.

Millionen Sparer betroffen

Sollten diese Befürchtungen zutreffen, wären Millionen Anleger betroffen. Rund 95 Millionen Lebensversicherungen sind derzeit in Kraft, mehr als 60 Millionen davon als Spar- und Altersvorsorgeverträge. Die Gesellschaften haben daraus 660 Milliarden Euro angelegt.

Die BaFin drängt daher zur Eile: "Bitte übermitteln Sie Ihre Antwort bis Montag, 19. April 2010", heißt es in dem Schreiben von vergangener Woche. "Im Lichte der Entwicklungen in der Lebensversicherung" verlangen die Finanzaufseher von allen Versicherern Einzelheiten über den Anteil dieser Geschäfte an den gesamten Prämieinnahmen, die entsprechenden Kapitalanlagen, die erwarteten Kündigungsquoten sowie die möglichen Risiken.

"Das ist eine klare Warnung der BaFin an die Versicherer", sagte ein Manager. Sie dürften es mit dem Einmalgeschäft nicht übertreiben und müssten sicherstellen, dass keine Subventionierung stattfindet. Dazu passt, dass die BaFin in dem Schreiben auch auf frühere Verlautbarungen zu Kapitalisierungsprodukten hinweist. Die BaFin nahm nicht Stellung.

Klassisches Geschäft bricht ein

Nur mithilfe von hohen Einmalbeiträgen von 21 Milliarden Euro haben die Lebensversicherer 2009 ihre Beiträge um 7,1 Prozent auf 85,2 Milliarden Euro steigern können. Das klassische Geschäft mit monatlichen Beiträgen brach dagegen ein.

Die Branche schätzt, dass die unter bestimmten Voraussetzungen von der BaFin ausdrücklich erlaubten Kapitalisierungsprodukte nur rund ein Viertel der Einmalbeiträge ausmachen. Allerdings ist die Abgrenzung schwierig: 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. Derartige Verträge kommen einem Kapitalisierungsprodukt sehr nahe.

Viele Versicherer beteuern, dass sie nur bestehenden Kunden solche "Parkdepots" anbieten. Doch sind zahlreiche Fälle bekannt, in denen Versicherer diese Angebote auch Erstkunden machen.



Private Krankenversicherer: Regierung soll Qualitätsverträge ermöglichen



Über Verträge mit Ärztegruppen wollen die privaten Krankenversicherer ihren Kunden eine bessere Qualität und einen besseren Service bieten. Da solche Vereinbarungen auf Widerstand bei den Ärzten stoßen, ruft die Branche nach dem Gesetzgeber.

Die privaten Krankenversicherer (PKV) wollen mit Ärzten Verträge zur Qualität der privatärztlichen Versorgung abschließen. Die Branche fordert von der Politik die Schaffung eines gesetzlichen Rahmens, der den Unternehmen ein generelles Verhandlungsmandat gibt.

Die Versicherer kritisieren das Scheitern eines Pilotprojekts zwischen dem PKV-Verband und der Kassenärztlichen Vereinigung Bayerns (KVB). Die Vereinbarung zielte auf die Förderung von Qualität und Service bei der Versorgung von Privatpatienten. Ziel war ein besonderes Gütesiegel für Niedergelassene, die sich dazu verpflichten, bestimmte Standards einzuhalten. Kurz nach dem Abschluss hatte die Vertreterversammlung KVB-Chef Axel Munte aber zurückgepfiffen und mit großer Mehrheit aufgefordert, die Vereinbarung wieder zu lösen.

Dafür hat der Direktor des PKV-Verbands Volker Leienbach kein Verständnis. Schließlich ziele die vereinbarte Kooperation einzig und allein auf mehr Qualität zu Gunsten der Patienten. "Der Widerstand ärztlicher Standesvertreter gegen diesen Vertrag ist nur so zu erklären, dass sie damit Interessen verfolgen, die ganz offensichtlich mit Qualität nichts zu tun haben", sagt Leienbach. Er appelliert an "innovative Ärzteverbände", sich auf solche Vereinbarungen einzulassen.

Die Blockade der bayerischen Vereinbarung ist für Leienbach ein Beleg dafür, dass die Politik handeln muss. "Sie muss einen klaren rechtlichen Rahmen für ein generelles Verhandlungsmandat der privaten Krankenversicherung schaffen, damit in fairer Partnerschaft mit Ärzten und anderen Leistungserbringern Verträge über Qualität, Mengen und Preise von Gesundheitsleistungen möglich werden", fordert er.

Baufinanzierung: Der Schein trügt



Historisch niedrige Baugeldzinsen und günstige Einstiegspreise - die Bedingungen für einen Immobilienkauf sind derzeit gut wie selten. Und doch sollten Anleger nicht übereilt finanzieren.

Drohende Staatspleiten, Inflationsgefahr und volatile Aktienmärkte - weltweit treibt es immer mehr private Anleger auf der Suche nach Sicherheit in Immobilien. Das geht zumindest aus einer Umfrage unter wohlhabenden Investoren hervor, die der internationale Immobilienberater Knight Frank und die Citi Private Bank gerade veröffentlicht haben. "Reiche Investoren betrachten Immobilien nach wie vor als wichtigen Baustein ihres Portfolios und entscheiden sich gern für diese Anlageklasse", sagt Studienautor Andrew Shirley. Und David Poole, Chef der Citi Private Bank in Großbritannien, ergänzt: "Bei Immobilieninvestitionen setzen Anleger in erster Linie auf den langfristigen Wertzuwachs."

