

Inhalt

Top-Thema

Anlagestrategie: Doppelt gewinnen	3
---	---

Börsenwoche

Drohender Staatsbankrott: Griechenland bangt um Schuldenerlass	7
Staatsfinanzierung: Investoren schenken Deutschland Geld.....	8
Eurokrise: Wettlauf der Geldddrucker.....	9
Finanzspritze: Allianz springt Commerzbank bei	10

Kommentar

Währungskrise: Europa braucht den Euro in Athen.....	12
Axel Retz: Die wundersame Alchemie der Finanzen	14

Aktien

Deflation: Die unterschätzte Bedrohung	20
Graumarkt: Kabinett der Kuriositäten	21
Internetaktien: Schnäppchensuche im Web.....	22
Wall Streeter: Bitte noch eine Krise	24

Fonds

Fondschek: Eine Frage der Erfahrung.....	26
Rentenfonds: Technisches Versagen.....	28
Fondsrating: Umstrittene Spezies.....	29

Zertifikate & Rohstoffe

Gold: Die Mär von der Sicherheit	31
Rohstoffe: Begehrtes Nordseeöl.....	32

Banken & Zinsen

Bankanleihen: Warum der Wind 2012 rauer wird.....	34
Klamme Banken: Von wegen Zwangsverstaatlichung	35
Bezahlsysteme: Bar jeder Münze	36
Darlehen: Auf der Überholspur zum Autokredit.....	38
Zinsticker: Die besten Konditionen für Tages- und Festgeld	39

Vorsorge & Versicherungen

Versicherungen: Autofrust im Skiurlaub.....	41
Versicherungen: Ab in den Kummerkasten.....	42
Krankenversicherungen: Weg ohne Wiederkehr	43

Immobilien

Baugeld: Auf der Mauer, auf der Lauer.....	45
Schrottimmobilen: Fed fordert Notprogramm für Häusermarkt.....	46
Finanzierung: Die günstigsten Baugeld-Konditionen	48

Steuern & Recht

Finanztransaktionssteuer: London wird zur Oase	50
Umsatzsteuer: Bürokratisches Gestrüpp	51
Aktienrecht: Tanz auf neuem Börsenparkett.....	53
Urteil der Woche: Abschreiben ist ab sofort erlaubt.....	55
Mein Rechtstipp: Vorteile des neuen Testamentsregisters nutzen	56
Es geht um: Ihr Geld.....	58

Exit

Anlagestrategie: Doppelt gewinnen



Capital.de zeigt zwei Strategien auf DAX-Aktien, die den Index nicht nur langfristig schlagen, sondern auch einfach und plausibel sind.

Das war wahrlich kein Ruhmesblatt: Mehr als 1000 Zähler hat der DAX binnen Jahresfrist verloren. Damit wurden die gesamten Indexgewinne von 2010 wieder zunichtegemacht. Das Minus von 15 Prozent bedeutet die viertschlechteste Performance der vergangenen 20 Jahre. Eine bessere Bilanz hätten Anleger erzielt, wenn sie zwei langfristig bewährten Strategien gefolgt wären. Das Gute: Beide Strategien sind einfach nachzuvollziehen, es gibt keine hektischen Umschichtungen. Der Einstieg erfolgt jeweils am Beginn eines Jahres.

Bei der Flop/Top-Strategie werden zunächst jene fünf Aktien aus dem DAX gekauft, die im Vorjahr am schlechtesten abgeschnitten haben – also die Flops. Diese Werte werden mit jeweils einem Fünftel gewichtet, bis zum 1. Juli gehalten und dann in jene fünf DAX-Titel umgeschichtet, die in den Monaten Januar bis Juni am besten gelaufen sind – also in die Tops. Laut einer Studie der HypoVereinsbank brachte die Flop/Top-Anlagemethode zwischen 1989 und 2010 eine satte Jahresrendite von 14,4 Prozent. Setzt sich das in Zukunft fort, haben Anleger, die mit 10 000 Euro starten, in zehn Jahren bereits mehr als 38 000 Euro auf dem Konto. Der DAX gewann in diesen 22 Jahren deutlich weniger hinzu, nämlich nur durchschnittlich 7,8 Prozent jährlich.

Auch im schlechten Börsenjahr 2011 hat die Flop/Top-Strategie den DAX zumindest leicht outperformt, wenngleich die Bilanz mit minus 14 Prozent ebenfalls alles andere als berauschend ausfällt. Während im ersten Halbjahr die Versoger RWE und Eon das Zwischenplus auf vier Prozent drückten, hat ab Juli die Kurshalbierung von ThyssenKrupp die Performance verhagelt. Die Stahlaktie und RWE ST befinden sich zusammen mit Metro ST und Lufthansa im Flop/Top-Portfolio für das erste Halbjahr 2012. Angeführt wird das Depot von der Aktie der Commerzbank (siehe Tabelle unten).

Keine Frage: Es gibt sicher etliche gute Gründe, von einem Kauf der taumelnden Commerzbank-Aktie Abstand zu nehmen. Viele Branchenexperten erwarten, dass das Kreditinstitut nicht mehr viele Monate ohne Staatshilfe auskommt. Solche Bedenken müssen aber Anleger, die nach einer klar definierten Strategie investieren, beiseiteschieben. Haben sie sich einmal grundsätzlich für eine Anlagemethode entschieden, geht es einzig darum, diese auch konsequent zu verfolgen. Schließlich schnitt die Flop/Top-Strategie in 23 Jahren 17-mal besser ab als der DAX. Und das ist besser als die meisten Fondsmanager. Nur einer Minderheit der Geldprofis gelingt es, den Markt zu schlagen.



Um mehr als zwei Drittel sind die Anteilscheine der **Commerzbank** im vergangenen Jahr eingebrochen. Gibt es 2012 eine Renaissance?



Sowohl Value- als auch Growth-Anleger setzen darauf, dass **Daimler** die Bodenbildung um 30/32 Euro gelingt und der Kurs 2012 steigt

Auch die Value-Growth-Strategie hat langfristig reüssiert. Mit durchschnittlichen jährlichen Zuwächsen von 10,9 Prozent zwischen 1989 und 2010 wurde der DAX um immerhin deutlich mehr als ein Drittel outperformt. Seit 1989 waren zwar acht Verlustjahre zu verzeichnen. Prozentual zweistellig fiel das Minus aber lediglich in den Jahren 2002 und 2008 aus. Fünfmal lag das Plus sogar bei mehr als 30 Prozent. Die Methode fußt auf rein fundamentalen Überlegungen, liefert eine kombinierte Anlage in Substanz- und Wachstumswerte und verbindet damit die Überzeugungen der Value-Anhänger mit jenen der Growth-Jünger.

Mit dem Ansatz, bei dem Anleger zu Jahresbeginn jeweils drei Aktien aus dem Growth- und dem Value-Lager kaufen und bis Jahresende halten, wären Anleger auch durch das vermaledete Börsenjahr 2011 mit einem blauen Auge gekommen: Es wären sieben Prozent Verlust angefallen, weniger als die Hälfte der DAX-Miesen. Von den sechs Aktien des 2011er-Depots schnitten mit RWE ST und Siemens nur zwei schlechter ab als der deutsche Blue-Chip-Index. Die Versorger-Aktie RWE ST ist auch in diesem Jahr wieder dabei, und zwar erneut als Substanzwert. Das Prozedere, die Value-Titel zu bestimmen, ist einfach: Aus der Grundgesamtheit der 30 DAX-Aktien werden jene fünf herausgesucht, die über das niedrigste Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) verfügen. Davon werden dann jene drei gekauft, die über die höchste Dividendenrendite verfügen. Mit dem Aktien-Analyser auf www.boerse-online.de/aktienanalyser lässt sich der DAX ganz schnell nach den beiden benötigten Kennzahlen scannen. Beim KGV wird dabei der geschätzte Wert für 2012 angegeben. Das ist zwar nur eine Prognose, gleichwohl aber sinnvoll, da an der Börse die Zukunft gehandelt wird. Bei der weniger volatilen Dividende wiederum wird auf die Ausschüttung für das Jahr 2011 geblickt, die am Tag nach der 2012er- Hauptversammlung zur Auszahlung kommt.

KAUFEN		DIE DREI VALUE-AKTIE FÜR 2012		
Aktie	WKN	Jahresschlusskurs 2011	KG ¹ 2012e	Dividendenrendite 2011e
Daimler	710 000	33,92 €	7,2	5,9 %
Deutsche Börse zum Umtausch	A1K RND	40,51 €	8,9	5,4 %
RWE ST	703 712	27,15 €	9,1	7,4 %

1) Kurs-Gewinn-Verhältnis; e = erwartet

Quelle: Tradesignal, eigene Berechnungen

KAUFEN		DIE DREI GROWTH-AKTIE FÜR 2012		
Aktie	WKN	Jahresschlusskurs 2011	Umsatzwachstum ¹	Erwartetes Gewinnwachstum ²
BASF	BAS F11	53,89 €	+26,0 %	+10,9 %
Daimler	710 000	33,92 €	+23,9 %	+14,5 %
K+S	KSA G88	34,92 €	+39,7 %	+28,8 %

1) laut Geschäftsbericht; 2) für 2011

Quelle: Ernst & Young, Tradesignal, eigene Berechnungen

Unter den fünf DAX-Aktien mit dem niedrigsten KGV weisen die Deutsche Bank und Volkswagen VZ eine zu niedrige Dividendenrendite auf, um sich als Substanzaktie zu empfehlen. Ins Value-Depot kommen daher neben RWE ST die Deutsche Börse sowie die Aktie von Daimler.

Der Autowert ist interessanterweise auch im Growth-Teil enthalten. Um die drei Wachstumsaktien für 2012 zu bestimmen, werden aus dem DAX die fünf Aktiengesellschaften herausgefiltert, bei denen in der zuletzt veröffentlichten Bilanz das größte Umsatzwachstum zu verzeichnen war. Das sind laut einer Studie von Ernst & Young neben Daimler die Konzerne Infineon, K+S, BASF sowie Lufthansa. Davon wiederum werden jene drei gekauft, die das größte Gewinnwachstum aufweisen. Mit Hilfe des Datenbankteils von BÖRSE ONLINE können Anleger nun jeweils das Gewinnwachstum je Aktie bestimmen – und zwar jenes von 2010 auf 2011. Der 2011er-Wert stellt in vielen Fällen noch eine Schätzung dar. Da die Neun-Monats-Zahlen aber darin verarbeitet sind, ist diese Prognose bereits recht genau.

KAUFEN		DIE FÜNF AKTIEN DER FLOP/TOP-STRATEGIE 2012		
Aktie	WKN	Jahresschlusskurs 2011	Performance 2011	
Commerzbank	803 200	1,30 €	-70,7 %	
Metro ST	725 750	28,20 €	-47,7 %	
RWE ST	703 712	27,15 €	-45,6 %	
Lufthansa	823 212	9,19 €	-43,8 %	
ThyssenKrupp	750 000	17,73 €	-42,8 %	

Quelle: Tradesignal, eigene Berechnungen

Infineon sowie Lufthansa fallen wegen sinkender Gewinne wieder aus dem Ranking heraus. Damit lässt sich dann das 2012-Value-Growth-Depot zusammenstellen: Es besteht aus den fünf Aktien Deutsche Börse, BASF, RWE ST, K+S und Daimler, wobei letztere doppelt, also zu zwei Sechstel gewichtet wird.

Wenn Sie über ein Depot von mindestens 25 000 Euro verfügen, können Sie durchaus jeweils ein Fünftel dieses Geldbetrags für die beiden vorgestellten Strategien verwenden. Eine Anlagesumme von mindestens 1000 Euro je Aktie sollte es wegen der Transaktionsgebühren aber schon sein.

Sowohl die Flop/Top- als auch die Value-Growth-Strategie bieten eine gute Möglichkeit, den DAX langfristig deutlich zu schlagen. Die anderen Teile des Portfolios können dann gezielt für Nebenwerte und Aktien aus anderen Regionen der Welt verwendet werden.

Drohender Staatsbankrott: Griechenland bangt um Schuldenerlass



In Athen geht die Angst um. Die griechische Regierung rechnet mit einer neuen Finanzierungslücke, weil private Geldgeber weniger zum Rettungspaket beitragen wollen als erhofft. Die fehlenden Milliarden müssten die Euro-Partner zuschießen - oder das Land ist pleite.

Die Euro-Staaten laufen Gefahr, Griechenland weitere Milliarden zuschießen zu müssen. Hintergrund ist der fortgesetzte Streit über die Höhe der Beteiligung privater Geldgeber am Rettungspaket für das Fast-Pleiteland. Die Regierung in Athen warnt vor einer Finanzierungslücke, sollten sich nicht genug private Gläubiger an einer Entlastung beteiligen. In diesem Fall bräuchte Griechenland mehr Hilfen seiner Euro-Partner, sagte Filippos Sachinidis, Staatssekretär im Finanzministerium, im Radiosender Skai.

Bedingung für das 130 Mrd. Euro schwere staatliche Rettungspaket ist eine Schuldenentlastung durch die privaten Investoren. Dabei wird ein Verzicht auf rund 100 Mrd. Euro angepeilt. Dieses Volumen wird Bankenkreisen zufolge aber wohl nicht erreicht, da sich vor allem viele Hedge-Fonds querstellen.

Bislang war erwartet worden, dass die vereinbarten Hilfsangebote für das tief im Schuldensumpf steckende Land ausreichen. Für den teilweisen Forderungsverzicht war Freiwilligkeit vereinbart worden, weil bei einem Zwang die Gefahr besteht, die Ratingagenturen würden die Bonität der gesamten Euro-Zone herabstufen.

Für das klamme Land drängt die Zeit. Mitte März droht die Zahlungsunfähigkeit, der Staat muss dann Anleihen von knapp 15 Mrd. Euro zurückzahlen. Eine Einigung muss aber lange vorher stehen, da die Formalitäten allein mindestens sechs Wochen in Anspruch nehmen. Griechenlands Haushaltslage hat sich zuletzt verschlechtert: Trotz der jüngsten Krisensteuern weitete sich das Staatsdefizit im vergangenen Jahr um 0,8 Prozent auf 21,64 Mrd. Euro aus. Damit liegt die Regierung knapp unter ihrem Ziel von 21,7 Mrd. Euro.

Die Gespräche zwischen Griechenland und dem Geschäftsführer des Internationalen Bankenverbands, Charles Dallara, über die Beteiligung des Privatsektors sollten Donnerstag weitergehen. Seit Monaten verhandelt der Weltbankenverband IIF mit Griechenland über einen freiwilligen Beitrag der Investoren. Sie sollen dem Mittelmeerstaat über einen Anleihe-tausch 50 Prozent der Schulden erlassen - das entspricht 100 Mrd. Euro. Insgesamt ist Griechenland bei privaten und staatlichen Gläubigern mit 350 Mrd. Euro verschuldet. In den Verhandlungen geht es darum, wie die Umschuldung genau aussehen soll.

Investoren sollen freiwilligen Beitrag leisten

Zusätzliche staatliche Hilfen dürften vor allem in Deutschland dürften auf Widerstand stoßen. Die Bundesregierung hat bereits Milliardensummen bereitgestellt und daher besonders intensiv auf eine Beteiligung privater Gläubiger gepocht. Bundeskanzlerin Angela Merkel sagte diese Woche bereits, dass ohne einen Schuldenerlass kein frisches Geld flösse.

In griechischen Regierungskreisen zeigt man sich optimistisch, dass eine Vereinbarung bald zu Stande kommt. Ähnlich äußerte sich unlängst auch EU-Währungskommissar Olli Rehn. Offen ist aber noch, wie viele Gläubiger am Ende mitziehen. Denn mittlerweile haben viele Hedge-Fonds griechische Staatsanleihen und entsprechende Ausfallversicherungen (CDS) gekauft, weil sie Finanzkreisen zufolge auf eine Pleite des Landes spekulieren. Sie hätten daher kein Interesse an einer Rettung des Landes.

In Bankenkreisen wird davon ausgegangen, dass am Ende maximal 75 Prozent der Investoren beim Schuldenschnitt mitmachen. Damit würde das angepeilte Entlastungsvolumen nicht erreicht. Ursprünglich hatte man auf eine Quote von mindestens 90 Prozent der Investoren gehofft. "Man könnte natürlich den Forderungsverzicht erhöhen, aber dann wird der Appetit auf eine Beteiligung weiter sinken", sagte ein Banker.



Staatsfinanzierung: Investoren schenken Deutschland Geld



Das gab's noch nie: Die Bundesrepublik nimmt am Kapitalmarkt Milliarden auf – und bekommt mehr, als sie in sechs Monaten zurückzahlen muss. Der Negativzins macht's möglich.

Die Euro-Krise beschert dem Bund eine Sicherheitsprämie: Für den Kauf deutscher Geldmarktpapiere zahlten Investoren am Montag so viel Geld, dass ihre Rendite negativ ausfiel. Sie rutschte bei einer Auktion von Sechsmonatsläufern auf einen Wert von minus 0,0122 Prozent, teilte die mit dem staatlichen Schuldenmanagement betraute Finanzagentur in Frankfurt mit. "Das hat es bislang noch nie gegeben", sagte ein Sprecher der Nachrichtenagentur Reuters. Statt Zinsen zu kassieren, zahlen die Investoren bei einer negativen Rendite eine Prämie dafür, dass sie dem Staat Geld leihen.

Von Negativzinsen profitierten in den vergangenen Wochen auch Dänemark, die Niederlande und die Schweiz. Wie Deutschland stehen auch diese Staaten finanziell vergleichsweise solide da. Ihre Geldmarktpapiere gelten deshalb als sicherer Zufluchtsort für Investoren, die Anleihen hoch verschuldeter Staaten und schwankungsanfällige Anlagen wie Aktien meiden.

Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble profitiert schon seit Ausbruch der Euro-Krise von einem Rückgang der staatlichen Refinanzierungskosten. Auf dem Sekundärmarkt - also im Handel mit umlaufenden Schuldtiteln - sind die Renditen von Geldmarktpapieren seit Ende November negativ.

Neue Auktionsregeln

Dass die Renditen jetzt erstmals auch auf dem Primärmarkt ins Minus rutschten, hängt mit einer Umstellung der Auktionsregeln zusammen. Bislang gaben die Bieter dort die Renditen an, die sie zu zahlen bereit waren. Nach den neuen Regeln werden stattdessen die Kurse angegeben.

Bei einem Kurs von über 100 Prozent des Nennwerts für ein Geldmarktpapier dreht die Rendite ins Minus. Geldmarktpapiere werden nämlich unverzinst begeben. Normalerweise kassiert der Investor eine Rendite dadurch, dass er das Papier zu einem Kurs unter 100 Prozent erwirbt und nach Ende der Laufzeit den vollen Nennwert zurückerstattet bekommt.

Die Auktion spülte dem Bund 3,9 Mrd. Euro in die Kassen. Die Nachfrage lag bei 7 Mrd. Euro, sie übertraf das Angebot um den Faktor 1,8.

Negativzinsen seien auch ein Zeichen für das wachsende Misstrauen gegenüber den Banken, sagte kürzlich der Analyst Thomas Wacker von der Schweizer Bank UBS der FTD. Vor allem Anleger mit großen Geldsummen zweifelten an der Fähigkeit einzelner Kreditinstitute, das Geld auf einen Schlag zurückzuzahlen. Das gelte zum Beispiel für große Unternehmen, die Bargeld häufig nur kurzfristig anlegen und sichergehen wollten, dass es nach einigen Monaten zuverlässig zur Verfügung stehe.

mit Reuters



Eurokrise: Wettlauf der Gelddrucker



Rezession im Euro-Raum, leichte Wachstumsabkühlung in den USA - die Richtung für den Euro-Kurs zum Dollar scheint klar: Viele Strategen erwarten, dass die Gemeinschaftswährung 2012 anhaltend unter Druck gerät und an Wert verliert. Die jüngste Abwertung in der Nacht zum Montag ist ein Warnsignal.

Bislang ist es so: Anders als am Anleihemarkt ist am Devisenmarkt von einer Krise des Euro wenig zu spüren, noch immer gilt der Euro als leicht überbewertet. Vor einem Jahr kostete er 1,3361 Dollar, 2011 ging er mit 1,2961 Dollar aus dem Handel, aktuell notiert er mit rund 1,27 Dollar auf dem tiefsten Stand seit September 2010. Zwar verliert ein Euro-Staat nach dem anderen das Vertrauen der Anleger, was die Anleihezinsen in die Höhe schießen lässt. Zugleich aber fliehen die Investoren in Bundesanleihen - von Kapitalflucht aus dem Währungsraum kann also unter dem Strich nicht die Rede sein, der Euro hält sich relativ stabil - noch.