Davon können auch die Häuslebauer hierzulande profitieren: Gerade in Deutschland sind die Kaufbedingungen derzeit sehr günstig: Im Gegensatz zu Ländern wie Spanien oder Großbritannien blieben die Preise für Wohnimmobilien in der Krise nahezu stabil. Und laut Daten des Forschungsinstituts Empirica sollen die Preise auf den deutschen Wohnungsmärkten zukünftig auch wieder deutlich zulegen: So rechnen die Experten für das laufende Jahr mit einem Preisplus um 1,5 Prozent - für die Metropolen geht das Institut sogar von deutlich höheren Wertsteigerungen aus.

Expansive Geldpolitik sorgt für Niedrigzinsen

Die Gelegenheit ist verlockend: Neben niedrigen Einstiegspreisen sprechen auch die historisch tiefen Hypothekenzinsen für den Immobilienkauf. "Bei den fünfjährigen Baugeldzinsen sind wir bereits 0,1 Prozentpunkte unter dem bisherigen absoluten Zinstief von September 2005", sagt Max Herbst, Inhaber der FMH-Finanzberatung. "Es ist möglich, dass auch das Baugeld mit einer zehnjährigen Bindungsfrist unter das Allzeittief fällt." Dazu fehlen nur noch 0,2 Prozentpunkte.

Die niedrigen Hypothekenzinsen hätten Bauherren vor allem der außerordentlich expansiven Geldpolitik im Euro-Raum zu verdanken, erläutert Marco Bargel, Chefvolkswirt der Postbank. Im Zuge der Finanzkrise hatten die Notenbanken ihre Leitzinsen massiv gesenkt, um den Finanzsektor und auch die Konjunktur zu stützen. Infolge dieser üppigen Liquiditätsversorgung sind sogar die längerfristigen Zinsen gesunken.

Für das Zinsniveau am langen Ende spielt darüber hinaus die konjunkturelle Entwicklung eine Rolle. Schwächt sich die Wirtschaft über mehrere Quartale ab und bleibt die Inflation moderat, sinken tendenziell auch die langfristigen Zinssätze am Kapitalmarkt. Dadurch kommen die Banken billiger an Geld und können auch bei Immobiliendarlehen spendabler sein. Das bestätigt Christian Walburg vom Verband deutscher Pfandbriefbanken. Aktuell sei die Inflationserwartung aufgrund

der konjunkturellen Schwäche sehr gering. "Insgesamt können sich Banken derzeit sehr günstig über den Pfandbrief refinanzieren. Dies kommt den privaten Häuslebauern zugute", meint Walburg. Mit einer sehr schnellen Trendwende bei den Zinsen ist laut Experten nicht zu rechnen. "Auf Sicht von sechs Monaten sehen wir keinen nennenswerten Veränderungen", erklärt Walburg. Das bestätigt auch Max Herbst: "Damit die Zinsen wie der steigen, muss sich die Inflationsgefahr erhöhen. Davon ist derzeit kurzfristig aber nicht auszugehen."

Thomas Kretschmar, Mitbegründer des Finanzierungsvermittlers Hypoport, warnt dennoch davor, bei einer anstehenden Finanzierung zu lange zu warten: "Wer heute umfinanzieren kann, sollte dies tun", so der Experte. "Auch wenn die Zinsen noch ein paar Monate niedrig bleiben, hat man im Vergleich zum bisherigen Zinsniveau eine sehr günstige Finanzierung." Schließlich kosten Zehnjahresdarlehen laut FMH-Finanzberatung derzeit nur etwa 3,92 Prozent. Im 20-Jahres-Schnitt wurden bei Darlehen mit dieser Zinsbindung 6,6 Prozent pro Jahr fällig.

Sicherheit schaffen

Und auch die Jahreszeit spricht dafür, den Kauf nicht auf die lange Bank zu schieben. "Generell ist das Frühjahr ein guter Zeitpunkt zum Finanzieren. Die Bankmargen sind unter Druck, weil die Baufinanzierer viele Verträge abschließen wollen, um ihre internen Vorgaben einzuhalten", sagt Herbst.

Für Häuslebauer gilt: Lieber mit einem etwas schlechteren Zinssatz finanzieren, dafür aber auch langfristig abgesichert sein. Herbst empfiehlt, sich für 15 Jahre fest zu binden. Ein solches Darlehen hat in der Regel einen Zins, der 0,5 Prozentpunkte mehr kostet als ein zehnjähriges Angebot, schafft aber Sicherheit. "Die nächsten Jahre könnten im Zinsbereich sehr turbulent werden", glaubt Herbst. Ein weiterer Vorteil der langen Bindung: Kunden müssen den Kredit nur zehn Jahre lang bedienen. Sollten die Zinsen dann niedriger sein, profitieren sie vom gesetzlichen Kündigungsrecht, ohne beim Ausstieg eine teure Vorfälligkeitsentschädigung zahlen zu müssen.

Wer mit einem fünfjährigen Darlehen liebäugelt, sollte bedenken, dass nach Berechnungen der FMH-Finanzberatung der Zinssatz für das spätere Anschlussdarlehen maximal bis auf 4,8 Prozent steigen darf, um nach Ablauf der 15 Jahre auf die gleiche Restschuld zu kommen.

Ein solcher Anstieg kann schneller kommen als gedacht: Nach der Niedrigzinsphase 2005 kletterte der Zins binnen drei Jahren auf mehr als 5,5 Prozent.

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

Grundstückskäufe: Investoren erhalten Rechtssicherheit



Es ist ein wegweisendes Urteil aus Brüssel. Städte dürfen Grundstücke auch ohne Ausschreibung verkaufen. Damit soll der Konflikt zwischen Kommunen und Bauinvestoren endlich beigelegt werden. Experten erwarten einen Investitionsschub.

Es kommt selten vor, dass Kommunen und Investoren ein Gerichtsurteil gleichermaßen begrüßen. Bei der jüngsten Entscheidung des Europäischen Gerichtshofs (EuGH), in der es um die Anwendung des europäischen Vergaberechts geht, ist das der Fall. Mit ihrem Urteil vom 25. März stellten die Richter klar, dass Kommunen Grundstücke nicht öffentlich zum Verkauf ausschreiben müssen, sondern exklusive Verträge mit Unternehmern vereinbaren können. Das gilt, sofern die Gemeinden bei den geplanten Baumaßnahmen lediglich städtebauliche Interessen verfolgen.

"Mit dem Urteil wird endlich klar, dass das Vergaberecht dann maßgeblich ist, wenn eine Kommune etwas kauft, aber eben nicht, wenn sie etwas verkauft", sagt Uwe Zimmermann vom Deutschen Städte- und Gemeindebund. Auch die Immobilienbranche begrüßt das Urteil: "Der große Durchbruch ist geschafft", sagt Hans-Eberhard Langemaack, Geschäftsführer beim Immobilienverband Deutschland (IVD).

Durchbruch deshalb, weil die Luxemburger Richter für Rechtssicherheit gesorgt haben in einem Konflikt, der Kommunen und Bauinvestoren hierzulande über lange Jahre beschäftigt und Investitionen blockiert hat. Auslöser war die Klage eines Unternehmers gegen die Bundesanstalt für Immobilienaufgaben. Sie hatte das Gelände einer ehemaligen Kaserne an einen Konkurrenten verkauft, nachdem sich die Stadt Wildeshausen für dessen Nutzungskonzept ausgesprochen hatte. Der Kläger sah darin einen Verstoß gegen das Vergabeverfahren und forderte eine öffentliche Ausschreibung des Grundstücks.

Das Oberlandesgericht (OLG) Düsseldorf entschied 2007 zugunsten des Klägers, da mit dem Verkauf städtebauliche Auflagen verbunden seien. Damit legte das OLG das europäische Vergaberecht strenger aus als bis dahin üblich. Als Folge kamen viele Projekte des sogenannten kooperativen Städtebaus zum Erliegen oder gar nicht erst zustande, weil Investoren und Kommunen die Zusammenarbeit in der rechtlichen Grauzone scheuten.

Von der Entscheidung des EuGH profitieren nun beide Seiten: Investoren erhalten Rechtssicherheit beim Kauf von Grundstücken der öffentlichen Hand. Die Gemeinden wiederum finden so leichter private Partner, wenn es um die Revitalisierung von Stadtteilen geht. Wollen Stadtplaner beispielsweise ein abgewirtschaftetes Stadtzentrum zu neuem Leben erwecken, können sie fortan im Investorenauswahlverfahren einzelnen Interessenten den Vorzug geben.

Mehr Transparenz bei Grundstückspreisen

Das ist vor allem eine Chance für regional ansässige Unternehmen. "Meist profitieren davon besonders Ortsbekannte und vertraute Investoren", sagt Holger Schröder, Vergaberechtsexperte bei der Kanzlei Rödl & Partner. Wer mit den Anforderungen der Kommune vertraut ist, hat es häufig leichter, das Bauvorhaben direkt auf deren Belange zuzuschneiden - besonders, da die Justiz in diesem Fall den Weg für exklusive Verhandlungen frei gemacht hat.

Nach Ansicht von Axel von Goldbeck, Geschäftsführer des Zentralen Immobilien Ausschuss (ZIA), führt das Urteil auch zu transparenteren Grundstückspreisen. Bisher sei es üblich gewesen, dass Investoren bei Ausschreibungen einen Teil ihrer Kosten für bereits erbrachte Planungsleistungen beim Preisangebot verrechnet hätten. Das sei nicht mehr zu erwarten. Gleichzeitig müssten Investoren nicht mehr befürchten, in langwierigen Vergabeverfahren am Ende den Kürzeren zu ziehen. "Diese Planungssicherheit steht für uns bei dem Urteil im Vordergrund", so Goldbeck.

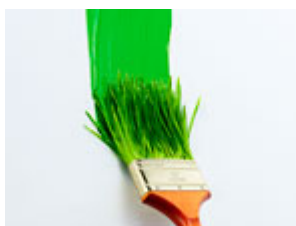
Die Gefahr einer Aushebelung des Vergaberechts sehen Experten jedoch nicht. "Das Urteil des EuGH ist kein Freibrief zur Umgehung des Vergaberechts", sagt Rechtsanwalt Schröder. Sobald

Kommunen Eigentümer des Bauwerks werden oder wirtschaftliche Vorteile daraus ziehen, ist weiterhin eine Ausschreibung erforderlich. Das betrifft insbesondere öffentlich-private Partnerschaften. Dabei finanziert ein Investor etwa den Bau einer Schule, im Gegenzug zahlt die Stadt für einen bestimmten Zeitraum eine Miete. In dem Fall liegt ein wirtschaftlicher Nutzen der Gemeinde vor. Gleiches gilt, wenn die Kommune den Bau mitfinanziert.

Vergaberecht

Auslegung. Verknüpft eine Kommune den Verkauf eines Grundstücks mit Vorgaben wie etwa eine bestimmte Geschosshöhe für ein Haus, ist dies nicht als vergabepflichtiger Bauauftrag zu werten. Die Kommune nutzt lediglich ein städtebauliches Instrument aus.

Nachhaltigkeit: Ökohäuser sind Investoren mehr wert



Laut einer Studie von Roland Berger sind Investoren und Mieter bereit, für nachhaltige Immobilien höhere Kosten in Kauf zu nehmen. Daraus resultiert ein nicht zu unterschätzendes Investitionspotenzial.