Jetzt aber kriegt das heile Bild am Währungsmarkt Risse. Mehr und mehr schenken die Anleger Deutschlands Kreditwürdigkeit, die auf dem Prüfstand der Ratingagenturen steht, Beachtung, zum Jahresausklang verliert der Euro schleichend. Und tatsächlich dürfte die Bonität vieler Euro-Staaten 2012 erneut auf die Probe gestellt werden, sofern sie wirklich Schritte in Richtung einer gemeinsamen Schuldenaufnahme gehen, um die Krise zu beenden. Ökonomen jedenfalls erwarten,

dass sich die Wirtschaft des Euro-Raums stärker abschwächen wird als die in den USA. Die Verunsicherung durch die bisherige Krisenpolitik habe weite Teile des Euro-Raums in die Rezession gestürzt, begründen sie ihre Skepsis. Hinzu kommen Sparprogramme wie in Italien, die das Wachstum zusätzlich abwürgen.

Kein Wunder also, dass erste Beobachter bereits damit rechnen, dass die Europäische Zentralbank (EZB) ihren Leitzins von jetzt 1,0 Prozent im ersten Halbjahr auf 0,5 Prozent halbieren wird. Darunter freilich dürfte die ohnehin mangelhafte Attraktivität europäischer Finanzprodukte zusätzlich leiden, was wiederum den Euro schwächen würde. Die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) hingegen kann ihren rekordniedrigen Zins von null bis 0,25 Prozent gar nicht mehr senken.

Auch weil es aktuell kaum Inflationsgefahren gibt, spekulieren Ökonomen, ob die EZB bald in ähnliche Dimensionen wie die Fed vorstößt und ein Programm der "quantitativen Lockerung" auflegt. Schließlich fürchten viele Volkswirte, dass die Rezession gepaart mit Sparprogrammen den Euro-Raum an den Rand einer Deflation treiben kann - also den dauerhaften Verfall der Preise, dessen Folgen ebenso schwerwiegend wie unabsehbar sind.

Die EZB würde damit dem Vorbild der Fed folgen, die in der Finanzkrise für 2150 Mrd. Dollar Anleihen erworben und das Finanzsystem so mit Kapital geflutet hat. Bei der Deutschen Bank sprechen die Strategen bereits davon, dass die EZB bis Ende 2012 weitere 500 Mrd. bis 750 Mrd. Euro ins Finanzsystem schleusen könnte. Dabei hat sie bereits mehr als 200 Mrd. Euro an Staatsanleihen von Krisenländern gekauft und überdies den Banken Darlehen für rund 950 Mrd. Euro vergeben, wobei sie dafür größtenteils Anleihen als Pfand angenommen hat.

Sollten jedoch die US-Notenbanker eine dritte Runde Anleihekäufe auflegen, vor allem um den kriselnden Arbeitsmarkt zu stützen, könnten sich Euro und Dollar letztlich doch wieder in einer Art "Gleichgewicht des Schreckens" einpendeln, wenn auch bei starken Kursschwankungen. Dafür, dass es so kommt, spricht auch, dass der Schuldenstand der Zentralregierung in Washington mittlerweile mehr als 100 Prozent des Bruttoinlandsprodukts beträgt.

.....

Finanzspritze: Allianz springt Commerzbank bei




Auf der Suche nach frischem Geld kann das Institut auf die Unterstützung seines Großaktionärs zählen. Der Versicherungskonzern will offenbar eine stille Einlage so umwandeln, dass sie zu hartem Kernkapital wird.

Großaktionär Allianz will der Commerzbank bei ihrem Ziel helfen, kein Geld vom Staat annehmen zu müssen. Der Versicherungskonzern ist einer Meldung der Agentur Reuters zufolge bereit, seine Stille Einlage bei der Commerzbank Finanzkreisen in Höhe von 750 Mio. Euro so anzupassen, dass das Institut sie zum Stopfen ihrer rund 5,3 Mrd. Euro großen Kernkapitallücke nutzen kann.

Reuters berief sich auf mehrere mit den seit Dezember laufenden Gesprächen vertrauten Personen. Beschlüsse gebe es noch nicht. "Die Bank ist zuversichtlich, das Paket rechtzeitig schnüren zu können", sagte ein Insider. Die Allianz und die Commerzbank wollten sich nicht dazu äußern. Die Commerzbank-Aktie legte nach der Meldung deutlich zu und notierte am Nachmittag gut vier Prozent im Plus. Allianz-Papiere stiegen um 1,3 Prozent zu.

Die Allianz hatte die Stille Einlage kurz nach der Übernahme ihrer Tochter Dresdner Bank durch die Commerzbank gezeichnet. Sie wird von der EU-Bankenaufsicht nicht als hartes Kernkapital anerkannt, weil der Versicherer auch dann Zinsen darauf erhält, wenn die Bank Verluste schreibt. Damit die Commerzbank sie in die Waagschale werfen kann, müssten die Zinsen vom Gewinn abhängig sein. Ob die Einlage "gehärtet" oder direkt in Aktien umgewandelt wird, war zunächst offen. In jedem Fall würde die Allianz damit ein größeres Risiko eingehen. Sie ist nur noch mit weniger als fünf Prozent an der Commerzbank beteiligt.

Allianz-Finanzvorstand Oliver Bäte hatte in den Gesprächen mit der Commerzbank zunächst zur Bedingung gemacht, dass sein Konzern durch die Änderung keinen finanziellen Schaden erleide. Nun sieht sich die Allianz aber offenbar in der Pflicht, zur Stabilisierung des Finanzsystems in Europa beizutragen. Sie hatte in der vergangenen Woche angekündigt, bei der 7,5 Mrd. Euro schweren Kapitalerhöhung von Unicredit mit 150 Mio. Euro mitzuziehen, an der sie zwei Prozent hält.

Der Rettungsplan der Commerzbank wäre damit zu vier Fünftel perfekt. 2,7 Mrd. Euro soll die Reduzierung der Risiken in der Bilanz (RWA) bringen, 700 Mio. Euro hat die Bank durch den Rückkauf von Hybridanleihen eingesammelt. 200 Mio. Euro dürfte der Verkauf der früheren Dresdner-Bank-Zentrale gebracht haben. Die Commerzbank muss wie 30 andere europäische Banken bis zum 20. Januar den Aufsehern einen Plan vorlegen, wie sie bis Ende Juni auch unter den widrigen Bedingungen der Schuldenkrise auf neun Prozent hartes Kernkapital kommen will. Insgesamt fehlen den Instituten nach Berechnungen der EU-Aufsicht EBA mehr als 115 Mrd. Euro.

Währungskrise: Europa braucht den Euro in Athen



Griechenland könnte einen Austritt aus der Euro-Zone überleben - die Währungsunion selbst würde dies aber nicht verkraften. Denn dann droht Südeuropa die Bankenflucht.

Sebastian Dullien ist Professor für Volkswirtschaftslehre an der HTW Berlin und Senior Policy Fellow am European Council on Foreign Relations. Daniela Schwarzer leitet die Forschungsgruppe Europäische Integration bei der Stiftung Wissenschaft und Politik.

Seit dem Jahreswechsel wird in Athen immer lauter die Option eines Austritts aus der Euro-Zone erwogen. Angeheizt wird die Diskussion dadurch, dass ein ungeordneter Staatsbankrott mittlerweile zur realistischen Option geworden ist. Das Land hat immer größere Schwierigkeiten, die Auflagen seiner Kreditgeber zu erfüllen, sodass die nächste Kredittranche nicht ausgezahlt werden könnte. Und weil man die ewigen Rettungspakete und immer neuen wirtschaftlichen Hiobsbotschaften von der Ägäis leid ist, scheint ein kompletter Euro-Austritt die logische Konsequenz.

Die deutschen Befürworter einer Euro-Spaltung argumentieren zudem, dass ein Austritt Griechenlands problemlos zu managen sei: Die Banken hätten ohnehin die griechischen Schulden weitgehend abgeschrieben, und der Schutzschirm ESFS sei groß genug, zur Not Banken zu rekapitalisieren.

Diese Überlegungen haben aber zwei gravierende Denkfehler: Der erste ist anzunehmen, dass es für den Rest des Euro-Raums egal ist, ob Griechenland als Mitglied der Währungsunion den Bankrott erklärt oder parallel dazu den Euro durch eine neue Drachme ersetzt - beziehungsweise dass ein Austritt im Bankrottfall die bessere Option ist. Der zweite Fehler ist die Einschätzung, dass die Auswirkungen eines griechischen Austritts mit ein paar Hundert Milliarden Euro abzufangen seien.

Grundsätzlich muss ein Staatsbankrott keineswegs einen Euro-Austritt nach sich ziehen - auch wenn dies immer wieder behauptet wird. Griechenland könnte genauso gut innerhalb wie auch außerhalb des Währungsraums die Zahlung auf seine Staatsschulden einstellen.

Für die Euro-Zone wiederum wäre ein Bankrott des Landes innerhalb der Euro-Zone das günstigere Szenario. Denn die Politikoptionen nach einem griechischen Bankrott sind sehr unterschiedlich, je nachdem, ob auch ein Austritt aus dem Währungsraum folgt. Unmittelbar auf den Bankrott würde eine Bankenkrise folgen. Die griechischen Geschäftsbanken müssten ihre griechischen Staatsanleihen abschreiben. Viele griechische Kreditinstitute würden so praktisch über Nacht ebenfalls in die Pleite rutschen. Die Kreditversorgung würde zusammenbrechen.

Welche Handlungsoptionen Griechenland dann zur Verfügung stehen, hängt davon ab, ob das Land im Euro-Raum bleibt oder nicht: Innerhalb der Währungsunion könnte es sich über den Euro-Rettungsschirm EFSF neues Geld zu leihen, um die eigenen Banken zu rekapitalisieren. Rechtlich

wäre das möglich, politisch aber schwierig: Alle nationalen Parlamente müssten zustimmen, einem Land neues Geld zu leihen, das gerade den Schuldendienst auf alte Verbindlichkeiten eingestellt hat.

Austritt hätte dramatische Konsequenzen

Außerhalb des Währungsraums könnte Griechenland die Notenpresse anwerfen und die Banken rekaptalisieren und damit die Bankenkrise abwenden. Natürlich würden Abwertung und Inflation drohen, aber wie man im Falle Argentiniens im Jahr 2002 sieht, gibt es Möglichkeiten, die Inflation zu begrenzen und die Wirtschaft zu stabilisieren.

Wie in Südamerika vorgemacht, dürften per Gesetz alle Bankeinlagen, Bankkredite und Verträge in der Wirtschaft auf die neue Drachme umgestellt werden. So würde verhindert, dass die Banken und Unternehmen durch die Abwertung der neuen Währung insolvent werden, weil plötzlich Schulden in Euro zu begleichen sind und deren Wert durch die Abwertung steigt.

Gerade dieser Schritt hätte aber dramatische Konsequenzen für den Rest Europas: Sobald klar ist, dass ein Euro als Einlage bei einer griechischen Bank nur noch eine neue Drachme und damit vielleicht noch reale 25 Cent wert ist, werden sich auch Spanier, Italiener und vielleicht sogar Franzosen fragen, ob ihnen Ähnliches widerfahren könnte. Die logische Folge wäre ein Bank-Run, eine gewaltige Einlagenflucht aus den Banken der Peripheriestaaten nach Deutschland. Die Abflüsse, die in den vergangenen Wochen aus den spanischen Banken beobachtet wurden, sind nur ein Vorgeschmack darauf. Diese Ansteckungsgefahren sind in der Diskussion um einen Austritt Griechenlands bei Weitem unterbelichtet. Denn bislang befassen sich dabei viele nur mit der Frage, wie die direkte Betroffenheit der Banken im Euro-Raum bei einem griechischen Zahlenausfall abzufangen wäre und ziehen - wenn überhaupt - nur mögliche Ansteckungseffekte über die Anleihenmärkte in Erwägung.

Kommt es jedoch zu einer Panikreaktion bei den Anlegern, könnten potenziell mehrere Tausend Milliarden Euro abgezogen werden. Die Möglichkeiten, die in anderen EU-Ländern betroffenen Banken zu unterstützen, wären begrenzt. Selbst die EZB könnte nur über Umwege helfen, denn spanische und italienische Banken haben nicht ausreichend gute Sicherheiten, die von der Notenbank zur Beleihung angenommen werden. Es blieben nur kurzfristige Liquiditätshilfen der nationalen Notenbanken über die sogenannte Emergency Liquidity Assistance. Allerdings ist dieses Instrument noch nie in solch großem Umfang angewandt worden, und es ist unklar, wo seine Grenzen liegen.

Im Extremfall könnten die Regierungen Italiens oder Spaniens vor der Wahl stehen, ebenfalls aus dem Euro auszutreten oder den Zusammenbruch ihres Bankensystems und ihrer Wirtschaft mit ansehen zu müssen. Der Austritt Griechenlands könnte damit einen unkontrollierbaren Dominoeffekt auslösen, über den am Ende der Euro-Raum zerbricht - mit entsprechend dramatischen Folgen für die hoexportabhängige deutsche Wirtschaft.

.....

Axel Retz: Die wundersame Alchemie der Finanzen



Neues Spiel, neues Glück. Während die fundamentale Lage insbesondere bei den Währungen diffizil bleibt, stehen in ausgesuchten Börsensegmenten vielversprechende Ausbruchssignale bevor.

Axel Retz ist seit mehr als 25 Jahren Chefredakteur von Börsenmagazinen und Börsendiensten und betreibt das Portal [private-profits](#). Konservative Anleger finden dort seit Jahren bewährte, treffsichere Strategien zur Outperformance der Märkte in Hausse- und Baissephasen. Aggressivere Trader finden alle notwendigen Tools, um mit kleinem Einsatz kurzfristige Gewinne zu erzielen. "Phasen, in denen sich keine Gewinne erzielen lassen, das sind die Seitwärtsmärkte. Aber sie sind nichts anderes als Unterbrechungen im Trendverhalten. Technische oder fundamentale Analyse? Für mich macht es die Mischung!"

Wenn Sie erwartet haben, dass ich hier zu den Vorgängen um den Bundespräsidenten Stellung nehme, muss ich Sie enttäuschen. Das hochnotpeinliche "Gutt-Bye" des vergangenen Jahres hat meinen Bedarf an Derartigem hinreichend gedeckt. Sehen wir uns lieber an, was sich zum Jahreswechsel ereignet hat und wo die aussichtsreichsten Sondersituationen warten.

Der kleine Lord, Aschenbrödel, Sissy, Miss Sophie und James und all die anderen telegenen Wiedergänger sind wieder in der Versenkung versunken, die letzten Böller verschossen, die ersten Geschenke umgetauscht und die ersten guten Vorsätze bereits gebrochen. Dass wir Aschenbrödel die drei Nüsse gönnen, klar. Und einige von uns sehnen sich in die Zeit zurück, in der sie noch an Märchen geglaubt haben. Auch der sich aufgeklärt wählende Durchschnittserwachsene ist davon weniger weit entfernt als er annimmt. Natürlich glaubt er nicht, dass die Müllerstochter im Rumpelstilzchen Stroh zu Gold spinnen kann, wohl aber, dass die Notenbanken aus Nichts Geld spinnen können. Und nur, weil und solange das Kollektiv daran glauben, kann und wird diese wundersame Alchemie der Finanzen auch Bestand haben.

2011 endete mit zwei von den meisten Marktteilnehmern gar nicht realisierten scheinbaren Absurditäten. Erstens: Der deutsche Aktienmarkt schloss deutlich im Minus, obwohl die Gewinnausweise der Unternehmen, die Zinssituation und auch die nur minimal eingetrübten Zukunftserwartungen kaum besser sein könnten. Zweitens: Die EZB flutete die Geldinstitute mit einer noch nie dagewesenen Liquidität und begründete das, trotz der historisch beispiellosen Kreditexzesse der vergangenen Jahre, ausgerechnet mit dem Risiko einer Kreditklemme.

Was die Banken mit diesem Geld machen? Sie parken es wieder bei der EZB. Am vergangenen Freitag erreichten die bei der Notenbank in sogenannten Overnight-Geschäften hinterlegten Einlagen mit 455,3 Mrd. Euro den höchsten jemals gemessenen Stand. Woraus wir zweierlei ableiten können: Ohne ausreichendes finanzielles Polster wollen die Banken nicht mehr unterwegs sein, selbst wenn sie mit dem Ausleihen und wieder Anlegen bei der EZB ein Minusgeschäft eingehen. Und: Das Misstrauen der Banken untereinander ist heute noch ausgeprägter als nach der Lehman-Pleite. Zumindest der Bankensektor startet also ausgesprochen schwach ins neue Jahr. Wie sieht es sonst aus?

Fulminanter Jahresauftakt

Was die ersten Handelstage betraf, vermittelte die Börsenberichterstattung einen überraschend positiven Eindruck. Von einer nachgeholtten Weihnachtsrallye bis hin zu einem fulminanten Jahresauftakt reichten die Kommentare. Diese Einschätzung muss sich am Chart messen lassen:



Was wir hier sehen, ist jedoch alles andere als fulminant. Hätten wir nicht gerade einen Jahreswechsel hinter uns gebracht, wäre die Kursbewegung der ersten Handelstage wohl niemandem überhaupt einen Kommentar wert gewesen, da sie völlig im Rahmen dessen lag, was wir auch in den vergangenen Monaten immer wieder gesehen haben. Da zudem die Umsätze wie stets in der ersten Handelswoche ausgesprochen dünn waren, kommt dem Handelsauftakt des Jahres praktisch keinerlei Bedeutung zu.

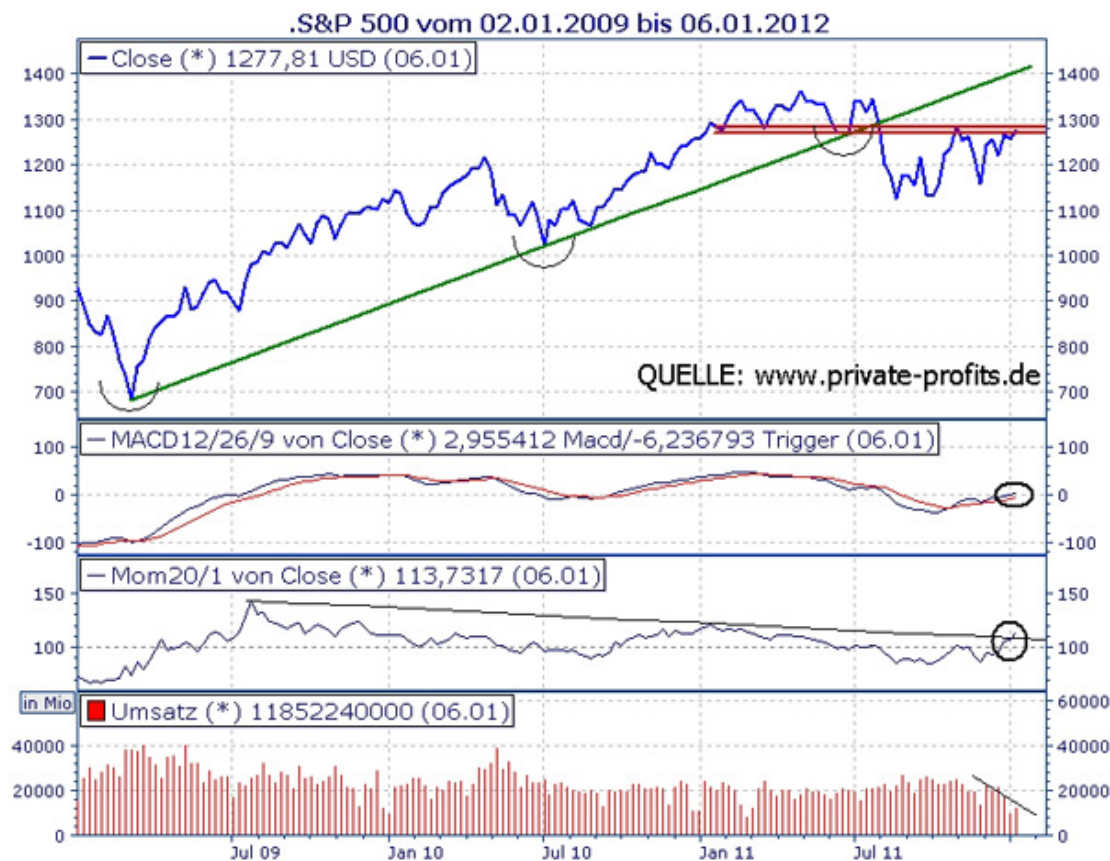
Anderen Dingen aber schon. Beispielsweise der oben genannten Rekordsumme kurzfristiger Einlagen der Banken bei der EZB. Oder den am Freitag veröffentlichten Zahlen zu den Auftragseingängen bei der deutschen Industrie, die im November gegenüber dem Vorjahr um über 4,3 Prozent und gegenüber dem Vormonat um 4,8 Prozent eingebrochen sind. Oder dem EU-Geschäftsklima-Index, der im Dezember von 93,8 auf 93,3 nachgegeben hat. Vielleicht auch der heute Abend nachbörslich durch Alcoa eröffneten Earning Season, für die der Aluminiumproduzent bereits im Vorfeld vor nachfragebedingt schwachen Zahlen warnte. Im Blickpunkt auch die Warnung des griechischen Ministerpräsidenten, dass das Land im März in eine ungeordnete Insolvenz eintreten könne, falls nicht erneut über 130 Mrd. Euro an Hilfsgeldern bewilligt werden. Wenig optimistisch stimmt zudem die Herabstufung ungarischer Anleihen auf Ramschstatus durch Moodys, Standard & Poor's und Fitch.

Sicher, die US-Arbeitsmarktdaten für den Dezember fielen besser als erwartet aus, die Zahlen kranken aber bei genauerem Hinsehen am gleichen Phänomen, wie wir es von der deutschen Arbeitsmarktstatistik kennen: Langfristig Beschäftigungslose werden nicht gezählt, während die Anzahl nicht zum Lebensunterhalt ausreichender Jobs unbesehen in die Daten aufgenommen wird.

Diesen Datenwust zu verdauen und gleichzeitig auch noch die ab heute eintrudelnden Unternehmensberichte und -ausblicke zu verarbeiten, ist die Aufgabe, vor der die Börsen jetzt stehen. Und dabei geht es jetzt vielfach um wichtige Entscheidungen. Sehen wir uns das einmal an:

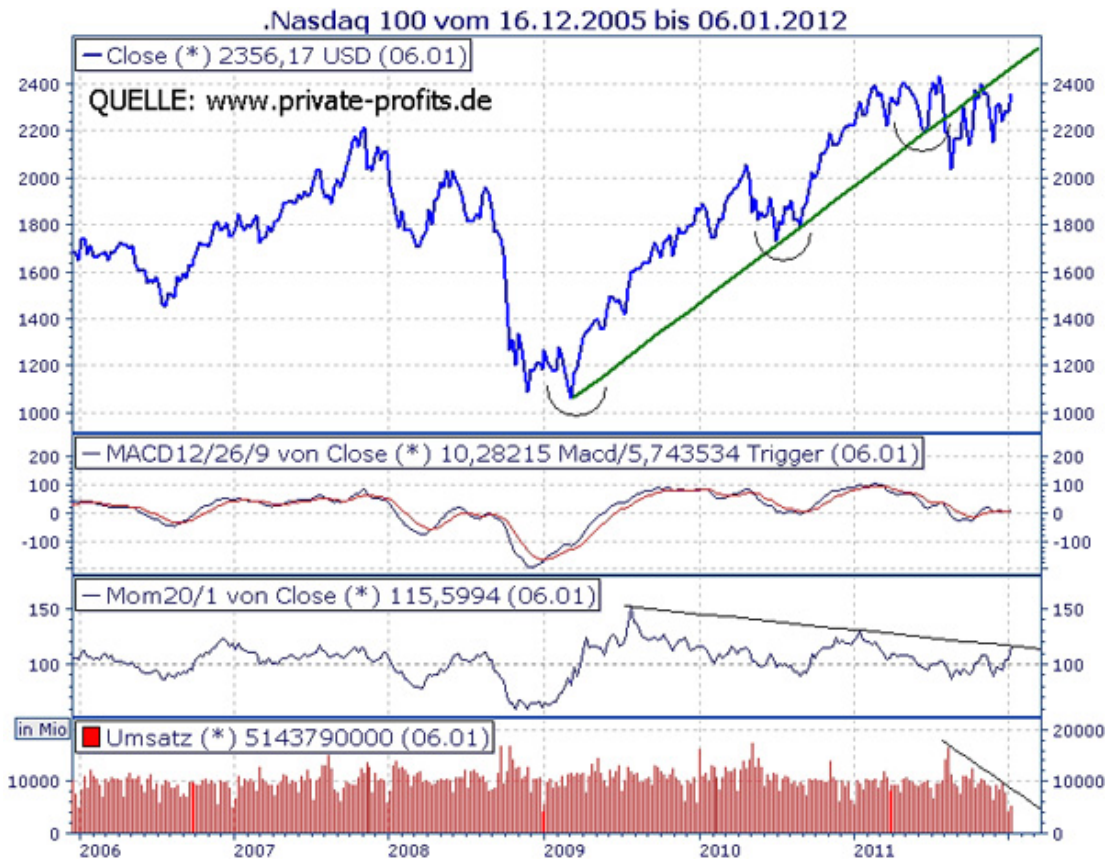
Wall Street auf dem Sprung

Beginnen wir mit dem S&P 500, in dem über 80 Prozent der an der Wall Street versammelten Marktkapitalisierung gelistet sind. Abgesehen davon, dass wir uns nach wie vor deutlich unterhalb der seit März 2009 etablierten Aufwärtstrendlinie befinden, zeigt sich hier ein ausgesprochen spannendes Bild:



Denn mit dem Schlusskurs vom Freitag ist der Index nun wieder bis zu seinem Herbsthoch vorgestoßen, das seinerseits etwa gleichauf liegt mit den Kurstiefs von März und Juni 2011. Das bedeutet nichts anderes, als dass wir uns jetzt an einem durch frühere Hochs und Tiefs definiertem, wichtigen Widerstand befinden. Positiv stimmt dabei, dass MACD und Momentum auf Wochenbasis am Freitag taufrische Kaufsignale abgeliefert haben. Noch wird diese bullische Wegweisung allerdings durch die schwachen Umsätze in Frage gestellt.

Was den Weltbörsen Dow Jones oder S&P 500, ist für die Technologie-Barometer der Nasdaq 100. Anders als bei den beiden Blue Chip-Indizes fehlen ihm jetzt allerdings nur noch ein paar Pünktchen, um sich auf ein neues Allzeithoch aufzuschwingen.

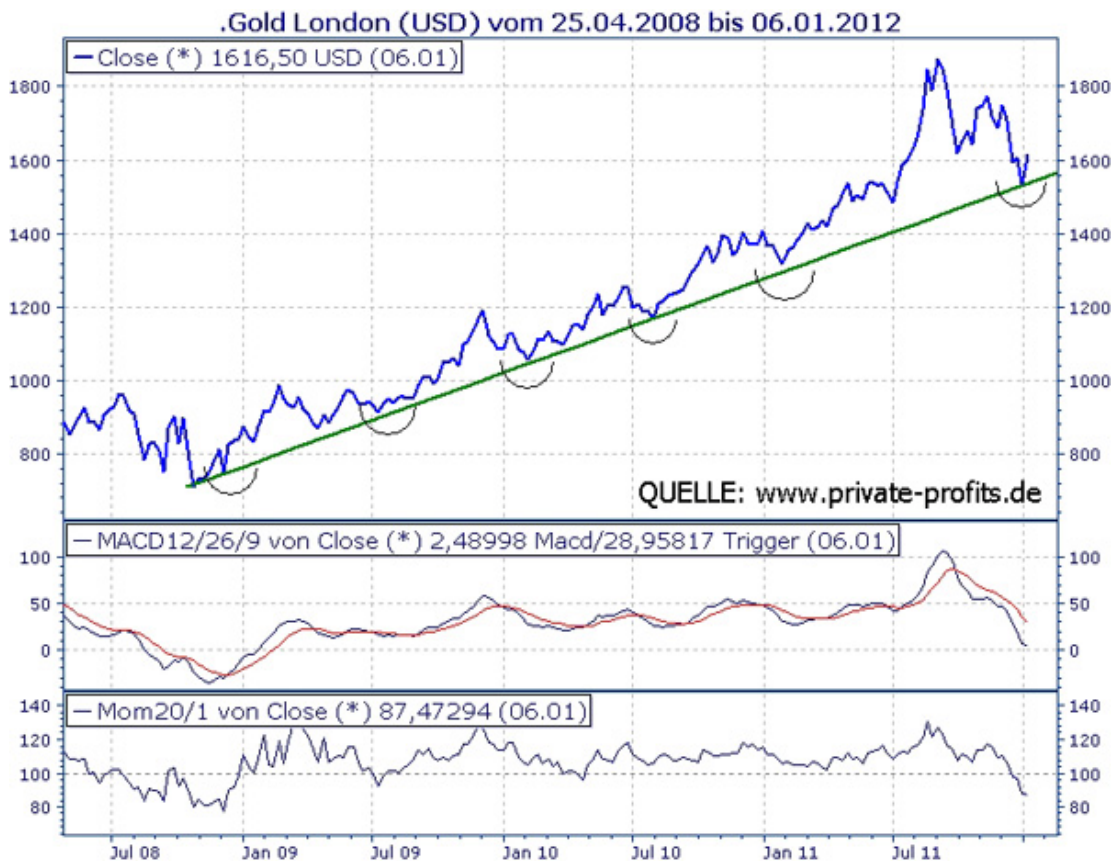


Auf den ersten Blick sieht der Chart ganz ähnlich aus wie der des S&P 500, denn auch hier probt der Kurs gerade die Rückeroberung der im letzten Jahr nach unten durchbrochenen März 2009-Aufwärtstrendgeraden. Allerdings gibt es hier momentan noch keine Bestätigung durch die Markttechnik; der MACD läuft momentan seitwärts, das Momentum konnte seine leicht fallende Trendlinie noch nicht nach oben durchbrechen.

Wie es aussieht, dürfte die Wall Street in der oder den kommenden Wochen die Trendrichtung für die internationalen Aktienmärkte festlegen. Denn kommt es hier zu einem positiven Signal, werden die meisten anderen Indizes folgen. Verhungert der Ausbruchversuch jedoch, winkt der Rückfall in den Bärenmarkt. Nach rationalen Gründen für die eine oder die andere Entwicklung müssen wir nicht fahnden, begründen lässt sich an der Börse alles, auch das Gegenteil. Achten wir lieber auf die Trends.

Gold: Perfekter Trend

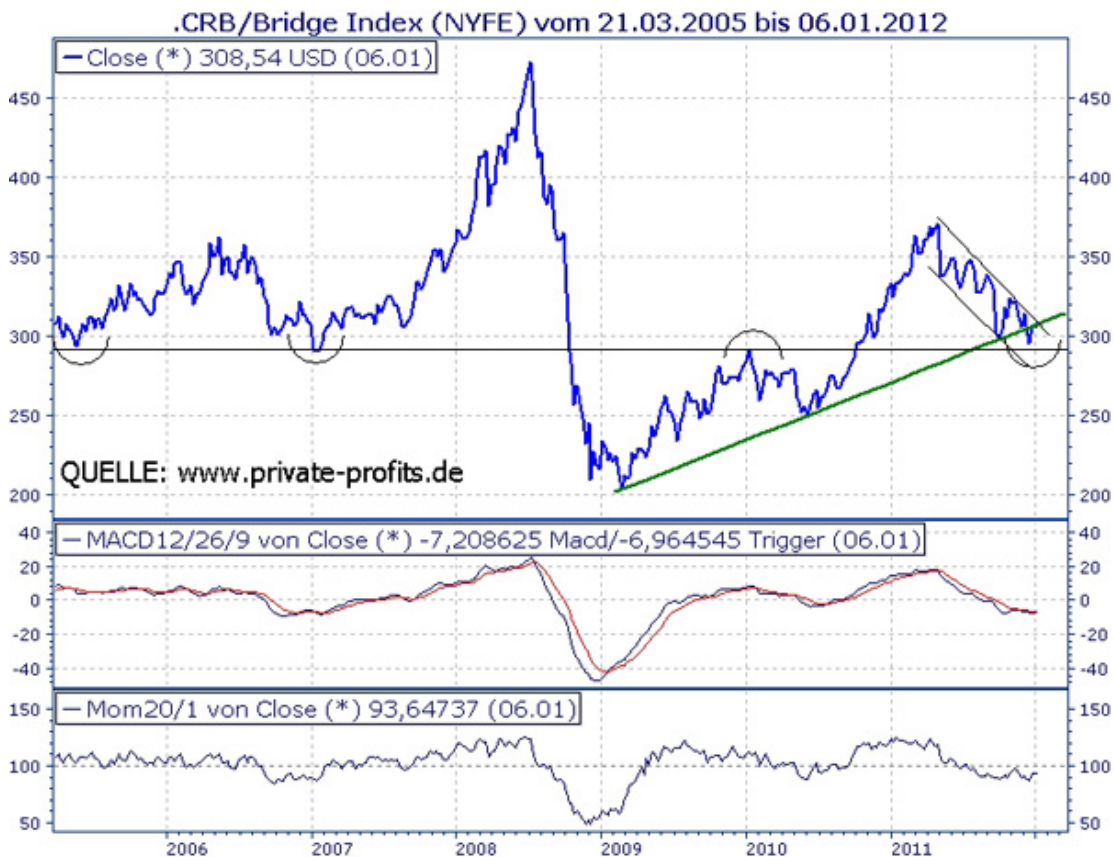
Wie Entscheidungen an Trendlinien aussehen können und welche Bedeutung ihnen zukommt, unterstreicht der aktuelle Gold-Chart, an dessen Aussagekraft auch eingefleischte Charttechnik-Skeptiker nicht vorbei kommen:



Gut einen Monat nach der Lehman-Pleite, auf die Gold zuerst nur sehr verhalten reagierte, erreichte der Unzenpreis das Tief einer Zwischenkorrektur, um dann ab Ende Oktober 2008 einen neuen Aufwärtstrend zu starten, der diesem Namen bis heute alle Ehre macht. Nicht nur, weil es unter Schwankungen kontinuierlich immer weiter nach oben ging, sondern vor allem, weil dieser Aufwärtstrend immer und immer wieder erfolgreich getestet wurde. Und jeder dieser Tests bot einen perfekten Einstiegspunkt für all jene, die noch nicht in diesem Edelmetall engagiert waren. Perfekt auch deshalb, weil sich hier jedes Mal mit einem engen Stoppkurs arbeiten ließ, der die neue Position für den Fall eines Trendbruchs sofort mit einem nur kleinen Minus ausgebremst hätte. Genau zur Jahreswende war es wieder soweit. Und damit haben Späteinsteiger jetzt erneut die Chance, sich ein paar Goldmünzen für den Fall des Falles in den Sparstrumpf zu legen. Wer das tun und damit wirklich auf der sicheren Seite sein will, sollte neben dem obligatorischen Stopp unterhalb der Aufwärtstrendlinie vor allem an eines denken, nämlich daran, um alles andere als physische Positionen einen ganz weiten Bogen zu machen. Für spekulativere Naturen gilt es in Anbetracht der Turbulenzen am Devisenmarkt darauf zu achten, nur währungsgesicherte, sogenannte Quanto-Derivate ins Depot zu nehmen.

Rezessionsbarometer: Noch ruhig

Abschließend für heute möchte ich wieder einmal den Chart des CRB/Bridge vorstellen. Zum Jahresende hatte das weltwichtigste Rohstoffbarometer seinen im Februar 2009 gestarteten Aufwärtstrend nach unten durchbrochen, konnte sich in den ersten Handelstagen des neuen Jahres aber wieder bis genau auf die Trendlinie befestigen.



Charttechnisch ist die Lage damit jetzt erst einmal neutralisiert. Was aber keineswegs bedeutet, dass hier nun Ruhe eingekehrt wäre, im Gegenteil. Denn im Chart erkennen wir auch, dass das jüngst angesteuerte Tief genau auf einer aus zwei früheren Unterstützungen und einem Widerstand definierten Horizontallinie abgesiedelt ist. Wird sie unterkreuzt, wäre das als ernst zu nehmendes Verkaufssignal zu verstehen. Umgekehrt sollten wir im Auge halten, dass die Abwärtsbewegung seit Ende April 2011 charttechnisch als einwandfreie Flagge durchgeht. Das heißt: Kann der CRB/Bridge aus dieser Konsolidierungsformation nach oben ausbrechen, sollte das Rohstoffbarometer in diesem Jahr sein Vorjahreshoch locker überwinden können.

Es ist wohl Zufall, dass sich der weltweit wichtigste Aktienindex, das Krisenmetall Gold und das bedeutendste Rohstoffbarometer ausgerechnet zum Jahreswechsel gemeinsam in einer derart entscheidungsreifen Ausgangslage befinden. Viel versprechend ist es in jedem Falle. Denn von hier aus winken – so oder so – weit reichende Kursbewegungen, aus denen sich etwas machen lassen sollte, egal für welche Richtung sich die Märkte entscheiden.

Viel Erfolg und beste Grüße Axel Retz

Deflation: Die unterschätzte Bedrohung



Wer hat Angst vor einer Inflation? Jeder. Und vor einer Deflation? Niemand. Ein Fehler, denn immer mehr Ökonomen warnen bereits vor ihr.

Die Inflation ist das Schreckgespenst der Deutschen. Inflationsangst bestimmt ihre Anlagestrategie, seit Notenbanken und Regierungen weltweit Banken mit Rettungspaketen stützen und die Staatsverschuldung in die Höhe treiben. Im Dezember sank die Inflationsrate jedoch den dritten Monat in Folge; die Verbraucherpreise in Deutschland stiegen auf Jahressicht nur um 2,1 Prozent. Es mehren sich nun die Stimmen von Ökonomen, die nicht eine Geldentwertung als Gefahr sehen, sondern vielmehr vor Deflation warnen: einer endlosen Spirale aus fallenden Preisen, sinkenden Gewinnen und steigender Arbeitslosigkeit.

Der italienische Wirtschaftswissenschaftler Lorenzo Bini Smaghi mahnte kurz vor dem Ausstieg aus dem Direktorium der EZB Ende Dezember, die Zentralbank müsse notfalls die Geldpolitik lockern, um eine Deflation abzuwenden. Diese Ansicht teilt Holger Schmieding, Chefvolkswirt der Berenberg Bank: Werde der durch die Schuldenkrise ausgelöste Konjunkturerinbruch nicht gestoppt, "wird die Rezession in eine Deflation ausarten". Zuletzt haben die Befürchtungen neue Nahrung erhalten: Deutschland und Dänemark konnten erstmals kurz laufende Staatsanleihen zu einem Negativzins emittieren.

Dass Profianleger Verluste in Kauf nehmen, um kein Risiko bei Aktien oder Unternehmensanleihen einzugehen, war in den letzten 20 Jahren fast nur in Japan zu beobachten. Das Land geriet 1989 in eine Deflationsspirale, die bis heute anhält. Zuvor war in Japan, wie 2008 in den USA, Großbritannien, Irland, Spanien und Portugal, eine Immobilienblase geplatzt. Der japanische Aktienindex Nikkei 225 ist seither von über 39.000 Punkten auf 8450 Zähler gefallen.

Das Japan-Szenario drohe nun den USA und der Euro-Zone, sagt US-Ökonom Gary Shilling: "Viele deflationsbegünstigende Faktoren sind bereits präsent." So fielen seit 2009 die Preise zahlreicher Konsumgüter. Der Trend werde sich fortsetzen, sagt Jan Poser, Chefökonom der Schweizer Bank Sarasin: "Es wird sich eine neue Bescheidenheit im Konsumsektor nach dem Motto ‚Weniger ist mehr‘ etablieren."

Überdenken der Investmentstrategie

Liegen die Mahner richtig, müssten viele Anleger ihre Investmentstrategie überdenken. Immobilien und Gold, die als sicherer Inflationsschutz gesehen werden, würden bei einer Deflation rapide an Wert verlieren.

Mit dem Rückgang der Preise würden Unternehmensgewinne und Löhne sinken. Für Wirtschaft und Privatleute würde es schwieriger, Kredite abzutragen. "Sobald die Menschen die Deflation erkennen, werden sie massiv Gold verkaufen, um ihre Schulden zu tilgen", so Volkswirt und Sachbuchautor Günter Hannich. Der Preis des Edelmetalls würde einbrechen.

Immobilien bieten ebenfalls keinen Deflationsschutz. "Unternehmen würden in diesem Szenario weniger Flächen anmieten", sagt Helge Scheunemann, Chefresearcher Deutschland der Beratungsfirma Jones Lang LaSalle. Leerstände würden steigen, Mieten und Preise sinken.

Allenfalls Zweizimmerwohnungen könnten ein solides Investment sein. Scheunemann: "Sinkende Löhne würden die Menschen in kleinere Wohnungen wechseln lassen, um Miete zu sparen."

In Japan sind die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen durch die Deflation unter die Marke von ein Prozent gesunken. In Deutschland werfen zehnjährige Bundesanleihen nur noch 1,8 Prozent ab.

Anleger, die nur eine kurze Deflationsphase erwarten, können zu höher rentierenden Anleihen bonitätsstarker Unternehmen mit einer Laufzeit von bis zu vier Jahren greifen. "Wegen der kurzen Restlaufzeit schwanken die Kurse dieser Papiere nur geringfügig und bieten damit Schutz im unsicheren globalen Umfeld", so Ivan Rudolph-Shabinsky, Portfoliomanager bei ACM Bernstein.

Bei Aktien böten Papiere von Versorgern, Nahrungsmittelproduzenten und Pharmafirmen den besten Deflationsschutz, sagt Arnim Kogge, Leiter Private Banking beim Bankhaus Ellwanger & Geiger, der selbst keine Deflationsspirale erwartet: "Ihre Produkte und Dienstleistungen werden auch in schwachen Konjunkturphasen nachgefragt." Zudem seien die Dividendenrenditen meist hoch. Auch Polly Kwan, Portfoliomanagerin bei Fidelity, rät im aktuellen Marktumfeld zu dividendenstarken Papieren: "Sie bieten eine solide Allwetterstrategie."

.....