Green Buildings, Sustainability oder Leadership in Energy and Environmental Design. Das Thema Klimaschutz beschränkte sich in der Immobilienbranche lange auf das Einführen von immer neuen Anglizismen. Das scheint sich nun zu wandeln. Denn laut einer Studie der Unternehmensberatung Roland Berger sind mehr als 70 Prozent der Bauherren, Investoren und Mieter bereit, für nachhaltige Immobilien höhere Kosten in Kauf zu nehmen. Ihnen wäre die Nachhaltigkeit einen Aufschlag von durchschnittlich neun Prozent wert.

"Daraus ergibt sich für Deutschland ein zusätzliches Investitionspotenzial von rund 13 Milliarden Euro pro Jahr für die Realisierung nachhaltiger Immobilien", sagt Ralph Büchele von Roland Berger. Die Unternehmensberatung hatte Ende 2009 über 40 Unternehmen aus Deutschland, Österreich und der Schweiz befragt. Unter den Teilnehmern waren im Wesentlichen Manager von Immobilienportfolios (wie zum Beispiel Immobiliengesellschaften, Immobilienfonds, Corporate Real Estate Management).

Experten rechnen der Immobilien- und Bauwirtschaft eine Schlüsselrolle bei der Senkung der Kohlendioxidemissionen bei. In den OECD-Staaten gehen allein 30 Prozent des Treibhausgasausstoßes auf das Konto von Wohn- und Gewerbeimmobilien - und das nur in der Betriebsphase.

Energieeinsparungen müssen Mietsteigerungen kompensieren

"Der Markt für nachhaltige Immobilien bietet auf allen Stufen der Wertschöpfungskette enorme Potenziale", sagt Professor Torsten Henzelmann, Partner im Kompetenzzentrum Civil Economics bei

Roland Berger. "Und das für alle Akteure - von den Projektentwicklern über die Bauindustrie bis hin zu Vermietern und Betreibern von Immobilien." Denn auch die Tendenz auf dem Mietmarkt ist ähnlich: Die Befragten würden einen Aufschlag von durchschnittlich 4,5 Prozent akzeptieren. "Ein Viertel der Studienteilnehmer wäre sogar dann bereit, mehr zu bezahlen, wenn der Nachhaltigkeitszuschlag höher wäre als die Einsparungen durch den niedrigeren Energiebedarf", erläutert Büchele weiter.

Ziele der Nutzung nachhaltiger Immobilien

Werterhalt/Wertsteigerung	67
Senkung Energiekosten	58
Senkung der Bewirtschaftungskosten	55
Imagegewinn	50
Emmissionsreduktion/Umweltschutz	47
Arbeitsatmosphäre/Komfortgewinn	11
Steigerung der Mitarbeiterproduktivität	6

Antworten in %; Mehrfachnennungen möglich; Quelle: Roland Berger Studie "Nachhaltigkeit im Immobilienmanagement"

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% Beleihung	bis 90% Beleihung
comdirect bank ∞	(01803) 336365	3,00	3,51
Creditweb ∞	(0800) 2220550	3,01	3,54
Enderlein ∞	(0521) 580040	3,01	3,54
Gladbacher Bank	(02161) 249325	3,08	3,50
Commerzbank	(01803) 806040	3,20	3,51

Baugeld	Zinsbindung: 10 Jahre		
Anbieter	Kontakt	bis 70% Beleihung	bis 90% Beleihung
Interhyp ∞	(0800) 200151515	3,87	4,30
Accedo ∞	(0921) 5607050	3,87	4,33
Dr. Klein ∞	(0800) 8833880	3,87	4,33
Gladbacher Bank	(02161) 249325	3,86	4,27
ING-DiBa	(01802) 229444	3,87	4,39

Baugeld	Zinsbindung: 15 Jahre		
Anbieter	Kontakt	bis 70% Beleihung	bis 90% Beleihung
Hypotheken-Discount ∞	(0800) 6008060	4,28	4,60
DTW-Immobilienfinanzierung ∞	(0621) 867500	4,30	4,60
Interhyp ∞	(0800) 200151515	4,32	4,60
ING-DiBa	(01802) 229444	4,39	4,91
Gladbacher Bank	(02161) 249325	4,40	4,81

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: 07.04.2010

Kommentar: Steuer-ID lässt Datenschützer kalt



Eigentlich ist die bundeseinheitliche Steueridentifikationsnummer ein gefundenes Fressen für Datenschützer. Schließlich erfasst der Staat erstmals jeden Bürger mit einem unveränderlichen Kennzeichen von der Geburt bis zum Tod. Doch die Kritik bleibt vergleichsweise verhalten.

Dabei kann die Nummer, die der Fiskus im August 2008 in der Praxis eingeführt hat, durchaus mehr. Die Steuer-ID erlaubt es nicht nur, das Lohnsteuerverfahren von Papier auf das Internet umzustellen, sondern auch Alterseinkünfte mit Rentenbezugsmitteilungen zu kontrollieren oder die von verschiedenen Behörden ausbezahlten Sozialleistungen zu überwachen. Wichtig ist die Steuer-ID auch für den internationalen Informationsaustausch in Steuersachen, den die Industrieländerorganisation OECD verbessern will. Im Rahmen der EU-Zinsrichtlinie müssen Kunden ihren Auslandsbanken die ID angeben, damit die Institute die Zinserträge zielgenau an den heimischen Fiskus übermitteln können. 23 EU-Länder sowie einige Überseegebiete wie die Kaimaninseln oder Anguilla nehmen an diesem Verfahren teil. Selbst wenn nur 1 Euro Zins fließt, wird die Kontoverbindung transparent.