Graumarkt: Kabinett der Kuriositäten



Geldangelegenheiten sollen langweilig sein? Wer das behauptet, unterschätzt den Ideenreichtum vieler Anbieter. Capital.de hat einen bunten Strauß zusammengestellt.

Die teuflischsten Tipps gab es gleich von zwei Anbietern. An den sieben Todsünden orientiert sich der geschlossene Fonds Mephisto 1 bei seinen Investments in Branchen wie Glücksspiel oder Rüstung. Der Börsenbrief "Der Aktienteufel" ruft Interessenten auf, einen Pakt mit ihm einzugehen. In diesem Fall "erhalten Sie ab sofort teuflisch heiße Aktientipps. Nur Aktien, die kurzfristig 100 Prozent, mittelfristig 300 Prozent und langfristig 1000 Prozent und mehr einbringen, erhalten von uns Freie Fahrt aus der Hölle." Klingt nach einer Infernogarantie für das eigene Vermögen.

Die schönsten Tippgeber

Die schönsten Tippgeber hatten zweifellos die Börsendienste www.depot-gewinner.com von Klaus Hoffmann und www.das-musterdepot.com von Stefan Zapf. Die Herren sehen so gut aus, dass sie offenbar sogar als Fotomodells arbeiten. Bilder der beiden auf ihrer Website sind jedenfalls bei professionellen Fotodatenbanken im Angebot. Komisch nur, dass die beiden wohl auch sehr öffentlichkeitsscheu sind. Jedenfalls ist in der Finanzwelt niemand aufzutreiben, der die

Abgelichteten persönlich kennt. Bei den im Impressum genannten Firmen war nicht einmal ein Handelsregistereintrag zu finden.

Die pessimistischste Prognose

für den US-Börsenindex Dow Jones gibt die Website www.2012.com.pa. Fast senkrecht stürzt der Index demnach in diesem Jahr von gut 10.000 Punkten auf null Punkte ab. Dabei rechnen Achim Wendland und Stefan Mudry, die Geschäftsführer der Website-Betreiberin Rainforest-Invest S. A. aus Panama-Stadt, gar nicht mit einem Weltuntergang wie viele andere, sondern "nur" mit einer schweren Krise. Immerhin bieten sie auch eine Lösung an: Sie verkaufen Land in Panama als "Notausgang in der Krise".

Die seltsamsten Tauschgebote

unterbreitete iEnergy aus der Schweiz. Zahlreiche Anleger in Deutschland erhielten im Lauf des Jahres Post mit Offerten, Wertpapiere gegen Aktien der iEnergy-Tochter Smart Grids aus Berlin zu tauschen. iEnergy spannte bei den Wunschkartons einen weiten Bogen: Das Spektrum reichte von chinesischen Aktien über Anteile an offenen Immobilienfonds bis hin zu griechischen Staatsanleihen. iEnergy-Verwaltungsrat Roland Döbele erklärte, angestrebt würden Finanzinvestments "in unterbewertete Unternehmen oder Fonds". Smart Grids hatte im Gegenzug allerdings wenig zu bieten.

Die revolutionärste Idee

verfolgten die Supernova-Energie AG (in Gründung) und Resonance Power. Beide wollten die kosmische Energie aus Supernova-Explosionen im Weltall anzapfen und damit unter anderem eine Alternative zur Kernenergie schaffen. Sie boten Aktien an, um die Entwicklung entsprechender Aggregate zu finanzieren. In der Wissenschaft haben sie sich mit ihren Ideen allerdings noch nicht durchgesetzt. Frühere Anläufe in diesem Bereich blieben zudem ohne Erfolg.

Das aggressivste Kursziel


verbreitete ein Spam-Fax, das mit www.hotstock-depot.com überschrieben war. Die Aktie Underseas Research & Recovery Ltd. sollte um "sagenhafte 2000 Prozent steigen!" - innerhalb von nur zwei Wochen. Verlust und Risiko seien "völlig ausgeschlossen". Hotstock-depot.com aus der Schweiz stellte sich dabei als Opfer dar und teilte mit, seinen Dienst aufgrund "einer widerlichen Spam-Fax-Attacke" vorübergehend stilllegen zu müssen. Zuvor war die Website allerdings selbst negativ aufgefallen.

.....

Internetaktien: Schnäppchensuche im Web




Internetaktien bleiben Wackelkandidaten. Chancen gibt es vor allem bei sozialen Netzwerken - Rabattportale sehen Experten hingegen skeptisch.

Das Karrierenetzwerk Xing hat große Pläne. Das bisherige Geschäftsmodell reicht Vorstandschef Stefan Groß-Selbeck offenbar nicht mehr aus, der Manager sucht neue Erlösquellen. Dazu soll eine kostenpflichtige Suchfunktion zählen, die es Unternehmen erleichtern soll, passende Kandidaten für offene Stellen zu finden. Die Aktionäre dürften sich über neue Geldquellen freuen - und hoffen, dass sich diese positiv auf den Aktienkurs auswirken werden. Denn zuletzt legte Xing einen Zickzackkurs aufs Parkett: Die Aktie sackte von ihrem 2011er-Jahreshoch von 66 Euro rasch wieder ab, derzeit liegt sie bei 43 Euro.

Vom Kursniveau her stand die Xing-Aktie zuletzt unter dem Strich besser da als viele andere Internettitel. Der wechselhafte Kursverlauf ist allerdings exemplarisch für den Sektor: Der Dow-Jones-Internet-Index fiel Mitte vorigen Jahres um rund 20 Prozent von 165 Punkten auf 132 Punkte und mäandert seitdem auf tiefem Niveau; derzeit steht er bei 143 Zählern. Bei anderen Technologieindizes mit hohem Anteil an Internetaktien sieht es nicht viel besser aus.

Auch das laufende Jahr dürfte durchwachsen werden, erwarten Experten. Und das nicht nur, weil das Umfeld für Aktien momentan generell schwierig ist. Die Margen der großen Internetfirmen seien unter Druck, weil die Unternehmen stark in neue Geschäftsfelder investierten, sagt Frederic Fayolle, Spezialist für Internetaktien bei der Fondsgesellschaft DWS. Dazu zählten etwa neue Hardwareplattformen wie Smartphones und Tablet-PC oder auch neue elektronische Handelsangebote, im Fachjargon E-Commerce genannt. Darüber hinaus sehen Analysten aber auch das Geschäftsmodell einiger Internetunternehmen schwächeln.

Anleger müssen jetzt wählerisch sein. Während manche Titel wohl nur in einem Zwischentief stecken und langfristig durchaus Kursgewinne verheißen, sind die Aussichten für andere Aktien nach Ansicht von Experten nicht allzu rosig. "Es gibt im Internetsektor ein paar gute Gelegenheiten. Aber man muss die Spreu vom Weizen trennen", sagt Commerzbank-Analystin Heike Pauls. Gute Chancen sieht sie zurzeit bei Karriere-Netzwerken wie Xing und LinkedIn: "Sie profitieren vom Social-Media-Trend und sind zu günstigen Preisen zu haben." Xing weist für 2011 ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 23,3 auf, in diesem Jahr wird es Schätzungen zufolge bei 17,7 liegen. Auch dem US-Konkurrenten LinkedIn prophezeien Experten für dieses Jahr ein deutlich verbessertes KGV dank steigender Gewinne.

Skeptisch zeigen sich Analysten bei Titeln wie dem Rabattportal Groupon. Das US-Unternehmen hat zwar jüngst eine viel beachtete Kooperation mit der Deutschen Telekom geschlossen. "Aber das Geschäftsmodell ist leicht zu kopieren", so Pauls. Darüber hinaus sei die Groupon-Aktie teuer. Die Firma hat eine relativ hohe Marktkapitalisierung von 9 Mrd. Euro, erzielte im vorigen Jahr aber einen im Verhältnis dazu eher geringen Jahresumsatz von geschätzt 1,2 Mrd. Euro. Auch Browserspielehersteller wie Zynga sieht Pauls kritisch: Dort könnte sich eine Blase bilden.

Anleger machen es sich am leichtesten, wenn sie sich bei Internetaktien an die Titel namhafter Unternehmen wie Google und Amazon halten. "Die großen Spieler sind jetzt relativ günstig zu haben und decken alle wichtigen Internettrends ab", sagt Fondsmanager Fayolle. Google bemüht sich mit dem sozialen Netzwerk Google Plus auch um Social-Media-Nutzer. Amazon hat sich mit dem Lesegerät Kindle auf dem Markt für mobile Endgeräte etabliert. Kleinere Firmen sind vor allem als Beimischung interessant, so Fayolle. Etwa Firmen aus dem Feld E-Commerce, dem Experten ein besonders starkes Wachstum voraussagen - vor allem, weil Verbraucher nicht zuletzt dank Tablet-PC immer mehr Zeit im Internet verbringen. Anleger sollten allerdings darauf achten, Unternehmen aus Nischen zu wählen, die nicht ebenfalls bald von den Platzhirschen besetzt werden.



Wall Streeter: Bitte noch eine Krise



Zum Jahreswechsel war in Deutschland immer wieder vom Krisenjahr 2011 die Rede. Welches Krisenjahr?

Jens Korte schreibt als Wall-Street-Korrespondent für Capital.de.

Ja, der DAX hat 15 Prozent eingebüßt. Der Euro und die Schuldenkrise haben die Märkte regelmäßig zur Verzweiflung getrieben. Aber konjunkturell haben die Deutschen keinen Grund zur Klage.

Zwar ist die Wirtschaftsleistung in den letzten drei Monaten des vergangenen Jahres erstmals seit der großen Rezession um ein Viertelprozent geschrumpft. Aber auf Jahressicht legte das Bruttoinlandsprodukt um drei Prozent zu.

Die Autoindustrie hat solide Ergebnisse erzielt. Die Arbeitslosenquote lag mit knapp 6,5 Prozent auf dem tiefsten Stand seit 20 Jahren. Zum Vergleich: In den USA beträgt das Wirtschaftswachstum rund 1,8 Prozent, die Arbeitslosenquote liegt bei rund 8,5 Prozent. Die verdeckte Arbeitslosenquote rangiert in bei etwa 15 Prozent. Wie gern würden die Amerikaner mit den Deutschen tauschen.

Trotz der im Vergleich zu Deutschland schwächeren US-Konjunktur hat der Dow-Jones-Index auf Jahressicht 5,5 Prozent zugelegt. Wie passt das zusammen? Ein Blick zurück: Am 3. Oktober 2008 erhielten US-Banken 700 Mrd. Dollar.

Im November 2008 kaufte die Fed für 1,25 Mrd. Dollar Staats- und Hypothekenpapiere. Im Februar 2009 folgte ein 780 Mrd. Dollar schweres Konjunkturpaket. 1000 Mrd. Dollar steckte Washington im Sommer 2009 in die US-Abwrackprämie. Im November 2010 legte die Fed mit einem zweiten Aufkaufprogramm in Höhe von 600 Mrd. Dollar noch einmal nach. Im September 2011 startete Ben Bernanke "Operation Twist".

Die Zinsen bleiben laut Notenbank bis Sommer 2013 bei fast null Prozent. Und in der Eurozone? Wird derweil über Beträge von 500 Mrd. bis 600 Mrd. Euro gestritten.

Nun orientieren sich Börsianer bekanntlich mehr an der Zukunft. Und die sieht im Moment für die USA etwas rosiger aus. Das erklärt auch die bessere Performance an der Wall Street. In den

vergangenen Tagen kamen Gerüchte auf, dass Barack Obama den Immobilienmarkt mit rund 1000 Mrd. Dollar beleben will, was den Bankensektor kurzfristig beflügelte.

Wenn Obama mit Blick auf die Wahlen im November etwas nicht gebrauchen kann, dann ist es eine erneute Zuspitzung der Euro-Krise. Und so hofft auch der US-Präsident darauf, dass Deutschland noch mal so ein Krisenjahr hinlegt wie 2011.

Fondscheck: Eine Frage der Erfahrung



Der Anteil der Senioren wird in den kommenden Jahren stetig zunehmen. Keine schlechten Voraussetzungen also für Investitionen in Pflege- und Seniorenheime. Doch in der Vergangenheit haben Anleger mit solchen Spezialimmobilien viel Geld verloren. Das Emissionshaus Immac will es besser machen.

Aus einer Insolvenz heraus hat Immac neun Pflegeimmobilien gekauft und packt sie in drei geschlossene Fonds. Das aktuelle Angebot ist der zweite Fonds dieser Reihe. Anleger beteiligen sich an drei Heimen in Bremerhaven und einer Pflegeeinrichtung in Oldenburg. Die Objekte stammen überwiegend aus den 80er-Jahren und müssen teilweise generalsaniert werden. Dafür stellt der Initiator in seiner Kalkulation insgesamt 4,3 Mio. Euro zurück. Im Schnitt hat Immac einen Kaufpreisfaktor von rund 12,7 jährlichen Pachtzahlungen gezahlt. Das ist ein guter Preis. Die Belegungsquote der Objekte liegt mit 90 Prozent über dem Durchschnitt.

Historie

Bei zahlreichen Pflegeheimfonds aus vergangenen Jahren ging die Kalkulation nicht auf, weil die Immobilien viel zu teuer waren. Spätestens nach zehn Jahren konnte der Betreiber die Pacht nicht mehr zahlen. Ernst & Young kommt in einer aktuellen Studie zu dem Schluss, dass Pflegeheime sogar "immer häufiger in die Insolvenzfalle" geraten. So haben in den Jahren 2009 und 2010 jeweils knapp 60 Heime Pleite gemacht. In den von Immac übernommenen Heimen wurden überdurchschnittliche Gehälter gezahlt. Nach Angaben des Initiators haben die Mitarbeiter Einbußen akzeptiert. Gleichzeitig hat sich der Pflegestandard verbessert, was sich in guten Noten des Medizinischen Dienstes der Krankenversicherung (MDK) widerspiegelt.

Einnahmen

Alle Fondsobjekte sind an einen neuen Betreiber verpachtet. Die im Dezember 2010 gegründete Hansa Pflege und Residenzen GmbH ist ein Joint Venture, an dem zu die Azurit-Unternehmensgruppe und die Antaris Health Care Holding, ein Unternehmen von Immac, beteiligt sind. Hansa ist mit 2 Mio. Euro ausgestattet und hat eine Patronatserklärung für die Pachtgesellschaften übernommen. Dem Einwand möglicher Interessenkonflikte begegnet Immac so: "Jeder vernünftige Verpächter von Pflegeheimen weiß, dass eine günstige Pacht den Betreiber stärkt, eine überhöhte Pacht hingegen höhlt den Betreiber aus, was nicht im Sinn einer nachhaltigen langfristigen Partnerschaft sein kann." Die Pachtverträge in den vier Heimen haben eine Laufzeit von jeweils 25 Jahren.

Kalkulation

Der Fonds kommt auf ein Gesamtvolumen von 37,4 Mio. Euro. Private Anleger beteiligen sich mit insgesamt knapp 17 Mio. Euro. Sie bekommen Ausschüttungen von anfänglich 6,5 Prozent, die auf 8,5 Prozent in späteren Jahren steigen. Die für Immobilienfonds vergleichsweise hohen laufenden Zahlungen gelingen teilweise über einen besonderen Kniff: Immac lässt sich nur 90 Prozent der Bankdarlehen auszahlen. So erkaufte sich der Initiator niedrige Zinsen. Sie liegen bei rund 2,6 Prozent und sind zehn Jahre fest. Anschließend rechnet Immac mit fünf Prozent weiter. Der Kredit wird mit 2,5 Prozent jährlich zurückgeführt. Das ist relativ viel und ein Pluspunkt des Fonds.

Exit

Im Jahr 2026 will Immac den Fonds gemäß auflösen und rechnet damit, dass ein Käufer das 12,3-Fache der dann üblichen Jahrespacht zahlt. Die Einnahmen als Grundlage des Vervielfältigers steigen in der Prognoserechnung um knapp 17 Prozent. Das ist eine realistische Einschätzung. Fraglich ist allerdings, ob die Rückstellungen für eventuelle Sanierungen in 14 Jahren genügen. Der Fonds legt jährlich 45.000 Euro dafür auf die Seite. Das dürfte etwas mager sein.

Anbieter

Immac ist ein Emissionshaus, das sich mit Einführung der gesetzlichen Pflegeversicherung im Jahr 1996 auf Investitionen in Sozialimmobilien spezialisiert hat. Seitdem hat es Fonds mit knapp 100 Pflegezentren und Reha-Einrichtungen aufgelegt. Das Investitionsvolumen summiert sich auf 960 Mio. Euro. Die Fonds laufen von kleinen Abweichungen abgesehen wie geplant.

Weiche Kosten

Immac-Fonds sind nicht günstig. Die weichen Kosten machen rund 13,5 Prozent der Gesamtinvestition aus. Das sind knapp 30 Prozent des Eigenkapitals inklusive Ausgabeaufschlag.

Steuern

Anleger erzielen Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung. Investoren mit Höchststeuersatz sollen Wertzuwächse von 6,3 Prozent pro Jahr vor Steuern erzielen.

Fazit

Obwohl die Voraussetzungen für die Investition in Pflegeheime grundsätzlich gut sind, dürften weitere Pleiten nicht ausgeschlossen sein. Anleger sollten ihr Kapital daher ausschließlich ausgewiesenen Fachleuten anvertrauen. Dazu zählt Immac ohne Zweifel. Allerdings erkaufen sich Fondszeichner die Expertise mit hohen Nebenkosten. Bislang konnte der Initiator seine Prognose weitgehend einhalten.

Der Experte für Beteiligungsmodelle Markus Gotzi analysiert einmal monatlich ein Angebot aus dem Sektor geschlossene Immobilienfonds.

.....

Rentenfonds: Technisches Versagen



Politische, Kredit- und Währungsrisiken - Rentenfondsmanager sind derzeit vielen Gefahren ausgesetzt. Wer keinen kühlen Kopf bewahrt, kann Probleme bekommen. Zu viel Sachlichkeit ist allerdings auch nicht gut.

Rentenfonds mit quantitativer Strategie gelten als relativ krisensicher, weil bei ihnen zumeist Computer auf Basis von Markttrends die Anlageentscheidungen treffen. Da die Rechner aber auf kleinste Schwankungen an den Märkten reagieren, haben sich die Produkte in jüngster Zeit schwer getan.

Zwischen Mitte 2010 und Ende 2011 bewegten sich viele europäische Anleiheindizes unterm Strich seitwärts. Mit Verschärfung der Euro-Krise nahmen die Schwankungen an den Märkten zu. "Die Märkte waren volatil, es gab nicht immer klare Trends", sagt Christian Michel, Analyst der Ratingagentur Feri.

Die Folge: Fonds, die jede Bewegung als Trend interpretierten und ihre Positionen entsprechend anpassten, hatten je nach Länderallokation das Nachsehen. Besonders deutlich wird das bei der Betrachtung börsengehandelter Indexfonds (ETFs), den Trendfolgern überhaupt. So verzeichneten europäische Staatsanleihe-ETFs im vergangenen Jahr starke Schwankungen und mussten teils steile Talfahrten hinnehmen.

Quant-Modelle funktionierten in normalen Marktphasen, versagten aber in Extremsituationen, lautet ein Vorwurf gegen Fonds, die quantitative Strategien verfolgen. Ein Vorwurf, der sich zuletzt offenbar bestätigt hat.

"Politische Entscheidungen können am Markt enorme Verwerfungen hervorrufen. Bei klassischen Trendfolgemodellen besteht in Zeiten wie diesen durchaus das Risiko, Schiffbruch zu erleiden", sagt Thorsten Rühl, Leiter Quantitative Asset Allocation bei der Sparkassentochter Deka Investment.

Modelle, die nicht nur vermeintlichen Trends folgen, sondern auch andere Faktoren in Betracht ziehen, erweisen sich als robuster. So hat sich etwa der Mischfonds Deka Euroland Balance, der zurzeit zu zwei Dritteln in Anleihen investiert ist, zuletzt gut gehalten.

Auch bei diesem Produkt kommt zwar ein Trendfolgemodell zum Einsatz. "Wir haben aber ein paar Veränderungen vorgenommen, um typische Fallen zu umgehen", sagt Rühl. Als Signalgeber für Investitionen kommt etwa ein synthetischer Rentenindex zum Einsatz. "Dieser Index ist ein verfeinerter Indikator, der auch die Güte der Daten prüft.

"Dadurch werden nur bei eindeutigen Trends Positionen aufgebaut", erläutert Rühl. Durch die Analyse, ob eine Marktbewegung ein echter Trend ist, soll das Fondsmanagement teure Neuallokationen vermeiden. "Zurzeit sagt unser Modell: Füße still halten", so Rühl. Die Zeichen wiesen zwar auf einen leichten Zinsanstieg hin, seien aber nicht deutlich genug für eine Neuausrichtung des Fonds.