Mit dem aktuellen Entwurf zum Jahressteuergesetz 2010 wird der Einsatz der Steuer-ID zur Kontrolle bei Inlandsfällen deutlich ausgeweitet. Künftig müssen Anleger bei neu eingereichten Freistellungsaufträgen ihre Identifikationsnummer angeben, damit die Banken dem Finanzamt mitteilen können, welche Zinsen, Dividenden oder Kursgewinne ohne Abgeltungsteuer ausbezahlt wurden. Diese Daten lassen sich mit der Steuer-ID effektiv und zielgerichtet einzelnen Personen zuordnen. Dasselbe Ziel verfolgt die Meldung der Institute, wenn Kapitalvermögen den Besitzer wechselt. Um die Schenkungsteuer festsetzen sowie Mittelherkunft- und -verwendung besser überprüfen zu können, müssen die Banken künftig die Steuer-ID von Schenker und Beschenktem übermitteln.

Diese Neuregelungen werden kaum die letzten sein, bei denen die Nummer hilfreiche Dienste erweisen soll. Die Datenschützer halten erstaunlich still - noch.



Rentenbesteuerung: "Urteil soll Klagen vorbeugen"



Der Bundesfinanzhof hat ein Machtwort gesprochen. Die Umstellung von der früheren Besteuerung der Rentenbeiträge bei Einzahlung hin zur Besteuerung bei Rentenauszahlung ist verfassungskonform. Steuerrechtsprofessor Dieter Birk erklärt die Hintergründe.

War das Urteil des Bundesfinanzhofs (BFH; Az.: X R 53/08) vorhersehbar?

Der BFH hat mit dieser Entscheidung frühere Urteile bestätigt, sie war also zu erwarten. Mich hat aber überrascht, wie breit das Gericht begründet, warum es die im Jahr 2005 begonnene nachgelagerte Besteuerung der Renten für verfassungskonform erachtet. Die Richter sind noch einmal richtig tief eingestiegen in die Materie.

Steckt hinter der ausführlichen Urteilsbegründung mehr als Fleiß?

Da immer wieder Rentner gegen die Umstellung der Besteuerung klagen, wollte der BFH augenscheinlich wohl noch einmal klarstellend sagen: "Es hat keinen Zweck." Das Gericht segnet ab, dass die Renten der gesetzlichen Rentenversicherung und der berufsständischen Versorgungswerke wie auch die Beamtenpensionen nachgelagert besteuert werden sollen. In der Übergangszeit von 2005 bis 2039 wird ja der steuerbare Anteil kontinuierlich von 50 auf 100 Prozent erhöht. Der Übergang ist verfassungskonform - trotz Ungerechtigkeiten im Einzelfall, so das Signal des BFH. Das Urteil soll neuen Klagen vorbeugen.

Gerade empfundene Ungerechtigkeiten bei der Besteuerung der eigenen Rente treiben die Kläger aber vor die Finanzgerichte. Um das große Ganze muss es ihnen ja auch nicht gehen. Der unterlegene Kläger im aktuellen BFH-Fall hatte etwa auf den Schutz seines Vertrauens in die alte Regelung der vorgelagerten Besteuerung gepocht und Ungleichbehandlung beklagt.

Der Kläger war selbstständiger Wirtschaftsprüfer, der seit 1996 eine Rente aus der gesetzlichen Rentenversicherung bezieht. Er klagte dagegen, dass seine Rente nun so wie die eines früheren Angestellten besteuert wird. Das hielt er für einen Verstoß gegen den Gleichheitsgrundsatz. Denn seine früheren Altersvorsorgeaufwendungen seien steuerlich stärker belastet gewesen. Er profitierte ja etwa nicht vom steuerfreien Arbeitgeberanteil.

Der Einwand klingt plausibel.

Der BFH bekräftigt aber nochmals: In der Übergangsphase zum einheitlichen System der nachgelagerten Besteuerung müsse man dem Gesetzgeber gröbere Typisierungen und Generalisierungen zugestehen. Die Besteuerung der Renteneinkünfte eines früher Selbstständigen im Rahmen der Übergangsregelung sei verfassungsrechtlich unbedenklich, solange dabei nicht gegen das Doppelbesteuerungsverbot verstoßen wird.

Das Interview führte Thoralf Schwanitz

.....

Urteilsticker: Ihr gutes Recht



Informieren Sie sich über die neuesten Urteile und Verbrauchertipps.

Winterschäden. Nach dem langen Winter sollten Immobilienbesitzer jetzt Schäden rasch beseitigen, die in der kalten Jahreszeit durch Eis, Sturm und Nässe entstanden sind. Auf diesem Weg vermeiden Haus- und Wohnungsbesitzer hohe

Folgekosten, rät die Commerzbank. Sind zum Beispiel Dachziegel oder Mauerwerk beschädigt, kann Wasser eindringen, was die Bildung von Schimmel begünstigt. Ist die Wärmedämmung schadhaft, drohen im nächsten Herbst und Winter höhere Heizkosten. Hausbesitzer sollten auch Regenrinnen von Schmutz, Blättern und Ästen befreien, damit das Regenwasser sich nicht staut und ungehindert abfließen kann, rät die Commerzbank.