Aussichten für quantitativ gemanagte Rentenfonds

Es gibt auch andere Möglichkeiten, quantitative Modelle zu modifizieren oder mit anderen Strategien zu kombinieren. Die Investmentgesellschaft Frankfurt Trust etwa setzt bei ihrem Fonds

FT Eurorendite auf ein klassisches Quant-Modell beim Investment in Bundesanleihen, zusätzlich aber auf aktives Management bei der Länderauswahl. Die Fondsmanager berücksichtigen auch fundamentale makroökonomische Daten. "Alles zusammen genommen ergibt eine gute Prognose, wohin sich die Rentenmärkte entwickeln", ist Ralf Ahrens, Leiter des Rentenfondsmanagements bei Frankfurt Trust, überzeugt.

Auch er rechnet mit anhaltenden Schwierigkeiten am Anleihemarkt. "Solange die Probleme in der Euro-Zone nicht gelöst sind, werden wir weiter niedrige Renditen für Bundesanleihen sehen", sagt er. "Das heißt nicht, dass die Renditen nicht zwischenzeitlich auch steigen können. Aber sie bleiben unter Normalniveau." Bei zehnjährigen Bundesanleihen sollten sie um zwei Prozent herum pendeln. "Die hohe Volatilität wird uns noch eine Weile erhalten bleiben."

Weiterhin keine guten Aussichten für quantitativ gemanagte Rentenfonds also. "Wer in volatilen Märkten nur auf Trends setzt, kommt aus dem Tritt", sagt Ahrens. An ein Ende der reinen Quant-Modelle mag er dennoch nicht glauben. Immerhin habe das quantitative Modell des FT-Fonds im vergangenen Sommer trotz schwierigen Umfelds korrekte Signale geliefert und dem Fonds damit Gewinne beschert. Außerdem sei es unfair, Quant-Modellen vorzuwerfen, in Extremsituationen zu versagen: Probleme hätten aktive Rentenfondsmanager jetzt schließlich auch.



Fondsrating: Umstrittene Spezies



Bei Nebenwerten, also Aktien von Unternehmen ohne große Namen und große Marktkapitalisierung, scheiden sich die Geister. Fans schwärmen von der Chance, frühzeitig unentdeckte Perlen zu finden, und verweisen auf die robusten Geschäftsmodelle vieler Hidden Champions, also Nischen-Marktführer.

Skeptiker warnen vor hohen Kursschwankungen in den oft engen Märkten und davor, Geld in Firmen anzulegen, die womöglich keinen langen Atem haben, wenn es schlecht läuft.

Beide Positionen lassen sich mit einem Blick auf die Marktentwicklung untermauern. So verloren europäische Nebenwerte im schwierigen Börsenjahr 2011 gemessen am MSCI-Small-Cap-Index 17,5 Prozent an Wert, während sich der Standardwerteindex MSCI Europe mit acht Prozent Verlust deutlich besser hielt. Optimisten dagegen stützen sich auf die Drei-Jahres-Performance: Im Schnitt stiegen die Kurse von Nebenwerten hier pro Jahr um über 19 Prozent, der Gesamtmarkt schaffte nur knapp zehn.

Die besten europäischen Nebenwertefonds aus dem aktuellen Morningstar-Rating erzielten sogar noch deutlich bessere Resultate. So beendete der Squad-Growth-Fonds, der überwiegend auf deutsche Nebenwerte setzt, das Wackeljahr 2011 fast ohne Minus und legte im Drei-Jahres-Schnitt sogar um je 27 Prozent zu. Der Fonds ist derzeit allerdings nur per Warteliste zu bekommen, die 150.000 vom Anbieter zur Verfügung gestellten Anteile sind verkauft. Auch der deutlich breiter


aufgestellte europäische Nebenwertefonds des britischen Anbieters Threadneedle schlug den Markt deutlich. Hier zählen derzeit Aktien aus Frankreich und ebenfalls aus Deutschland zu den Favoriten. Mehr als ein Drittel des Fonds, steckt in Industrieunternehmen.

Wer sie kaufen will, sollte vorher allerdings noch einmal nachschauen, was er tatsächlich bekommt. Denn die Definition des Begriffs Nebenwert oder Small Cap ist extrem weit gefasst. Für MFS Meridian etwa zählt bereits ein Unternehmen mit weniger als 10 Mrd. Euro Marktkapitalisierung als klein. Diese Schranke übertreffen derzeit gerade mal 21 DAX-Werte. Beim Lazard European Microcap wiederum sind mindestens 80 Prozent in Unternehmen investiert, deren Aktien an der Börsen insgesamt weniger als 1 Mrd. Euro wert sind.


Gold: Die Mär von der Sicherheit



Nicht immer sichert das Edelmetall Anleger ideal gegen fallende Aktienkurse ab. Eine statistische Betrachtung gibt Aufschluss über die Grenzen der goldenen Sicherungsstrategie.

Am Montag nach Börsenschluss hat der Aluminiumkonzern  Alcoa in den USA die neue Quartalssaison eingeläutet. Viele Marktteilnehmer sind verunsichert und haben Angst vor schlechten Quartalszahlen oder nach unten korrigierten Prognosen der Konzerne. Gleichzeitig kocht in Europa die Schuldenkrise immer wieder hoch. Anleger suchen in dieser Situation verstärkt nach einer Absicherung. Vor allem gegen die Schuldenkrise wollen sich viele Investoren mit Gold positionieren.

"Anleger flüchten in Gold", "Sicherheit geht vor", "Schutz vor dem Absturz" - solche Schlagzeilen liest man immer wieder, wenn es um Gold geht. Angeblich verhalten sich Aktien und das Edelmetall recht konträr zueinander: Der Goldpreis steige dann, wenn Sicherheit gefragt ist oder Aktien unpopulär sind. Die klassische Versicherung also, wenn es abwärtsgeht. Entsprechend haben sich in den vergangenen Monaten und Jahren viele Anleger mit Gold eingedeckt, sei es in physischer Form, als Indexfonds oder über Zertifikate. Doch stimmt es wirklich, dass wenn die Aktienkurse fallen, Gold als Krisenwährung steigt?

Beurteilen kann man eine solche Beziehung am besten mithilfe eines Korrelationsindex. Dieser gibt an, ob überhaupt zwei Anlageklassen gleichzeitig steigen oder fallen und wie stark diese Bewegung ist. Ein Beispiel: Der Euro Stoxx 50 und der VStoxx laufen exakt gegeneinander, denn steigt die Volatilität, fällt der Index - und umgekehrt. Das klingt logisch und hat sich seit Jahren als Orientierungskriterium für Anleger bewährt. Doch trifft dies auch auf den  DAX und Gold zu?

Hier gehen die Meinungen auseinander. Die Commerzbank gibt in einer aktuellen Veröffentlichung an, dass laut ihrer eigenen und auf Bloomberg gestützter Berechnungen die Korrelation zwischen Gold und DAX nahezu bei null liege. Basis für diese Aussage ist die Korrelation, die aus Wochenrenditen des vergangenen Jahres errechnet wurde. Nach dieser Interpretation wäre es also so, dass der Goldpreis steigen, fallen oder einfach gleich bleiben kann, wenn die Aktienmärkte sich verändern. Die Korrelation zwischen DAX und Gold sowie Euro Stoxx 50 und Gold beträgt laut Commerzbank-Matrix exakt minus 0,04, gemessen im Jahr 2011. Bei einem Wert von eins wäre die Korrelation perfekt, bei minus eins genau gegenläufig. Mit anderen Worten: Jegliche Aussage darüber, ob Gold als Schutz bei fallenden Kursen taugt oder man in steigenden Märkten eher die Finger von Gold lassen sollte, wäre danach mit Vorsicht zu genießen.

Die Krux liegt in der Korrelation

Doch der Blick auf den Kursverlauf bei Gold und DAX zeigt etwas anderes. Legt man beide Basiswerte in den vergangenen drei Monaten übereinander, so bestätigt sich ein exakter Gleichklang. DAX und Gold haben je rund zwei Prozent gewonnen. Auf sechs Monate sieht es schon

ganz anders aus. Hier schneidet Gold fast 30 Prozent besser ab als der DAX. Auf das gesamte Jahr 2011 gesehen liegt die Krux daher in der Berechnung der Korrelation. Nimmt man 30-Tage-Korrelationen, so wird die Unterschiedlichkeit in der Performance zwischen Gold und DAX beziehungsweise Euro Stoxx 50 deutlich. Denn auch auf ein Jahr gesehen sind es fast 30 Prozent, die DAX und Euro Stoxx auf der einen und Gold auf der anderen Seite trennen.

Dennoch spricht auch fundamental ein Punkt klar für die Berechnungsweise der Commerzbank: Seit Sommer 2011 haben sich die Aktienindizes in Europa auf der einen und Gold auf der anderen Seite gegenläufig entwickelt. Die Gold-Stärke war primär jedoch nicht den fallenden Aktienkursen geschuldet, sondern vielmehr der Sorge um den Euro und dem Unglauben an alle nicht greifbaren Vermögenswerte. Ob Gold also 2012 eine hohe, niedrige oder gar keine Korrelation zu Aktien haben wird, hängt maßgeblich vom Fortgang der Schuldenkrise und aufkommender Inflationsängste infolge der Geldschwemme ab.

Anleger, die losgelöst von jeglichen Korrelationen auf das Edelmetall setzen wollen, bietet sich jedoch gerade jetzt die Gelegenheit dazu. Denn der Preis ist bis auf rund 1600 Dollar je Feinunze (31,1 Gramm) zurückgekommen. Das macht im Derivatebereich zum Beispiel Capped-Optionsscheine attraktiv. Interessant sind Papiere mit einer Obergrenze (Cap) bei 1400 und 1500 Dollar (siehe Tabelle). Zu beachten ist allerdings, dass die Auszahlung maximal 10 Dollar beträgt und am Ende in Euro erfolgt. Währungsschwankungen haben damit also Einfluss auf die Höhe des Ertrags.


Ausgewählte Capped-Optionsscheine auf den Goldpreis

ISIN	Laufzeit	Basispreis in \$	Cap in \$	Kurs in €	Rendite* in %
DE000BN7UDY8	3.12.2012	1300	1400	6,10	32,40
DE000BN7UD00	3.12.2012	1400	1500	5,74	40,90

Rohstoffe: Begehrtes Nordseeöl



Die zwei größten Rohstoffindizes der Welt ändern zum Jahresbeginn ihre Gewichtungen. Beim Rohöl zeigt sich ein interessanter Trend: Brent kommt, WTI geht. Am Markt kann das für Turbulenzen sorgen.

Wenn in Cushing, Oklahoma, Schneemassen die Straßen verstopfen, klettert der Ölpreis meist rasch nach oben. Die 9000-Seelen-Stadt im mittleren Westen der USA ist Lagerstätte und Hauptumschlagsplatz für das leichte Rohöl West Texas Intermediate, kurz  WTI, eine der zwei wichtigsten Rohölsorten der Welt. Die Position im Landesinneren und der damit verbundene

Transport über Land führt häufig zu Preisverzerrungen. Die Alternative heißt Brent. Das Nordseeöl ist über Europas Häfen bestens an den Weltmarkt angebunden.

In diesem Jahr ziehen die Betreiber der weltweit größten Rohstoffindizes S&P GSCI (früher Goldman Sachs Commodity Index, deshalb GSCI) und Dow Jones-UBS Commodity Index die Konsequenzen und befreien sich ein Stück weit von den Schwankungen des US-Öls: In ihrer traditionellen Neugewichtung zum Jahresanfang wird Brent auf Kosten von WTI deutlich stärker abgebildet als noch 2011. Das gibt dem Nordseeöl mehr Gewicht bei der Darstellung der weltweiten Energiepreise.

In den Dow Jones-UBS Commodity Index wird Brent erstmals überhaupt aufgenommen, und das direkt mit etwa fünf Prozent. Dafür wird der Anteil an WTI gekürzt. Im S&P GSCI war Brent bereits vertreten, sein Anteil steigt aber deutlich von 15,9 auf 17,35 Prozent - auf Kosten von WTI, das von 32,6 auf 30,25 Prozent zurückgefahren wird. Die Veränderung in der Zusammensetzung der Indizes zieht automatisch eine Umschichtung der an sie gekoppelten Indexfonds nach sich. Dem Dow Jones-UBS Commodity Index folgen passiv verwaltete Investments in Höhe von etwa 80 Mrd. Dollar, an den S&P GSCI sind Anlagen von etwa 100 Mrd. Dollar gekoppelt.

Die Bewegungen werden auf die fünf Werkstage dieser Woche verteilt, täglich werden 20 Prozent der Optionen umgeschichtet. Der S&P GSCI notierte am Dienstagabend nahezu unverändert zum Vortageschluss, der Dow Jones-UBS Commodity Index legte um 0,8 Prozent leicht zu. Beide Indizes bilden neben Terminkontrakten auf Energierohstoffe auch Optionen auf Industriemetalle, Edelmetalle, Agrarrohstoffe und Lebewild ab. Im S&P GSCI wird Rohöl in diesem Jahr laut der Zielsetzung der Indexbetreiber fast 47 Prozent der Gewichtung ausmachen, während es im Dow Jones-UBS Commodity Index bei ungefähr 15 Prozent gewichtet sein wird.

Temporärer Effekt oder dauerhafte Aufschläge?

"Die strukturelle Neuausrichtung im Rohölbereich ist eine interessante Veränderung zum Vorjahr", sagt Gabor Vogel, Analyst der DZ Bank. "Wir sehen starke Preisverzerrungen bei WTI. Ein Index, der die Energiepreise widerspiegeln will, will sich natürlich nicht solchen Verwerfungen aussetzen." Emmanuel Painchault, Analyst und Fondsmanager bei Edmond de Rothschild, sieht die stärkere Bedeutung von Brent für den Weltmarkt gewürdigt: "WTI sagt doch nur etwas darüber aus, was in Cushing los ist. Brent ist definitiv eher die Ölsorte, die man im Blick haben sollte." Der Trend ist deutlich: Das Nordseeöl legte im Terminhandel zur Lieferung im Februar seit Jahresanfang sechs Prozent zu, WTI stieg um vier Prozent. Im Handel am Dienstag notierte Brent in der Spitze bei 114,01 Dollar, WTI erreichte einen Höchststand von 103,43 Dollar.

Mehrere Faktoren treiben derzeit die Preise: Analysten sehen in guten Konjunkturdaten aus China, Indien und den USA Hinweise auf eine steigende Nachfrage. Zugleich sorgen der politische Konflikt des Westens mit dem Iran, aber auch Spannungen in Nigeria, Syrien und dem Irak für Nervosität.

Das Umschichten der Indizes kann in dieser Woche zusätzliche Turbulenzen verursachen. Obwohl die Vorhaben der Fonds schon Ende vorigen Jahres angekündigt wurden, macht sich die Menge der bewegten Optionen bemerkbar: "Aus den vergangenen Jahren wissen wir, dass die Neugewichtung für Preisbewegung sorgen kann", sagt Analyst Vogel. Oft bleibt dies zwar nur ein temporärer Effekt. Für das Nordseeöl könnten allerdings dauerhaft Aufschläge bleiben: Fondsmanager Painchault erwartet, dass Brent in diesem Jahr insgesamt von der Umschichtung der Indizes profitieren wird. Auch die politisch angespannte Situation im Persischen Golf verschafft Brent einen Vorteil vor WTI: Wenn die EU-Staaten Sanktionen gegen iranisches Öl verhängen, wird die Nordseesorte für Europas Ölimporteure zur naheliegenden Alternative zum iranischen Öl.

Bankanleihen: Warum der Wind 2012 rauer wird



Auf Europas Banken rollt eine riesige Refinanzierungswelle von 725 Mrd. Euro zu. Können sie diese Welle nicht reiten - sprich: ihre Anleihen nicht bedienen und neue Papiere auflegen -, droht ein Kollaps des Finanzsystems mit unübersehbaren Folgen für die Realwirtschaft.

Und das in einer Situation, in der die Staaten kein Geld mehr für Banken- und Konjunkturlösungen haben. Kritisch wird vor allem die Refinanzierung unbesicherter, vorrangiger Anleihen. Das sind Anleihen, die einzig durch die Bonität des Emittenten besichert sind und nicht durch Vermögenswerte und deren Besitzer im Insolvenzfall zuerst bedient werden. Laut Datenanbieter Dealogic müssen Europas Banken 2673 dieser Anleihen über 485 Mrd. Euro refinanzieren und damit 60 Mrd. Euro mehr als 2011. 2013 sind dann 331 Mrd. Euro zu bedienen.

"Die Wiederöffnung des Marktes für vorrangige Anleihen ist der Schlüssel der Bankenfinanzierung", stellt Deutsche-Bank-Experte Jim Reid fest. Wegen der unabsehbaren Folgen der Schuldenkrise herrscht aber so ein großes Misstrauen gegenüber den meisten Banken, dass zuletzt schon niemand mehr deren unbesicherte Anleihen kaufen wollte. Die Banken suchen daher verzweifelt nach Alternativen zu dieser traditionellen Refinanzierungsform.

Nur begrenzt eine Alternative sind besicherte Anleihen wie der Pfandbrief. Da diese mit Sicherheiten wie Immobilienkrediten abgedeckt werden müssen, bildet der Bestand dieser Forderungen die Obergrenze des Emissionsvolumens - ein quasi natürlicher Hemmschuh. Diskutiert wird daher eine Renaissance der Verbriefung sowie Mischformen von Verbriefungen und Anleihen wie etwa Structured Covered Bonds.

Hilfe bietet die Europäische Zentralbank (EZB). Sie hat vor Weihnachten den Banken der Euro-Zone fast 500 Mrd. Euro für drei Jahre zu günstigen Zinsen geliehen, im Februar folgt der nächste Tender dieser Laufzeit. Das ermöglicht den Banken, Anleihen zurückzuzahlen, ohne an den Markt gehen zu müssen. EZB und Regierungen bieten zudem weitere Hilfsmaßnahmen an.




Klamme Banken: Von wegen Zwangsverstaatlichung



Die Geldinstitute können Eigenkapital immer noch am Markt auftreiben - wenn auch zu horrenden Kosten. Dass der Kapitalbedarf bei einigen Finanzhäusern extrem hoch ist, haben sie sich selbst zuzuschreiben.

Schon zu Beginn des Jahres fühlen sich Aktionäre europäischer Banken ein wenig wie im Schlussverkauf. Und manche fürchten, er könnte sich noch ausweiten: Die Unicredit aus Italien ködert Investoren für ihre anstehende Kapitalerhöhung von 7,5 Mrd. Euro mit einem Abschlag von 42 Prozent auf den aktuellen Kurs. Die Angst geht um, andere klamme Banken müssten ihre Anteilscheine ebenfalls verschleudern, um Geldgeber zu finden. Die Finanzwerte brechen daraufhin erwartungsgemäß ein.

Dabei hat die Kapitalerhöhung der  Unicredit etwas Gutes: Sie funktioniert. Sie widerlegt diejenigen, die strenge Kapitalvorschriften mit dem Argument abgelehnt hatten, es seien dann etliche Zwangsverstaatlichungen zu befürchten, weil europäische Banken derzeit nicht an frisches Kapital kämen. Aber es geht, es ist eben nur eine Frage des Preises.

Für die Kreditinstitute und ihre Anleger ist diese simple Erkenntnis sicher bitter. Die Aktien europäischer Banken sind im Vorjahr im Mittel schon um ein Drittel eingebrochen, einige Werte wie die der Commerzbank büßten 70 Prozent und mehr ein. Kommt nun noch ein hoher Abschlag hinzu, müssen die Banken mehr Anteilscheine ausgeben, um das benötigte Eigenkapital einzusammeln. Dadurch verteilen sich die Gewinne in Zukunft auf noch mehr Aktien.

Preisabschläge als Kaufanreiz sind zwar üblich. In normalen Zeiten liegt der Rabatt aber vielleicht bei 15 bis 25 Prozent. Doch normal ist in der Finanzbranche in diesen Tagen nichts: Die Schuldenkrise in Europa ist längst nicht ausgestanden, das Risiko von Bankpleiten nicht gebannt. Der Wertverlust der Staatsanleihen frisst tiefe Löcher in die Bilanzen, in denen ohnehin noch etliche notleidende Kredite lauern, die vor der Finanzkrise vergeben wurden. Und niemand kann abschätzen, welche Abschreibungen noch auf die Banken zukommen, jetzt, da die Konjunkturaussichten in Europa immer trüber werden.

Gleichzeitig erhöhen die Regulierungsbehörden den Druck. Um 115 Mrd. Euro müssen die größten europäischen Institute ihr Kernkapital ausbauen, um bis Ende Juni dieses Jahres auf eine Kernkapitalquote von neun Prozent zu kommen. So will es die European Banking Authority (EBA). Allein mit dem Verkauf riskanter Vermögenswerte oder der Einbehaltung von Gewinnen werden viele das nicht leisten können.

Weitere Institute werden ihre Anteile auf den Markt werfen

Der Unicredit werden daher weitere Institute folgen und ihre Anteile auf den Markt werfen - auch wenn der Zeitpunkt ungünstig ist und hohe Abschläge drohen. Doch Mitleid ist hier fehl am Platz. Kapitalerhöhungen sind nicht nur dazu da, um Übernahmen zu finanzieren. Sie sind gerade dann geboten, wenn die Bilanz schwächelt - auch wenn Investoren diese Maßnahme missfällt, weil mit dem Kapital keine zusätzlichen Gewinnquellen erschlossen werden. In diesen Zeiten sollten die Ansprüche niedriger sein:

Höhere Kapitalpolster machen die Banken krisenfester, und das zahlt sich aus in Form niedrigerer Fremdkapitalkosten.