Swap-Verträge. Ein Kreditinstitut muss Kunden Schadensersatz zahlen, wenn es verschweigt, dass die Gewinn- und Verlustchancen von Swap-Verträgen nur auf der Grundlage von Wahrscheinlichkeitsberechnungen und unter Zuhilfenahme von Risikomodellen beurteilt werden können. Nach einem Urteil des Oberlandesgerichts Stuttgart handelt es sich bei Swap-Geschäften um eine Art von Glücksspiel, bei dem der Kunde mit seiner pauschalen Zinsmeinung gegen die Bank mit ihren hoch entwickelten Rechenmodellen spielt. Ist das dem Kunden nicht bewusst gewesen, kann er sich den entstandenen Schaden ersetzen lassen (Az. 9 U 164/08). In dem vorliegenden Fall hatte die Bank die Zinsswaps mit Hilfe ihrer Risikomodelle so konstruiert, dass der Kunde wahrscheinlich einen Verlust erleiden wird. Daher darf sie kein Geschäft zur Zinsoptimierung anbieten oder gar empfehlen, wenn das nur für das Institut einen Ertrag einbringen wird.

Autounfall. Wer auf der Autobahn die Richtgeschwindigkeit überschreitet und einen Unfall hat, muss nicht für den Schaden zahlen, wenn der Unfallgegner die Hauptschuld trägt. In diesem Fall gilt die sonst gängige Regel nicht, dass Fahrer schon wegen des Fahrens mit überhöhter Geschwindigkeit einen Teil des Schadens zahlen müssen. Auf ein entsprechendes Urteil des Oberlandesgerichts Jena (Az.: 5 U 797/08) weist der Deutsche Anwaltverein hin. Geklagt hatte eine Autofahrerin, die direkt nach dem Auffahren auf eine Autobahn auf die Überholspur gewechselt war. Dort war sie mit einem Wagen zusammengestoßen, der mit hoher Geschwindigkeit fuhr. Dessen Fahrer trage keine Schuld, urteilten die Richter. Er habe nicht damit rechnen können, dass die Frau direkt nach dem Auffahren auf die linke Spur wechseln würde.

Immobilienkauf. Wer eine Immobilie kauft, sollte an die anfallenden Nebenkosten denken. Sie können sich auf 13 Prozent des Kaufpreises summieren, warnt die Direktbank ING-Diba. So kassiert der Fiskus eine Grunderwerbsteuer, die in den meisten Bundesländern 3,5 Prozent des Kaufpreises beträgt. Sachsen-Anhalt, Berlin und Hamburg berechnen sogar 4,5 Prozent. Notar und Grundbucheintrag schlagen mit rund 1,5 Prozent des Kaufpreises zu Buche. Hat ein Makler den Kauf eingefädelt, verlangt er bis zu 7,14 Prozent. Deshalb lohne es sich, Sparmöglichkeiten zu nutzen. Bei gebrauchten Immobilien können Einrichtungsgegenstände wie eine Küche im Kaufvertrag separat ausgewiesen werden. Die Grunderwerbsteuer wird dann nur auf den reinen Immobilienpreis fällig.

Interview: "Werdet Investmentpunks!"



Für das Hamsterrad, in dem sich der Durchschnittsbürger täglich abstrampelt, hat Investmentbanker und Buchautor Gerald Hörhan vor allem eines übrig - Verachtung.

Eigentlich schulden Sie mir ja ein Dankeschön, Herr Hörhan.

Ja? Wieso?

Weil Sie sagen, die Mittelschicht, wir Normalverdiener also, sei an der Finanzkrise schuld. Und Sie sagen auch, dass Sie in Krisenzeiten besonders viel Geld verdienen. Also: Bitteschön.

Na ja, ich verdiene in Krisen besonders gut, weil in diesen Zeiten besonders viele Geschäfte zu machen und Vermögenswerte in der Regel günstiger sind. Es gibt regelmäßig Krisen, wer die verursacht, spielt da eigentlich keine Rolle.

Also kein Dankeschön?

Hörhan Nein.

Jetzt mal im Ernst: Wir sollen die Krise verursacht haben - was ist denn mit Investmentbankern wie Ihnen, den Finanzjongleuren der Wall Street?

Die jetzige Krise ist zustande gekommen, weil Schuldenpyramiden aufgebaut und dann in alle Welt verkauft wurden. Und die Schulden hat die Mittelschicht gemacht. Das System mag eine Teilschuld treffen, aber ich glaube an die Eigenverantwortlichkeit des Einzelnen. Und die Mittelschicht ist einfach dumm genug, um sich vom System abzocken zu lassen.

Aha.

Das fängt doch schon bei der Karriereplanung an: Ihr fragt nicht, wie kann ich möglichst viel Geld verdienen, sondern wie bekomme ich möglichst viel Sicherheit? Ihr sucht das Angestelltendasein und kümmert euch um die Geschäfte anderer Leute statt um die eigenen. Bei der nächsten Entlassungswelle merkt ihr dann, dass eure Jobs mitnichten sicher sind, aber ihr ändert nichts. Und als Anleger investiert ihr in genau die Firmen, deren Aktien steigen, wenn sie euresgleichen entlassen.

Und was sollten wir Ihrer Meinung nach dagegen tun?

Fuck the Establishment. Werden Sie ein Investmentpuck.

Das heißt jetzt was?

Rebellieren Sie gegen das System. Wenn Sie sich an die gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Regeln der Mittelschicht halten, dann fahren Sie gegen die Wand. Und da haben Sie wenig Spaß dabei.

Wie soll denn die Revolte aussehen?

Ganz einfach: Auf's Eigenheim verzichten und zur Miete wohnen. Keine Konsumschulden machen. Nicht zocken und schon früh anfangen, Mietwohnungen als Investment zu kaufen.

Das hört sich jetzt aber nicht unbedingt nach Punk an.

Doch. Sie machen nicht das, was andere machen. Das ist die Idee des Ganzen.

Hm.

Punks rebellieren gegen das System von unten, indem sie de facto nichts machen. Aber sie stellen zumindest das System infrage. Und ich stelle eben die ökonomischen Konventionen der Mittelschicht infrage.

Aber trotzdem: Was haben Sie gegen Eigenheime?

Das Eigenheim ist einer dieser falschen Träume, die das System der Mittelschicht eintrichtert. Das System sagt euch ständig, dass ihr euch Dinge leisten sollt, die ihr euch eigentlich nicht leisten könnt. Ob Haus, Auto, Möbel oder neue Elektronikgeräte - ihr sollt ständig so viel konsumieren, dass am Ende nichts mehr übrig bleibt. Das ist das Hamsterrad, in dem die Mittelschicht sich abstrampelt.

Ein Eigenheim kann doch auch eine Wertanlage sein.

Es ist ja nicht sicher, ob das tatsächlich auch an Wert gewinnt. Solange man das Haus aber bezahlen kann, ist das okay. Eigenheime mit hoher Fremdfinanzierung - dafür habe ich nur Verachtung übrig. Sagen wir, das Haus kostet 300.000 Euro. 50.000 Euro davon haben Sie selbst, den Rest leiht Ihnen die Bank. Mit einer Viertelmillion Schulden aber sind Sie nicht mehr frei. Damit binden Sie sich für die nächsten 20 Jahre einen Stein um den Hals, den Sie kaum tragen können. Und wenn irgendetwas schiefgeht, bricht er Ihnen das Genick.

Für die Mietwohnungen, in die wir stattdessen investieren sollen, müsste man sich aber auch verschulden.

Stimmt, aber: Statt den Kredit für Ihr Eigenheim abzustottern, nehmen Sie etwa 12.000 Euro in die Hand. Damit zahlen Sie eine Wohnung in guter Innenstadtlage an. Die Kreditrate muss dabei von der Kaltmiete abgedeckt sein. Das machen Sie jedes Jahr; das Geld haben Sie ja, weil Sie keinen Hauskredit bedienen müssen. Nach 20 Jahren etwa haben Sie dann die ersten Wohnungen abbezahlt - und beziehen nun Monat für Monat ein passives Einkommen. Und wenn Sie das durchziehen, sind Sie ein Punk. Ich habe auf diese Weise bereits 45 Wohnungen gekauft, 100 sollen es einmal werden.

Wenn die Wohnungen leer stehen, habe ich aber das gleiche Problem, als könnte ich einen Eigenheimkredit nicht mehr bedienen.

Wenn Sie die Wohnungen vernünftig aussuchen, stehen die nicht lange leer. Notfalls senken Sie eben die Miete. Aber 100 Euro weniger im Monat brechen kaum jemandem das Genick. Ein Kredit von 250.000 Euro dagegen schon.

Kein eigenes Haus, kein neues Auto - das hört sich jetzt vor allem nach Konsumverzicht an.

Ganz im Gegenteil! Sie können sehr wohl gut reisen, gut essen und schöne Autos fahren. Sie dürfen es bloß nicht so machen wie alle anderen. Verreisen Sie außerhalb der Saison, kaufen Sie sich einen gebrauchten Mercedes 300 SL aus den 80ern: Das ist ein Auto, das kaum noch an Wert verliert, billig zu haben ist und sich vor jedem Edelklub auf Capri sehen lassen kann. Und selbst in New York gibt es Sternerestaurants, in denen man günstiger als bei Fast-Food-Ketten isst, solange man das Mittagsmenü bestellt. Nur dafür muss man eben seinen Kopf anstellen, kreativ werden und aus der Masse ausscheren. Ich habe mir selbst meine Golfschläger außerhalb der Saison gekauft.

Und warum sind wir nicht so schlau?

Weil es euch niemand beibringt. Ich sehe das ja an den Universitäten, etwa an der Wirtschaftsuniversität in Wien: Da werden die Leute zwar ideal auf das System vorbereitet, darauf, dass sie später einmal einen braven Job haben und brav ihre Arbeit machen. Aber nicht, dass sie die Initiative ergreifen, dass sie kreativ werden.

Sie nennen uns deshalb "Konsumidioten" und "frustrierte Verlierer" - was ist denn größer: Ihre Verachtung für uns oder Ihr Mitleid?

Weder noch. Ich will den Leuten einfach nur zeigen, dass es einen anderen Weg gibt als den, den ihnen das System vorzeichnet.

Kennen Sie eigentlich den Film "Fight Club"?

Nein.

Die Hauptperson sagt in einer Schlüsselszene: "Durch die Werbung sind wir heiß auf Klamotten und Autos, machen Jobs, die wir hassen, und kaufen dann Scheiße, die wir nicht brauchen."

Das würde ich eins zu eins unterschreiben.

Das Interview führte Matthias Oden

.....

Glücksspielmonopol: Das schwere Los des unglücklichen Hausbesitzers



Weil Volker Stiny seine geerbte Doppelhaushälfte nicht los bekam, wollte er sie verlosen. Doch statt Geld erhielt er eine Strafe. Wegen Verstoßes gegen das Glücksspielmonopol des Staates. Nun haben die Europarichter das letzte Wort.

Erst gut ein Jahr ist es her, da war Volker Stiny noch so etwas wie ein Held. Der Mann der Stunde. Jemand, bei dem die Reporter anriefen. Seine Story passte einfach zu gut in die Zeit: 2009, das Jahr der Kreditklemme, das Jahr der bösen Boni-Banker. Und das Jahr, in dem Volker Stiny das Haus seiner Eltern verkaufen wollte. Auf eine sehr ungewöhnliche Weise.