Mag sein, dass die EBA mit ihren eilig verordneten Kapitalanforderungen die Krise verschärft, weil nun zeitgleich viele Banken an die Börse strömen. Aber die Strenge der Finanzaufsicht ist gerechtfertigt: Die Zahlungsunfähigkeit eines Euro-Landes droht immer noch. Und für dieses Risiko müssen die Eigentümer der Banken vorsorgen.

Dass der Kapitalbedarf bei einigen Instituten so hoch ausfällt, ist teils auch ihnen selbst anzulasten. Sie haben es in der Vergangenheit versäumt, ausreichend Speck anzusetzen. Die Gelegenheit gab es, trotz der immensen Verluste auf dem Höhepunkt der Finanzkrise 2008. In den zwei Jahren darauf verdienten die Banken wieder recht ordentlich.

Diese Zeit hätten sie nutzen sollen. Es war absehbar, dass die Finanzkrise irgendwann die Länder erfassen würde. Denn eines hatte sich ab 2008 geändert: Risiken, im Fall der Staaten also ihre hohen Schuldenstände, werden seitdem höher bepreist. Doch statt ihre Kapitalreserven ausreichend aufzustocken, wurden die Gewinne nach dem alten Schema verteilt: Boni an die Manager und Dividenden, um die Aktionäre bei Laune zu halten.

In den USA zahlten die 25 größten US-Finanzunternehmen für das Jahr 2010 mit 135 Mrd. Dollar (105 Mrd. Euro) so viele Boni aus wie nie zuvor. Und die Bankaktien aus dem MSCI Europa wiesen Ende 2011 eine durchschnittliche Dividendenrendite von 5,6 Prozent aus. Bei einer Marktkapitalisierung von umgerechnet 420 Mrd. Euro ergibt sich ein Betrag von 23 Mrd. Euro, den die Banken im Vorjahr an die Aktionäre gezahlt haben. Und dieses Geld speist sich überwiegend aus den Gewinnen von 2010.

Wenn Bankmanager bei der Verteilung der Gewinne zuerst sich selbst, dann die Anteilseigner und zuletzt den Steuerzahler im Sinn haben, muss diese Reihenfolge erst recht bei der Kapitalbeschaffung gelten, wenn es darum geht, wer zuerst einen Beitrag zu leisten hat. Wer den Gewinn einstreicht, muss das Risiko tragen.

Zur Ehrenrettung der Branche sei erwähnt, dass die Banken inzwischen neue Vergütungsregeln eingeführt haben und die Boni für das abgelaufene Jahr deutlich schmaler ausfallen werden. Dass auch die Aktionäre bereit sind, sich an der Stabilisierung der Banken zu beteiligen, beweist der Börsengang der Unicredit. Die Staaten stehen als letzte Instanz bereit, und die sollen sie auch bleiben.

.....

Bezahlsysteme: Bar jeder Münze



Noch zahlen die Deutschen am liebsten cash, doch Banken und Kreditkartenunternehmen wollen das nun ändern. Nach Visa und Mastercard starten mehrere deutsche Institute ein neues bargeldloses Bezahlsystem.

Die Banken forcieren die Einführung des kontaktlosen Bezahls und wollen so den Deutschen ihr geliebtes Bargeld abgewöhnen: Girogo heißt das System, das die deutsche Kreditwirtschaft ab April testet. Im Kern geht es dabei um das kontaktlose Bezahlen: Für Kleinbeträge kann die dafür vorgesehene Karte mit Chip genutzt werden, indem sie kurz vor ein entsprechendes Lesegerät gehalten wird.

Noch ist das Bargeld der Deutschen liebstes Kind: Nach den aktuellsten verfügbaren Zahlen der Bundesbank und des Einzelhandelsverbandes HDE für das Jahr 2010 sind Schein und Münze bei Einkäufen das mit Abstand meistgenutzte Zahlungsmittel hierzulande. Gemessen am Umsatz liegt der Bargeldanteil nach wie vor bei etwa 60 Prozent. Bundesbank-Vorstand Carl-Ludwig Thiele befand im November: "Zumindest ist unser Eindruck, dass der Markt für die elektronische und mobile Zahlungen (e- und m-payments) in Deutschland noch eher in den Kinderschuhen steckt." Viele Verbraucher zahlen auch deshalb lieber bar, weil sie so ohne großen Aufwand den Überblick über ihre Ausgaben behalten.

"Im August beginnt die bundesweite Einführung", kündigte nun Werner Netzel, Vorstandsmitglied des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes. an. 16 der insgesamt 45 Millionen Sparkassen-Cards werden in diesem Jahr ausgetauscht, die übrigen folgen.

Wer eine EC-Karte für das neue Verfahren nutzt, muss nach Angaben des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV) und des Bundesverbandes der deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR) vorher am Geldautomaten oder an Bezahlterminals des Handels ein Guthaben auf die Karte laden (maximal 200 Euro) und kann dann Beträge bis 20 Euro kontaktlos bezahlen - ohne PIN-Eingabe oder Unterschrift.

Darüber hinaus soll es möglich sein, per Abo die Karte aufzuladen: Jedes Mal, wenn das Guthaben auf der Karte beim Bezahlen unter einen bestimmten Betrag sinkt, wird automatisch ein festgelegter Betrag aufgeladen.

Banken betonen Schnelligkeit

Die Beträge werden abgebucht, wenn Kunden ihre Girocard (früher EC-Karte) vor ein Lesegerät halten. Die einzelnen Bezahlumsätze erscheinen aber nicht auf dem Kontoauszug. Sonst müsse ein zusätzliches Konto geführt werden, sagte Netzel. "Das Guthaben können sie sich im Handel anzeigen lassen, mithilfe einer App auf dem Smartphone oder über einen Kartenleser kann man sich auch die letzten 15 Bezahl- und die letzten drei Ladetransaktionen anzeigen lassen."

Das kontaktlose Zahlen sei genauso sicher wie die anderen Kartenzahlverfahren, hebt der Verband hervor. "Für die Kunden entstehen keine Kosten", sagt Netzel. Die Banken sehen Vorteile für Unternehmen und Kunden: kürzere Kassenschlangen und mehr Umsatz. Das zeigten Versuche in Fußballstadien in Leverkusen und Mainz: "Weil es schneller geht, in der Pause an die Getränke und die Bratwurst zu kommen", meint Netzel.

Die Karten sind mit einem speziellen EMV-Chip ausgestattet. Zahlungsdaten werden verschlüsselt mit dem Terminal an der Kasse ausgetauscht, wenn die Karte im Abstand von maximal vier Zentimetern davorgehalten wird. Die Technik kann auch in Mobiltelefone integriert werden.

Alle Anbieter heben vor allem die Schnelligkeit des neuen Verfahrens hervor: In weniger als einer Sekunde sei ein Geschäft abgewickelt. Vor allem für Kleinbeträge, etwa für Tageszeitungen, Kaffee, Backwaren, sei die Karte gedacht.

Mitte April starten die deutschen Banken einen Pilotversuch im Raum Hannover, Braunschweig, Wolfsburg. Kontaktlos bezahlen könnten Kunden bundesweit zunächst an Esso-Tankstellen, bei

dem Lebensmittelhändler Edeka, beim Buchhändler Thalia, der Süßwarenkette Hussel und in den Textilhäusern von Appellrath-Cüpper.

Die Kreditkartenanbieter sind schon einen Schritt weiter: Das Mastercardsystem Paypass wird an vielen Tankstellen (BP/Aral) und von der Gastronomiekettenkette Vapiano akzeptiert. Die kontaktlose Visa-Zahlungskarte Paywave wollen bis Mitte 2012 sechs deutsche Banken an ihre Kunden ausgeben: BW-Bank, Comdirect, DKB, Landesbank Berlin, Targobank und Volkswagen Bank.

Darlehen: Auf der Überholspur zum Autokredit



Der Kauf eines Autos will gut überlegt sein, die Bezahlung auch. Im Internet bieten Kreditplattformen eine Alternative zur herkömmlichen Finanzierung.

Autos made in Germany haben in der Welt einen guten Ruf. Auf Ausstellungen und Messen werden die attraktiven Designs bestaunt, finden die fortschrittlichen Technologien große Beachtung. Immer neue Erfindungen haben deutsche Autos zu einer starken Marke gemacht.

Etwas von dieser Innovationsfreude ist jetzt auch bei den Autofinanzierern angekommen. Jüngstes Beispiel ist die Beschaffung des nötigen Kleingelds für den Autokauf über Online-Kreditplattformen. Dort werden Kredite zwischen Privatpersonen über das Internet vergeben.

Seit 2007 ist Auxmoney auf dem sogenannten P2P-Markt (Private-to-Private-Markt) aktiv. Im vergangenen Dezember hat das Düsseldorfer Unternehmen eine privat vermittelte Online-Kfz-Finanzierung mit Sofortzusage eingeführt. "Dieses Modell ist weltweit einmalig", schwärmt Philipp Kriependorf, Geschäftsführer von Auxmoney, von dieser neuen Form der Kreditvergabe. Die Innovation besteht darin, dass der Nachbar seinem Nachbarn anonym eine hundertprozentige Kreditzusage geben kann. Das zu erwerbende Fahrzeug dient dabei als Sicherheit.

Wie groß der Autokreditmarkt ist, belegen Zahlen: Fast 30 Prozent der Gebrauchtwagen und 80 Prozent der Neuwagen in Deutschland werden per Kredit finanziert. Der Arbeitskreis der Banken- und Leasinggesellschaften der Automobilwirtschaft (AKA) hat errechnet, dass das Bestandsvolumen von Fahrzeugkrediten, die herstellerverbundene Autobanken an Privatpersonen vergeben, Mitte 2011 rund 72 Mrd. Euro betrug. Mehr als 1,5 Millionen Fahrzeuge werden jedes Jahr hierzulande finanziert oder geleast. Dieser Markt ist verlockend, und auch Auxmoney will daran partizipieren.

Das Prozedere bei der Kreditvergabe über das Internet ist relativ einfach: Der Kreditsuchende stellt seinen Antrag auf die Plattform ein, wo potenzielle Kreditgeber bereits ihre Gebote abgegeben haben. Kreditangebot und -nachfrage werden dann über den Zinssatz miteinander abgeglichen, die Zu- oder Absage des kostenlosen Kreditantrags erfolgt sofort. Kommt ein Kreditvertrag zwischen den Privatpersonen zustande, wird eine Vermittlungsgebühr an den Plattformbetreiber in Höhe von 2,95 Prozent der Kreditsumme fällig. Nach Angaben von Auxmoney muss ein Autokäufer beim Sofortkredit derzeit mit Kosten in Höhe von knapp elf Prozent rechnen. Seit dem Start der privat

vermittelten Online-Kfz-Finanzierung mit Sofortzusage im Dezember 2011 wurden 500.000 Euro bereitgestellt, um private Autokredite zu finanzieren. Bei einer Ablehnung des Kredits kann der Kreditsuchende einen Antrag über die benötigte Summe auf dem herkömmlichen Online-Marktplatz einstellen.

Fahrzeuge als Sicherheit sehr beliebt

Mit diesem Angebot eines privat vermittelten Konsumentenkredits ist Auxmoney aber nicht allein. Der zweite große deutsche Onlinekreditanbieter heißt Smava. Auf den ersten Blick ähneln sich die Portale, da beide Privatkredite über das Internet vermitteln. Doch es gibt Unterschiede. Während bei Smava Sachbearbeiter über die Kreditvergabe entscheiden und Kredite nur ohne negativen Schufa-Eintrag vergeben werden, kann bei Auxmoney jeder einen Antrag stellen - auch Kreditsuchende mit niedriger Bonität. Ihre Kreditwürdigkeit können sie beispielsweise durch kostenpflichtige sogenannte Bonitätszertifikate dokumentieren, die auf Daten von Schufa oder Creditreform basieren.

Kreditgeber investieren bei Auxmoney in einzelne Kreditprojekte, knapp 3000 stehen auf der Internetseite. Das müssen nicht immer Kfz-Projekte sein, aber als Sicherheit sind Fahrzeuge sehr beliebt. "Uns ist aufgefallen, dass 58 Prozent der auf unserer Plattform veröffentlichten Kreditanfragen, die mit einem Kfz besichert waren, auch finanziert wurden. Kreditprojekte ohne Besicherung durch ein Fahrzeug haben eine geringere Finanzierungswahrscheinlichkeit von 17 Prozent", bestätigt Auxmoney-Mann Kriependorf.

Im Unterschied zu Auxmoney werden beim Konkurrenten Smava die Kreditprojekte nach Schufa-Bewertungen gepoolt, was den Vorteil hat, dass der Ausfall eines Projekts durch andere abgedeckt wird. Bei Auxmoney müssen Anleger die Streuung über mehrere Projekte selbst vornehmen, um einen ähnlichen Effekt zu erzielen. Die Ausfall- und Inkassoquote ist allerdings bei Kfz-Besicherungen sehr niedrig. Auxmoney zufolge landen 1,38 Prozent der Anträge beim Inkasso, komplett ausgefallen ist bisher kein Kredit. Die Vermittlungsprovisionen beider Online-Kreditanbieter sind ähnlich, wobei der Sofortkredit einen schnellen und einfachen Autokauf ermöglicht.



Zinsticker: Die besten Konditionen für Tages- und Festgeld

Capital.de zeigt die lukrativsten Angebote für Tages- und Festgeld auf einen Blick.

Tagesgeld

Anbieter	Kontakt	für 1.000 für 50.000	
		Euro	Euro
NIBC Direkt ²	nibcdirekt.de	2,85	2,85
DenizBank ²	denizbank.de	2,75	2,75

MoneYou	moneyou.de	2,75	2,75
DAB bank ¹	dabbank.com	2,75	0,50
Bank of Scotland	bankofscotland.de	2,70	2,70
VTB Direktbank ²	vtbdirekt.de	2,70	2,70
CortalConsors ¹	cortalconsors.de	2,60	2,60
1822direkt ¹	1822direkt.com	2,55	2,55

Festgeld

Anbieter	Kontakt	Anlagezeitraum	
		6 Monate	12 Monate
GarantiBank ²	garantibank.de	2,30	3,50
NIBC Direkt ²	nibcdirekt.de	2,85	3,15
DenizBank ²	akbanknv.de	2,80	3,15
Isbank	(069) 29901199	2,50	3,10
IKB direkt	ikbdirekt.de	2,50	3,10
SKG Bank	skgbank.de	2,50	3,00
VTB Direktbank ²	vtbdirekt.de	2,40	3,00
Bank of Scotland	bankofscotland.de	-	3,00

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: 11.01.2012

Vorsorge & Versicherungen

Versicherungen: Autofrust im Skiurlaub



Demoliert eine Schneelawine vom Dach den parkenden Wagen, ist der Ärger groß. Eine Schuld der Hauseigentümer ist oft schwer nachweisbar. Geld vom eigenen Kfz-Versicherer gibt es nur, wenn der Kunde einen Vollkasko-Vertrag abgeschlossen hat.

Viele Skiorte vor allem im Alpenraum ersticken zurzeit förmlich am Schnee - zur Freude der Wintersportler. Ärgerlich wird es allerdings, wenn sich die oberste Schneeschicht auf den Dächern löst und als Lawine das am Haus parkende Auto unter sich begräbt.

Experten raten Betroffenen, falls möglich erst den eigenen Autoversicherer in Anspruch zu nehmen, bevor sie versuchen, den Hauseigentümer für den Schaden haftbar zu machen. Denn eine Entschädigung von der Haftpflichtversicherung des Gebäudebesitzers zu bekommen, ist nicht so einfach. "Der geschädigte Autofahrer muss dem Hauseigentümer einen Verstoß gegen seine Verkehrssicherungspflichten nachweisen", sagt der Erlanger Versicherungsjurist Peter Konrad.

Er empfiehlt, mit einem Blick in die Ortssatzung zu prüfen, ob besondere Sicherheitsmaßnahmen wie Schneegitter an den Dächern oder Warnhinweise auf dem Gehweg vorgeschrieben sind. "Wenn sich der Hauseigentümer nicht daran gehalten hat, hat der Autofahrer gute Karten", sagt Konrad. Selten sind die Fälle aber so einfach. So kann es passieren, dass es trotz Sicherheitsmaßnahmen zu Dachlawinen kommt - oder bindende Vorgaben fehlen. "Der Autofahrer muss dem Gebäudeeigentümer dann nachweisen, dass er mit einer Dachlawine zu rechnen hatte und nicht genug Maßnahmen ergriffen hat, um sie zu verhindern", sagt der Anwalt.

Solch eine Argumentation kann aber auch schnell zu einem Eigentor führen. "Der Hauseigentümer kann entgegnen, dass der Fahrer nicht vor dem Haus hätte parken dürfen, wenn die Gefahr einer Lawine so eindeutig erkennbar war", sagt Konrad. Wird dem Autofahrer ein Mitverschulden angelastet, erstattet der Haftpflichtversicherer des Gebäudeeigentümers nicht den vollen Schaden.

Es ist vom Einzelfall abhängig, ob sich ein geschädigter Autofahrer gegen einen Hauseigentümer durchsetzen kann. Die Rechtsprechung ist uneinheitlich. "Eine solche Klage ist ein Va-banque-Spiel, insbesondere wenn man keine Rechtsschutzversicherung hat und der Schaden groß ist", sagt Konrad. Falls der Autobesitzer unterliegt, bleibt er nicht nur auf dem Schaden sitzen, sondern muss auch noch hohe Gerichts- und Anwaltskosten übernehmen. Deshalb empfiehlt Konrad, erst zu prüfen, ob nicht die eigene Autoversicherung für den Schaden aufkommt.

Das ist nur der Fall, wenn der Autoversicherer eine Vollkaskopolicy abgeschlossen hat.

"Teilkaskopolicen decken zwar auch Lawinenschäden ab, aber nur, wenn sie vom Berg kommen und nicht vom Dach", sagt ein Sprecher des Autoversicherers HUK-Coburg. Sofern der Versicherer im Vollkaskovertrag auf die sogenannte Einrede bei grober Fahrlässigkeit verzichtet, spielt es keine Rolle, ob dem Kunden ein Mitverschulden angelastet werden kann.

Die eigene Versicherung in Anspruch zu nehmen bringt aber Nachteile mit sich: Der Autofahrer muss möglicherweise die Eigenbeteiligung selbst tragen, bleibt eventuell auf Gutachterkosten sitzen oder wird beim Schadenfreiheitsrabatt zurückgestuft, sodass seine Prämien steigen.

Diese Restkosten sollte der Autofahrer dann vom Gebäudebesitzer einfordern, rät Anwalt Konrad. Hier kann es sich lohnen, das Risiko eines Prozesses einzugehen. "Weil der Streitwert geringer ist, fallen weniger Gerichts- und Anwaltskosten an", sagt er.

.....

Versicherungen: Ab in den Kummerkasten



Versicherer wollen unzufriedene Kunden besänftigen. Viele haben ein Beschwerdemanagement, aber nur die Munich Re-Tochter Ergo wirbt mit ihrem Kundenanwalt. Verbraucherschützer sind skeptisch.

Verärgerte Kunden sind bei Versicherern nicht gern gesehen - schon gar nicht, wenn sie es nicht bei einfachen Beschwerden bewenden lassen, sondern mit dem Anwalt drohen. Zur Vorbeugung nimmt die Assekuranz ihr Beschwerdemanagement selbst in die Hand - und die Ergo-Versicherung prescht mit dem neuen hauseigenen "Kundenanwalt" vor. Fälle für den gäbe es durchaus. Zum Beispiel die 79-jährige Elfriede Ulrich, die eigentlich nur eine Pflegezusatzversicherung abschließen wollte, deren Beitragsrechnung sich dann aber auf satte 349,47 Euro im Monat belief. Gleich zwei Vertreter von Ergo hatten ihr die Zusatzversicherung verkauft, das zumindest glaubte sie. Sie hatte aber eine Unfallversicherung mit Beitragsrückgewähr bekommen, die bis zu ihrem 95. Lebensjahr laufen sollte. Ulrich wollte den Vertrag rückgängig machen, konnte aber die Vertreter einfach nicht erreichen. Schließlich wandte sie sich an den Bund der Versicherten. Die Verbraucherorganisation half, der Vertrag wurde aufgehoben.

Ergo stellt die Sache anders dar. "In der Dokumentation der Vertreter steht: Die Dame wollte Kapital für die Pflege anlegen", sagt Ergo-Vorstand Jürgen Engel. Aber richtig glücklich ist er damit nicht. "Ich finde das auch ein bisschen ungewöhnlich", sagt er. "Aber wir sind nicht bei jedem Verkaufsgespräch dabei."