Stinys Vater war gestorben. Seine Doppelhaushälfte am Stadtrand von München, 156 Quadratmeter, weiß verputzt, plus Garten und Garage konnte er, der Sohn, unmöglich unterhalten. Doch der 53-Jährige fand damals keinen Käufer - und schuld waren die Banken, weil sie keine Kredite an mögliche Interessenten vergaben. Also entwarf Stiny einen Plan: Das Haus einfach im Internet zu verlosen, das wäre doch eine Lösung! Mit einem Lospreis von 19 Euro würden Tausende mitmachen, der Gewinner das Haus und Stiny durch den Losverkauf doch noch einen anständigen Preis erhalten.

Was für eine Geschichte: Volker Stiny, der Mann, der im Alleingang der Immobilienkrise den Kampf ansagt.

Doch Gut und Böse haben sich mittlerweile verkehrt. Vor einer Woche verurteilte das Landgericht München Stiny zu zwei Jahren Haft auf Bewährung. Die Bewährung sei ein "Ostergeschenk", sagte der Richter. Der Angeklagte hatte gegen ein deutsches Heiligtum verstoßen: das Glücksspielmonopol des Staates.

Der Mann ist nur knapp am Gefängnis vorbeigeschrammt, obwohl sein Verhalten in anderen EU-Ländern legitim gewesen wäre. Die Website Haus-zu-verlosen.eu gibt sogar eine Übersicht über Immobilien, die in Ländern wie Griechenland, England oder Österreich legal verlost werden. Deutschland ist nicht mit von der Partie.

Aber auch sonst sind die Glücksspielgesetze hierzulande von Merkwürdigkeiten gespickt. Warum ist Pokern zum Beispiel erlaubt? Und die Tombola auf dem Kinderfest, ist das nicht auch ein Glücksspiel? Und wie steht es eigentlich mit Fernsehsendungen wie "Wer wird Millionär"? Wissenschaftler und Anwälte beschäftigen sich schon lange mit diesem Thema. Und viele Fachleute kommen zu einem eindeutigen Ergebnis: Ein Monopol des Staates auf Glücksspiel muss weg.

Auch auf europäischer Ebene steht der deutsche Alleinveranstaltungsanspruch unter Beschuss. Der Europäische Gerichtshof (EuGH) muss noch über mehrere Beschwerden von privaten Glücksspielanbietern entscheiden, die ihre Klagen mit dem europäischen Binnenmarkt begründen: Wenn in manchen EU-Staaten privates Glücksspiel zugelassen sei, müsse dies für alle gelten. Momentan sieht es aber so aus, als würde sich der EuGH eher hinter den deutschen Glücksspielstaatsvertrag stellen, den die deutschen Bundesländer vor zwei Jahren miteinander geschlossen haben. Zumindest der Generalanwalt Paolo Mengozzi legte den EuGH-Richtern Anfang März nahe, den deutschen Staatsvertrag für rechtmäßig zu erklären. In vier von fünf Fällen entscheiden die Richter nach der Meinung der Generalstaatsanwaltschaft.

Wer die Zweifel der Kritiker verstehen will, muss sich zunächst das Grundprinzip des Wett- und Glücksspielsystems in Deutschland klarmachen. Das Glücksspielmonopol wird vor allem mit Suchtprävention begründet. Wetten und Lotterie sollen also in geordnete Bahnen gelenkt werden. Alles, was zu sehr mit Glücksspiel zu tun hat, organisiert Papa Staat.

Doch danach beginnen schnell die Merkwürdigkeiten. Laut Jesko Trahms von der Anwaltskanzlei Peters Rechtsanwälte kann man nicht mehr von einem Glücksspiel sprechen, wenn die Teilnahme umsonst ist. Oder genauer: wenn die Teilnahme nicht mehr als 1 Euro kostet. Ein Beispiel hierfür sind Preisausschreiben von Zeitschriften oder Fernsehsendungen, bei denen nur Kosten für eine Antwort-SMS anfallen. Oder die Tombola, für die günstige Lose verkauft werden.

Und dann geht es noch um die Frage, ob es sich nicht vielleicht eher um ein Geschicklichkeitsspiel handelt - was legal ist. "Wenn mindestens 50 Prozent bei der Spielentscheidung von der Geschicklichkeit eines Teilnehmers abhängen, dann ist es kein Glücksspiel", sagt Trahms. Ein Fernsehquiz wie "Wer wird Millionär" ist deshalb erlaubt, auch Kartenspiele wie Bridge oder Poker, bei denen die Geschicklichkeit der Spieler über Erfolg oder Misserfolg mitentscheidet, gehen in Ordnung.

Das wusste auch Volker Stiny, der seine Verlosung offiziell als Quiz anpries. Die 48.000 Spieler aus über 100 Ländern sollten zunächst Wissensfragen beantworten, die Teilnehmerzahl damit in mehreren Runden reduziert werden. Unter den letzten 100 sollte das Haus dann verlost werden. Die Fragen waren nicht banal: Wo steht die längste Brücke der Welt, wollte Stiny unter anderem wissen. Das Münchner Landgericht wollte sich trotzdem nicht auf sein Spiel einlassen - denn zumindest der Ausgang der letzten Runde war reine Glückssache.

Der Hamburger Spielforscher Ingo Fiedler ist dennoch skeptisch, was den deutschen Staatsvertrag angeht. "Begründet wird das Werk vor allem mit Suchtprävention", sagt er, doch zeigten Studien,

dass die vom Staat geregelten Spiele wie Lotto nicht zu den Hauptsuchtquellen gehören. Ganz anders die Automatenspiele, wie es sie in jeder Kneipe gibt. Die fallen - auch das ein Kuriosum des Glücksspielmonopols - nicht unter die Kontrolle des Staates. Eine logische Begründung gibt es dafür nicht. Kritiker sagen, das sei ein Geschenk an die Gastronomie. "Ohne diese Automaten", sagt Anwalt Trahms, "wären viele Kneipen wohl leer."