In der Reklame für den "Kundenanwalt" suggeriert Ergo, dass dieser auf der Seite von Verbrauchern steht, die sich über den Tisch gezogen fühlen. "Gerechtigkeit. Kannste vergessen? Nee, kannste erwarten", heißt es. Das klingt nach juristischem Beistand. Aber der "Kundenanwalt" ist für Verbraucher weder als Rechtsanwalt noch rechtsberatend tätig. Kunden können ihn in Anspruch nehmen, wenn sie bei einem Konflikt mit dem Versicherer den Kürzeren gezogen haben, etwa trotz Widerspruch ein Schaden nicht reguliert wird. Sie dürfen aber noch keine Schritte wie eine Beschwerde bei der Aufsicht oder eine Klage eingeleitet haben. In neun Monaten haben der "Kundenanwalt" und sein Team rund 350 Beschwerden bearbeitet. In zwei von drei Fällen sei dem Kundenwunsch entsprochen worden, sagt der Versicherer.

Verbraucherschützer betrachten den "Kundenanwalt" mit Skepsis, weil er nicht neutral ist. "Wenn es laufend Beschwerden über teure Verträge gibt, wird er kaum für die reihenweise Rückabwicklung sein", sagt Bianca Boss vom Bund der Versicherten. Schaden könne es nicht, sich bei ihm zu beschweren. Bei negativen Bescheiden sollten Verbraucher sich aber darüber im Klaren sein, dass der "Kundenanwalt" eben keine juristische Prüfung zu ihren Gunsten vornimmt. "Er vertritt das Interesse des Unternehmens", sagt sie. "Dazu gehört, Gerichtskosten zu sparen in den Fällen, in denen wirklich jemand einen Fehler gemacht hat." Oder für bessere Zahlen in den Beschwerdestatistiken der Finanzaufsicht zu sorgen, bei denen Ergo etwa in der Lebens- und Unfallversicherung zu den negativen Spitzenreitern gehört.

Auch andere wollen mithilfe eines Beschwerdemanagements Fehler identifizieren und die Kundenbindung erhöhen. Die niedersächsischen VGH Versicherungen etwa unterhalten spezielle "Task-Forces" mit dem Anspruch, Kunden in einer Woche eine befriedigende Antwort zu geben. Bei der Generali-Tochter AachenMünchener finden seit Jahren regelmäßig Konferenzen statt, bei denen Führungskräfte Beschwerden auswerten. "Wir erfassen auch, wie zufrieden die Kunden mit der Bearbeitung von Beschwerden sind", sagt ein Sprecher. Sei der Kunde aus gutem Grund verärgert, werde der Fehler behoben und er erhalte eine kleine Aufmerksamkeit, etwa einen Blumenstrauß oder einen Tankgutschein.

.....

Krankenversicherungen: Weg ohne Wiederkehr



Der Wechsel in die private Krankenversicherung will gut überlegt sein. Wer das System der gesetzlichen Kassen verlässt, hat nur geringe Chancen wieder zurückzukehren. Das gilt auch für jene, die im Alter die drastisch gestiegenen Beiträge kaum noch bezahlen können.

Auch wenn Zeitungsberichte das Gegenteil suggerieren: Kunden der privaten Krankenversicherer (PKV) haben kaum Möglichkeiten, in die gesetzliche Krankenversicherung (GKV) zu gehen. Weil vielen das nicht bewusst ist, fordern Verbraucherschützer eine Pflichtberatung vor dem Wechsel von der GKV in die PKV.

"In den Verbraucherberatungsstellen taucht die Frage nach einer möglichen Rückkehr in die GKV immer wieder auf", sagt Ilona Köster-Steinebach vom Bundesverband der Verbraucherzentralen. Gerade nach deutlichen Prämienerrhöhungen wächst das Interesse an den gesetzlichen Kassen. Zu ihnen gebe es für Privatversicherte aber nur sehr begrenzten Zugang. "Auf solche Probleme müsste eine unabhängige Stelle die Verbraucher vor dem Abschluss einer privaten Krankenversicherung aufmerksam machen", sagt sie. Viele wüssten auch nicht, auf was sie sich einlassen, wenn sie den Leistungsumfang der Police verringern, um Beiträge zu sparen.

Nach einem Bericht des "Spiegel" wollen zunehmend Kunden von der PKV zurück in die GKV. In dem Bericht verweisen ungenannte Kassenmanager auf hilfreiche Tricks - etwa die Möglichkeit, bei einer Anstellung eine geringere Stundenzahl oder ein niedrigeres Gehalt zu vereinbaren, um unter der Pflichtgrenze zu bleiben. Das ist das Einkommen, das Beschäftigte haben müssen, um sich privat versichern zu können. 2012 sind das 50.850 Euro im Jahr. Beamte und Selbstständige können unabhängig vom Einkommen in die PKV.

Solche Schlupflöcher seien höchstens im Einzelfall eine Lösung, warnt Köster-Steinebach. "So etwas ist immer auch mit Risiken verbunden." Schließlich könnten sich Arbeitnehmer nicht darauf verlassen, dass sie später tatsächlich wieder eine volle Stelle oder mehr Gehalt bekommen.

Ohnehin gilt: Wer mehr als die Versicherungspflichtgrenze verdient und freiwillig in der GKV bleiben will, muss mindestens zwölf Monate versicherungspflichtig gewesen sein. Ein kurzfristiger Gehaltsverzicht nutzt also nichts.

Möglich ist der Übertritt zu einer gesetzlichen Kasse, wenn ein Privatversicherter als Angestellter weniger als die Versicherungspflichtgrenze verdient, wenn er arbeitslos wird oder vor dem 30. Lebensjahr ein Studium aufnimmt. Ab dem 55. Lebensjahr kann niemand mehr in die GKV, der in den fünf Jahren zuvor nicht gesetzlich versichert war.

Die AOK Rheinland/Hamburg registriert zurzeit mehr Anfragen als sonst von PKV-Kunden, sagt der Vorstandsvorsitzende Wilfried Jacobs. "Die Versicherten kommen aber nur in wenigen Fällen aus der PKV heraus."

Nach seiner Einschätzung war es richtig, dass der Gesetzgeber der früher häufig geübten Praxis einen Riegel vorgeschoben hat, als Gutverdiener in der PKV und als Rentner in der GKV versichert zu sein. Angesichts der vielen Härtefälle, bei denen Versicherte ihre PKV-Beiträge nicht mehr bezahlen können, seien aber Änderungen notwendig. "Man sollte überlegen, ob Versicherte bei einer Rückkehr in die GKV ihre Alterungsrückstellungen mitnehmen könnten", schlägt Jacobs vor.

Baugeld: Auf der Mauer, auf der Lauer



Es gibt Anzeichen dafür, dass die Bauzinsen 2012 wieder steigen werden. Doch Anleger können vom Wettbewerb der Banken profitieren. Wie das am besten klappt.

Käufer von Eigenheimen und Eigentumswohnungen in Deutschland sind die Gewinner der Euro-Krise. Weil Investoren derzeit südeuropäische Staatsanleihen scheuen und stattdessen in Bundesanleihen und deutsche Pfandbriefe flüchten, bewegen sich die Baugeldzinsen zum Jahresbeginn noch immer in einem historischen Tief. Für Standardhypothekenkredite mit zehnjähriger Laufzeit verlangen Banken nach der jüngsten Erhebung des Verbraucherportals Biallo.de nur noch einen Effektivzins von durchschnittlich 3,17 Prozent. 2008 lagen die Zinssätze für die Darlehen in der Spitze noch bei 5,3 Prozent.

Experten erwarten aber, dass sich Baugeld im Jahresverlauf verteuern wird. "In der ersten Jahreshälfte werden die Hypothekenzinsen auf dem gegenwärtigen Niveau verharren", sagt Folker Hellmeyer, Chefvolkswirt der Bremer Landesbank. Im zweiten Halbjahr sei allerdings ein Anstieg um bis zu 100 Basispunkte zu erwarten. "Ende des Jahres dürften die Zinssätze für zehnjährige Immobiliendarlehen um die Marke von 4,15 Prozent notieren", sagt Hellmeyer. Bei einem Hypothekenkredit über 100.000 Euro würde sich damit die monatlich zu zahlende Rate gegenüber dem heutigen Zinsniveau um 81,67 Euro verteuern.

Entscheidend für die Höhe der Baugeldkosten in Deutschland sind nicht die Leitzinssätze der Europäischen Zentralbank (EZB), sondern die Renditen der Bundesanleihen. Diese beeinflussen das Zinsniveau der Hypothekenzinssätze, mit denen Banken ihre Immobilienkredite refinanzieren. Seit Beginn der Finanzkrise sind die Renditen von Bundesanleihen kontinuierlich gefallen, weil Investoren immer stärker in diese Papiere flüchten - bei kurz laufenden Geldmarktpapieren war der Zins zuletzt sogar negativ. Durch die Flucht in Bundesanleihen sanken auch die Zinssätze für Hypothekenzinssätze. Banken können daher ihre Immobilienkredite heute zu geringeren Kosten refinanzieren und geben diesen Preisvorteil wegen des scharfen Wettbewerbs an die Kunden weiter.

Die Maßnahmen der EU-Regierungen und der EZB zur Stabilisierung des Euro würden diesen Trend 2012 jedoch umkehren, prognostiziert Gertrud Traud, Chefvolkswirtin der Landesbank Hessen-Thüringen. "Die Kapitalmärkte werden wieder in ruhiges Fahrwasser geraten." Investoren würden deshalb im Jahresverlauf aus Bundesanleihen und Pfandbriefen in Aktien umschichten. Im Gegenzug würden die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen von derzeit 1,85 Prozent auf 2,8 Prozent steigen.

"Marktentwicklung geht an Banken vorbei"

Das bedeutet jedoch nicht, dass die Baugeldzinsen im selben Umfang zulegen werden. Weil nie ein deutscher Pfandbrief ausgefallen ist, gelten sie als quasi ebenso sicher wie Bundesanleihen. Bis zur

Finanzkrise notierten die Renditen zehnjähriger Pfandbriefe deshalb nur 30 Basispunkte über denen von Bundesanleihen gleicher Laufzeit. "Derzeit beträgt der Zinsaufschlag jedoch ungewöhnlich hohe 90 Basispunkte", sagt Helga Bender vom Verband deutscher Pfandbriefbanken. Damit hätten die Zinssätze von Pfandbriefen Luft, um bei einem Renditeanstieg der Bundesanleihen auf dem gegenwärtigen Niveau zu verharren.

Dafür spricht auch, dass die Banken bislang kaum etwas von dem Immobilienboom am deutschen Markt hatten. Zwar stecken vermögende Anleger wegen der Euro-Krise Kapital in Eigentumswohnungen in Deutschland, weil sie eine Geldentwertung befürchten. "Die Verunsicherung über die Entwicklung der Kapitalmärkte sorgt für eine dynamische Nachfrage nach Wohnimmobilien", sagt Stephan Kippes, Leiter des Marktforschungsinstituts des IVD Süd.

Allerdings bezahlen die marktdominierenden Käufer ihre Immobilien in bar. Nach Angaben der Bundesbank stieg das Volumen der insgesamt an Privatpersonen ausgereichten Hypothekendarlehen von März bis September 2011 nur um ein Prozent auf 802,7 Mrd. Euro. "Die Marktentwicklung geht an den Banken vorbei", sagt Dieter Thomaschowski, Analyst bei Investment Research in Change IC. Deshalb dürften die Institute versuchen, mit günstigen Hypothekenkrediten Neukunden zu gewinnen.

Diesen Trend könnte die Solvency-II-Reform des Versicherungsaufsichtsrechts noch verstärken. Danach müssen Assekuranzen von 2013 an ausgereichte Hypothekendarlehen mit weniger Eigenkapital hinterlegen als Direktinvestitionen in Immobilien, erläutert Timo Tschammler, Vorsitzender der Geschäftsführung der Beratungsgesellschaft DTZ in Deutschland. "Versicherungen werden deshalb vermehrt als Fremdkapitalgeber für Immobilien agieren und den Banken auf diesem Geschäftsfeld verstärkt Konkurrenz machen."

Niedrigzins sichern

Finanzierung Grundeigentümer, die bald eine Anschlussfinanzierung vornehmen müssen, sollten sich mit einem Forward-Darlehen das niedrige Zinsniveau sichern. Banken und Versicherungen bieten Vorkredite für Wartezeiten von bis zu sechs Monaten ohne Zinsaufschlag an. Hingegen sollte man nicht aus Furcht vor steigenden Zinsen übereilt eine Immobilie kaufen. Teuerungen beim Baugeld führen oft zu sinkenden Immobilienpreisen. Nur in den Großstadtzentren dürften die Preise auch bei steigenden Zinsen zulegen.

Schrottimmobilen: Fed fordert Notprogramm für Häusermarkt



Seit dem Platzen der US-Immobilienblase blockiert das Siechtum des Sektors die Konjunkturerholung. Hypothekenfinanzierer sollen künftig zwangsgeräumte Immobilien vermieten können.

Angesichts der Dauerflaute auf dem amerikanischen Immobilienmarkt dringt die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) auf weitere Hilfsprogramme, um die wirtschaftliche Erholung des Landes voranzutreiben.

So unterstützt Fed-Chef Ben Bernanke die Idee, dass die staatlichen Hypothekenfinanzierer Fannie Mae und Freddie Mac jene Häuser, die durch Zwangsräumung in ihren Besitz gelangt sind, vermieten dürfen, wie aus einem aktuellen Bericht an die zuständigen Ausschüsse des Senats hervorgeht. Bisher sehen die Auflagen der Aufsichtsbehörden vor, dass zwangsgeräumte Häuser so schnell wie möglich verkauft werden sollen.

Zugleich soll potenziellen Kreditnehmern der Zugang zu Hypothekendarlehen erleichtert werden. Das werde zwar zunächst auf Kosten sogenannter Government Sponsored Enterprises (GSE) wie Fannie Mae und Freddie Mac gehen, weil sie die Hypotheken zu günstigeren Konditionen finanzieren, wie der Bericht einräumt. Im Endeffekt aber werde der weltgrößten Volkswirtschaft geholfen, auf die Beine zu kommen.

Nach dem Platzen der Immobilienblase, die die Finanzkrise ausgelöst hat, blockiert das Siechtum des Sektors auch heute noch die Konjunkturerholung der USA. Seit dem Höhepunkt im Jahr 2006 sind die Hauspreise im Schnitt um 30 Prozent gefallen, der Tiefpunkt ist immer noch nicht erreicht. Jeder vierte Hausbesitzer hat höhere Hypothekenschulden, als sein Eigenheim wert ist, 2,2 Millionen Häuser wurden zwangsgeräumt. Sie stehen nun leer, verrotten und ziehen den Wert der Immobilien in der Nachbarschaft herunter.

Die US-Häuserbehörde Federal Housing Finance Agency (FHFA) arbeitet bereits an einem Programm, wie Fannie Mae, Freddie Mac und die Banken die tausenden Häuser, die ihnen gehören und auf Zwangsversteigerung warten, zumindest für einen gewissen Zeitraum in Mietimmobilien umwandeln können. So könnte der gesamte Markt belebt werden.

Bernanke macht Druck

Mit seinem Schreiben macht nun Bernanke zusätzlich Druck. Zudem ist nach Einschätzung von Analysten wahrscheinlich, dass das sogenannte Home Affordable Refinance Program (HARP) für Kreditnehmer von Fannie Mae und Freddie Mac, die über nur wenig oder gar kein Eigenkapital verfügen, verlängert wird. "Einige Vorhaben, die für die GSE größere Verluste in naher Zukunft bedeuten, könnten dennoch im Interesse der Steuerzahler sein, wenn sie eine schnellere und kraftvollere Erholung zur Folge haben", heißt es in der 26-seitigen Studie der US-Notenbank weiter.

US-Präsident Barack Obama hat verschuldeten Hausbesitzern bereits neue Staatshilfen versprochen. Hausbesitzer, deren Schulden höher sind als der Wert ihrer Häuser, sollen ihre Kredite zu den aktuellen niedrigen Marktzinsen refinanzieren können. Obama muss die Zwangsversteigerungswelle stoppen und die Wirtschaft ankurbeln, um seine Wiederwahl im November zu sichern.

Die Reichweite des neuen Programms dürfte aber begrenzt sein. Es erstreckt sich nur auf Hausbesitzer, deren Kredite von Fannie Mae und Freddie Mac garantiert wurden. Das Programm senkt die Zinsen, nicht aber das Volumen der Kredite. Wer es nutzen will, darf nicht mit monatlichen Zahlungen in Verzug sein.

Für ihren Vorschlag erntet die Fed Lob: "Er bestätigt, was wir seit einiger Zeit sagen: Die angespannten Darlehensbedingungen hindern kreditwürdige Schuldner daran, eine Hypothek

aufzunehmen, und das schadet dem Häusermarkt wie auch der Gesamtwirtschaft", sagt etwa der Chef des Interessenverbands National Association of Home Builders Bob Nielsen.

Scheintote Riesen

Das Modell Fannie Mae und Freddie Mac kaufen Banken Hypothekenkredite ab, bündeln sie zu Wertpapieren und verkaufen sie an Investoren weiter. Sie selbst können sich billig Geld am Kapitalmarkt borgen, weil sie eine implizite Staatsgarantie genießen. Dadurch entlasten sie die Banken, die wieder neue Kredite vergeben können. Das Ziel: so vielen Amerikanern wie möglich den Traum vom eigenen Heim ermöglichen.


Das Problem Viele der Kredite im Besitz von Fannie Mae und Freddie Mac werden wegen der Wirtschaftskrise nicht mehr bedient. Die beiden "Zombie"-Banken mussten mit Milliardenhilfen der US-Regierung gerettet werden.



Finanzierung: Die günstigsten Baugeld-Konditionen



Capital.de zeigt die Konditionen für Baugeld mit fünf-, zehn- und 15-jähriger Bindung.

Unter  Baugeldvergleich lassen sich individuell günstige Angebote berechnen.

Baugeld		Zinsbindung: 5 Jahre		
Anbieter	Kontakt	bis 70%	bis 90%	
		Finanzierung	Finanzierung	
comdirect bank ²	(01803) 336365	2,55	2,72	
Creditweb ²	(0800) 2220550	2,55	2,72	
Dr. Klein ²	(0800) 8833880	2,55	2,72	
Deutsche Bank	(01818) 1000	2,47	3,39	
SKG Bank	(0681) 8571105	2,55	2,72	
Baugeld		Zinsbindung: 10 Jahre		
Anbieter	Kontakt	bis 70%	bis 90%	
		Finanzierung	Finanzierung	
Accedo ²	(0800) 2288500	3,01	3,22	
DTW Immobilien- finanzierung ²	(0800) 115600	3,01	3,22	
Hypotheken- Discount ²	(0800) 6008060	3,04	3,23	

SKG Bank	(0681) 8571105	3,04	3,22
Degussa Bank	(069) 36003399	3,14	3,45
Baugeld	Zinsbindung: 15 Jahre		
Anbieter	Kontakt	bis 70% Finanzierung	bis 90% Finanzierung
Interhyp ²	(0800) 200151515	3,39	3,57
Enderlein ²	(0521) 580040	3,39	3,57
Accedo ²	(0800) 2288500	3,39	3,57
SKG Bank	(0681) 8571105	3,39	3,57
Deutsche Bank	(01818) 1000	3,54	3,96

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

Quelle: FMH-Finanzberatung

Stand: 11.01.2012

Finanztransaktionssteuer: London wird zur Oase



Was wird besteuert, wer muss zahlen, wie viel würde der Fiskus verdienen? Die wichtigsten Fragen und Antworten zur geplanten Finanztransaktionssteuer.

Die Finanztransaktionssteuer sorgt für Ärger - sowohl zwischen den EU-Staaten, aber vor allem in Deutschland zwischen Union und FDP. Wie der politische Streit ausgeht, ist derzeit völlig unklar. Capital.de erläutert die wichtigsten Sachfragen.

Wer unterstützt die Einführung der Steuer?

Am stärksten setzt sich Frankreich dafür ein. Die französische Regierung wäre sogar bereit, die Finanztransaktionssteuer im Alleingang einzuführen. Bundeskanzlerin Angela Merkel (CDU) ist aber mittlerweile damit einverstanden, die Steuer auf die Euro-Zone zu begrenzen. Zuvor hatte sie eine Einführung in der gesamten EU mit ihren 27 Staaten gefordert. Österreich tendiert zur Position Frankreichs und Deutschlands. Vor allem Großbritannien, das um den Finanzstandort London fürchtet, ist strikt dagegen. Unterstützung bekommt Großbritannien von Schweden und Irland.

Wie ist Dänemarks Position, das seit Jahresbeginn die EU-Ratspräsidentschaft innehat?

Die dänische Regierung ist skeptisch gegenüber einem europäischen Alleingang. Nötig sei eine weltweite Lösung, sagte die dänische Wirtschaftsministerin Margrethe Vestager am Dienstag in Kopenhagen. Sie verwies darauf, dass die EU-Kommission selbst davon ausgehe, dass eine solche Steuer in Europa rund 1,7 Prozent Wachstum und einige Hunderttausend Jobs kosten werde. Das stehe im Widerspruch zum Ziel der EU, Jobs zu schaffen. Der aktuelle Vorschlag der Kommission sei nicht akzeptabel. Premierministerin Helle Thorning-Schmidt sagte, Dänemark habe "keine ideologischen Bedenken" gegen eine solche Steuer, es sei aber schwierig, sie so zu gestalten, dass sie die EU-Wirtschaft nicht belaste.

Welche Produkte sollen besteuert werden?

Nach dem Konzept der EU-Kommission sollen Käufe von Aktien und Anleihen mit einem Mindestsatz von 0,1 Prozent belastet werden. Für Derivate soll ein Steuersatz von 0,01 Prozent gelten. Die deutsche Regierung ist dafür, auch die sogenannten OTC-Produkte (over the counter) zu erfassen, die nicht an der Börse gehandelt werden.

Wer würde die Steuer tragen?

Sie würde nicht von den Börsen gezahlt, sondern von Banken, Versicherungen oder Fonds, die mit Wertpapieren handeln. Die Banken führen als Argument gegen die Steuer an, dass sie die Belastung ihren Kunden in Rechnung stellen würden. Letztlich würde die Politik also nicht die Geldhäuser

treffen, sondern die normalen Anleger. Das ist richtig, wenn die Bank oder der Fonds für die Kunden handelt. Experten wie Stephan Schulmeister vom Wifo-Institut in Wien halten es auch für sinnvoll, dass hier die Kunden belastet werden. Ein großer Teil des Wertpapierhandels der Banken entfällt aber auf den Eigenhandel. Dabei arbeiten die Banken nicht im Namen der Kunden, sondern auf eigene Rechnung. Da im Eigenhandel häufiger ge- und verkauft wird, wäre hier die relative Steuerbelastung höher als bei Kundengeschäften.

Wie viel würde die Steuer dem Fiskus einbringen?

Die EU-Kommission rechnet mit Einnahmen von rund 57 Mrd. Euro pro Jahr in der EU. Allein für die Euro-Zone wäre das Steueraufkommen deutlich niedriger, genaue Schätzungen liegen aber noch nicht vor.

Wie groß ist die Gefahr, dass Geschäft verlagert wird?

Das ist die entscheidende Frage, und sie ist sehr umstritten. Die deutschen Banken und die FDP behaupten, dass bei der Einführung der Steuer noch mehr Umsätze von Paris oder Frankfurt nach London abwandern würden. Die CDU hält mit dem sogenannten Sitzlandprinzip dagegen. Ihr Bundestagsfraktionsvize und Finanzexperte, Michael Meister, sagt, entscheidend sei, dass die Steuer nicht vom Ort des Handels abhängig sein werde, sondern vom Steuersitz. Im Klartext: Eine deutsche Bank oder ein deutscher Privatanleger, der ein Geschäft über die Londoner Börse abwickelt, muss trotzdem in Deutschland die Transaktionssteuer zahlen, wenn er dort gemeldet ist. Die FDP lässt sich davon aber nicht überzeugen. Ihre Finanzexperten wie Volker Wissing oder Otto Fricke sagen, der steuerliche Informationsaustausch in Europa funktioniere nicht so gut wie von der CDU dargestellt.

Ökonom Schulmeister verweist jedoch darauf, dass nach EU-Richtlinien alle Steuerbehörden in Europa anderen Ländern Auskunft geben müssen. Alle elektronischen Geldtransfers ließen sich über das Swift-System zurückverfolgen. Auch die Eigentumsverhältnisse von Tochtergesellschaften zum Beispiel in Großbritannien ließen sich nicht verheimlichen. Wer also über London der Transaktionssteuer entgehen wolle, habe ein großes Entdeckungsrisiko. "Das macht den britischen Premier David Cameron ganz nervös", so Schulmeister.

Würde die Steuer die Spekulation eindämmen?

Experten wie Schulmeister sagen: Ja. Vor allem der Hochfrequenzhandel wäre betroffen. Diese Geschäfte in Sekundenbruchteilen würden unattraktiver. Sie machen bei der Deutschen Börse fast 40 Prozent des Handels aus.



Umsatzsteuer: Bürokratisches Gestrüpp



Wer Waren innerhalb der EU exportiert, muss deren Grenzübertritt seit Jahresbeginn kompliziert nachweisen. Die Wirtschaft stöhnt über die nach Ansicht vieler Versandhändler unnötigen Hürden.

Hat ein deutscher Händler bislang Autoreifen nach Italien verkauft, konnte er sich darauf verlassen, dass er keine Umsatzsteuer zahlen muss. Innerhalb der EU sind Lieferungen steuerfrei. Händler brauchten dem Finanzamt bloß Frachtbriefe, Bescheinigungen des Spediteurs oder eine Bestätigung des Abnehmers vorzulegen, und die Sache war klar.

Vergangenheit. "Eine Lieferung von Aachen nach Lüttich", sagt Marco Bahmüller, Steuerberater bei Ebner Stolz Mönning Bachem, "ist für Unternehmen künftig riskanter, als die Ware nach Turkmenistan zu schicken." Denn zum Jahresbeginn hat die Bundesregierung die Nachweispflicht für Lieferungen innerhalb der EU geändert.

Nach dem neuen Paragraphen 17a der Umsatzsteuer-Durchführungsverordnung kann der Verkäufer den Beweis für die Reise seiner Ware nur noch durch eine sogenannte Gelangensbestätigung antreten. Mit der bescheinigt der Kunde im Ausland dem Verkäufer, wann und wo er die Ware erhalten hat. Das geht aber erst, wenn die Ersatzteile oder Exportgüter tatsächlich bei ihm in Italien, Frankreich oder Polen angekommen sind. In dem Moment, in dem er die Waren auf die Reise schickt, weiß der Lieferant also nicht, ob er später tatsächlich die begehrte Bestätigung erhält.

Mit der Neuregelung, so das erklärte Ziel, will das Finanzministerium Unternehmen eine einheitliche und einfachere Regel an die Hand geben, um die Voraussetzungen der Umsatzsteuerbefreiung nachzuweisen. Die Wirtschaft aber protestiert laut. "Die Änderung kommt unter dem Deckmantel der Vereinfachung daher, in der Praxis bedeutet sie für die Unternehmen aber nur zusätzliche Arbeit und große Unsicherheit", sagt Bahmüller. "Ein Lieferant aus Deutschland", sagt auch Stefan Maunz, Steuerberater und Partner in der Kanzlei Küffner Maunz Langer Zugmaier, "muss seinem Abnehmer aus Italien oder Bulgarien hinterherlaufen, um von ihm eine Abnahmebestätigung zu erhalten. Sonst kann er die Umsatzsteuerbefreiung nicht in Anspruch nehmen, weil er nach den neuen Maßstäben nicht nachweisen kann, dass seine Lieferung eine EU-Grenze überschritten hat."

Weil das neue Instrument ein deutscher Alleingang und im Rest der EU unbekannt ist, müssen deutsche Unternehmen bei ihren ausländischen Geschäftspartnern zunächst ohnehin Aufklärungsarbeit leisten. Steuerberater Maunz prophezeit, dass viele Händler nächstes Jahr "ins offene Messer laufen werden". Denn sie müssen ihre Lieferprozesse auf die neue Nachweispflicht umstellen, und das innerhalb einer nur dreimonatigen Kulanfrist bis Anfang April 2012.

"Große Konzerne haben allein für diese Umstellung schon viele Mitarbeiter eingeplant", sagt Maunz. "Kleinere Unternehmen sind hierauf aber überhaupt nicht vorbereitet und riskieren eine böse Überraschung, wenn eine Betriebsprüfung ins Haus steht."

Abholgeschäfte besonders riskant

Besonders riskant sind für deutsche Verkäufer Abholgeschäfte, bei denen der Käufer die Ware selbst oder durch einen von ihm beauftragten Spediteur abholen lässt. "Bei Abholgeschäften wird es für den Verkäufer extrem schwierig sicherzustellen, dass er später die Gelangensbestätigung erhält", warnt Bahmüller.

Weniger Risiko gehen Händler ein, wenn sie selbst liefern oder ihrerseits eine Spedition beauftragen. Dann darf nach der neuen Rechtslage der Verkäufer seinen Spediteur damit betrauen, sich die Gelangensbestätigung am Ankunftsort unterschreiben zu lassen.

Darüber aber sind wiederum die Spediteure empört. Der Deutsche Speditions- und Logistikverband (DSL) rät seinen Mitgliedern davon ab, derartige Verpflichtungen einzugehen - zu groß sei das Haftungsrisiko. "Als Spediteur habe ich keine Einflussmöglichkeit, den Empfänger der Ware etwa in Griechenland dazu zu bringen, mir diese Gelangensbestätigung zu unterschreiben", sagt Thomas Schröder vom Verein Hamburger Spediteure. "Wenn sich der Empfänger weigert, sind Streitigkeiten programmiert."

Keine Abschreckung für Karussellbetrüger

Hinzu kommt die Sprachbarriere. Zwar hat das Finanzministerium im Dezember angekündigt, ein englisches und französisches Muster der Gelangensbestätigung bereitzustellen. Das aber hilft nicht unbedingt bei einer Lieferung nach Polen oder Rumänien. Hat ein deutscher Unternehmer es geschafft, seinen europäischen Geschäftspartnern das Monstrum "Gelangensbestätigung" überhaupt einmal zu erklären, benötigt er außerdem eine amtliche Übersetzung des Formulars. "Die Gelangensbestätigung zieht für deutsche Exporteure einen ganzen Rattenschwanz an Problemen mit sich", so Steuerberater Bahmüller. Denn anschließend stellt sich noch die Frage, wer nun genau beim polnischen Käufer berechtigt ist, die Bestätigung zu unterschreiben: der Arbeiter an der Laderampe, der Schichtführer oder allein der Geschäftsführer?

Auch das Ziel, den Umsatzsteuerbetrug zu erschweren, wird nach Expertenmeinung kaum erreicht. Beim "Karussellbetrug" täuschen Unternehmen Lieferungen innerhalb der EU vor und erschleichen sich so einen Vorsteuerabzug. "Die neue Nachweispflicht hilft nichts im Kampf dagegen", so Maunz. "Für Karussellbetrüger sie ist es ein Leichtes, eine Abnahmebestätigung zu fälschen."

.....

Aktienrecht: Tanz auf neuem Börsenparkett



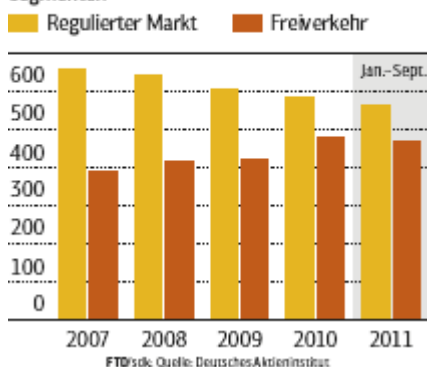
Verletzt es das Eigentumsgrundrecht der Aktionäre, wenn ein Unternehmen vom regulierten Aktienhandel in den Freiverkehr wechselt? Die Verfassungsrichter müssen ein Grundsatzurteil fällen.

In der bayerischen Provinz geben sich auch Mittelständler gern international. So wie die familiengeführte Lindner Holding KGaA, ein Bauunternehmen mit 5500 Mitarbeitern. Man hat Produktionsstätten in ganz Europa, Projekte in Großbritannien und Saudi-Arabien und gratulierte jüngst gar dem bulgarischen Präsidenten zum Amtsantritt, der in den 90er-Jahren die bulgarische Niederlassung des Unternehmens leitete. Selbstredend ging die Traditionsfirma Anfang der 90er-Jahre auch an die Börse - womit sie sich allerdings etwas überhob: Nach Berg- und Talfahrten beschloss Lindner 2006 den Rückzug vom allgemeinen Wertpapierhandel der Münchner Börse. Diese Entscheidung hatte nicht nur wirtschaftliche Folgen. Es begann ein jahrelanger Rechtsstreit, der ab dem heutigen Dienstag das Bundesverfassungsgericht beschäftigen wird (Az.: 1 BvR 1569/08).

Die Karlsruher Richter müssen in diesem und einem parallelen Fall (Az.: 1 BvR 3142/07) darüber entscheiden, wie das sogenannte Delisting rechtlich korrekt ablaufen hat. Delisting bezeichnet den Austritt eines Unternehmens aus dem regulierten Wertpapierhandel einer Börse. Das Unternehmen kann die Börse entweder ganz verlassen und die Aktien frei verkaufen oder sich zumindest aus dem prestigeträchtigen, aber stark reglementierten "regulierten Markt" in den Freiverkehr der Börse zurückziehen.

Freiverkauf immer attraktiver

Aktien an der Frankfurter Börse nach Marktsegmenten



Die Lindner AG wechselte von dem normalen Parketthandel in das M-access-Segment der Münchner Börse. Diese Handelsplattform ist ein Freiverkehr mit erweiterten Regeln, die die Börse überprüft. Auch die Frankfurter Wertpapierbörse bietet mit dem "Entry Standard" einen Freiverkehr an und will damit vor allem Mittelständler anziehen. "Eben weil diese Segmente überwacht werden, ist die Qualität an diesen Handelsplätzen besonders hoch", sagt Stephan Zuber, Rechtsanwalt bei Rölfs Partner.

Beim Wechsel in dieses Marktsegment fürchten viele Aktionäre aber einen Wertverfall ihrer Aktien. Sie verlangen dafür eine Entschädigung. Das Bundesverfassungsgericht muss nun klären, ob die Unternehmen eine solche zahlen müssen.

Es wäre alles einfacher, wenn diese Fragen gesetzlich geregelt wären. Der Gesetzgeber hat bislang aber darauf verzichtet, die Probleme anzupacken. "Eine Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts könnte es gerade für Mittelständler einfacher machen, sich von der Börse zurückzuziehen", sagt Jörgen Tielmann, Partner bei der Luther Rechtsanwalts-gesellschaft. Und gerade die hätten derzeit gesteigertes Interesse, aus dem regulierten Markt auszusteigen, sagt Anwalt Zuber: "Gerade vor der Jahrtausendwende haben sich Unternehmen erhofft, mit dem Gang an die Börse viel Geld einzusammeln. Jetzt wollen aber viele wieder aussteigen, weil sich die Hoffnungen nicht erfüllt haben und mit der Listung viele Auflagen verbunden sind." So müssen börsennotierte Gesellschaften regelmäßig wichtige Geschäftsvorgänge mitteilen, jedes Vierteljahr einen Finanzbericht und umfangreiche Jahresabschlüsse vorlegen.

"Weil die Rechtslage für den Börsenrückzug im Moment nicht geklärt ist, wählen Unternehmen meist andere Formen, beispielsweise einen Squeeze-out", sagt Kai Hasselbach, Partner bei Freshfields. Dabei kann ein Großaktionär die übrigen Anteilseigner ausschließen und danach automatisch die Börsenaktivitäten einstellen - in der Fachwelt wird dieser Vorgang auch "kaltes Delisting" genannt. "Für viele Unternehmen ist das der sicherste Weg, weil der Squeeze-out gesetzlich geregelt ist", so Hasselbach. Eine Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts könnte diesen Umweg nun entbehrlich machen - mit Folgen für die Zahl der Börsennotierungen, sagt Anwalt Tielmann: "Delistings würden einfacher und deshalb auch attraktiver."

Im Jahr 2002 hatte der Bundesgerichtshof (BGH) mit der "Macrotron-Entscheidung" ein wegweisendes Urteil für Delistings gefällt (Az.: II ZR 133/01). Seinerzeit wollte sich ein Unternehmen ganz von der Börse in den einfachen Freiverkehr verabschieden. Die Richter entschieden, das sei nur zulässig, wenn die Hauptversammlung zustimmt und die Gesellschaft oder ein Großaktionär den Aktionären ein Angebot unterbreitet, die Anteilsrechte zu einem gerichtlich überprüfbareren Preis abzukaufen. Das Gericht sah in dem Rückzug von der Börse eine Gefahr für die Anteilseigner, dass sie ihre Aktien nur zu einem deutlich geringeren Preis loswerden. Der Handel mit Wertpapieren

außerhalb von staatlich regulierten Börsen sei für die Aktionäre wesentlich schwieriger als an normalen Börsenplätzen.

Die Lindner AG aber ist an der Börse verblieben, hat nur das Marktsegment gewechselt. Von daher könnte ein Pflichtangebot an die Aktionäre in dieser Konstellation entbehrlich sein, sagt Zuber. "Es lässt sich nicht ohne Weiteres behaupten, dass der Wert der Aktie beim Wechsel in diese Märkte fällt."

.....

Urteil der Woche: Abschreiben ist ab sofort erlaubt



Mit zwei neuen Urteilen setzt der BFH gegen die Finanzverwaltung durch, dass im Kurs gefallene Aktien in der Bilanz künftig teilweise abgeschrieben werden dürfen.

Armin Pfirmann und René Schäfer sind Steuerberater und Partner der Kanzlei Dornbach in Saarbrücken.

BFH vom 21. September 2011

AZ: I R 89/10 und I R 7/11

Der Fall

Im ersten Verfahren (I R 89/10) hatte eine Aktiengesellschaft (AG) im Jahr 2001 Aktien dreier anderer börsennotierter Gesellschaften erworben und diese in ihrem Anlagevermögen bilanziert. Zum Bilanzstichtag am 31. Dezember 2001 waren die Kurswerte dieser Aktien um bis zu rund 35 Prozent gesunken, woraufhin die AG den Wert der Aktien zum Teil gewinnmindernd abschrieb. Das Finanzamt erkannte diese Teilwertabschreibungen aber nicht an. Der Wert der abgeschrieben Aktien sei „nicht voraussichtlich dauernd gemindert“.

Im zweiten Fall (I R 7/11) ging es ebenfalls um die teilweise Abschreibung, dieses Mal aber von Anteilen an Investmentfonds, deren Vermögen überwiegend aus börsennotierten Aktien bestand. Auch hier meinte das Finanzamt, dass trotz gesunkener Depotwerte voraussichtlich keine dauernde Wertminderung vorlag.

Das Urteil

Die Richter am Bundesfinanzhof (BFH) verwarfen in beiden Fällen die Meinung der Finanzverwaltung. Die Kläger hätten zu Recht die Aktien sowie die Investmentfondsanteile teilweise abgeschrieben. Es liege jeweils ein Fall von Paragraph 6 Absatz 1 Nummer 2 Satz 2 des Einkommensteuergesetzes vor: Danach dürfen Wirtschaftsgüter bei einer „voraussichtlich dauernden Wertminderung“ zulasten des Gewinns auf ihren niedrigen Teilwert abgeschrieben werden.

Bei börsennotierten Aktien liege eine Wertminderung im Sinne des Gesetzes vor, wenn deren Kurs am Bilanzstichtag unter den Kurs zum Zeitpunkt des Aktienerwerbs gesunken ist – und zwar um mehr als fünf Prozent, womit die Bagatellgrenze überschritten ist. Das gilt auch, wenn sich die Kurse nach dem Stichtag wieder erholen. Bei Investmentfonds, deren Vermögen überwiegend aus börsengehandelten Aktien bestehe, gilt laut BFH das Gleiche.

Die Folgen

Die Urteile sind ein Doppelschlag gegen die Finanzverwaltung. Die hatte 2009 nämlich versucht, mit einem Nichtanwendungserlass eine frühere, ähnliche Grundsatzentscheidung des BFH aus dem Jahr 2007 teilweise auszuhebeln. Seither verlangte der Fiskus, dass Aktien nur dann teilweise abgeschrieben werden dürfen, wenn sie am Bilanzstichtag mindestens satte 40 Prozent oder an zwei aufeinanderfolgenden Bilanzstichtagen immerhin noch mindestens 25 Prozent an Wert im Vergleich zum Erwerbkurs verloren hatten.

Die Münchner Richter erleichtern nun mit ihren Urteilen ganz wesentlich die Teilwertabschreibungen auf Aktien und Investmentanteile. Die Richter sprachen sich dagegen aus, bei jeder im Wert gefallenen Aktie eine Prüfung zu verlangen, von welcher Dauer die jeweilige Kursdifferenz sein werde. Diese Einzelfallprüfung würde sowohl die Finanzämter als auch die Steuerpflichtigen überfordern. Das Gesetz müsse möglichst einfach und gleich angewandt werden. Der Kurswert am Bilanzstichtag sei aussagekräftig und daher maßgeblich.

Teilwertabschreibungen wirken sich im Betriebsvermögen insbesondere von Einzelunternehmern zu 60 Prozent steuerlich ergebnismindernd aus. Allerdings muss auch erwähnt werden, dass sie sich bei Kapitalgesellschaften – abgesehen von Banken und Finanzdienstleistern – aufgrund der seit 2002 geltenden Steuerfreiheit von Dividenden und Gewinnen aus der Veräußerung von Kapitalgesellschaftsanteilen meist nicht bemerkbar machen, bei Kurserholungen können sie gar zu Steuerbelastungen führen. Deshalb sollte sorgfältig überlegt werden, ob man eine Teilwertabschreibung, die steuerlich möglich wäre, nicht doch lieber vorsorglich unterlässt.

Die neuen Grundsätze des BFH sollten auch bei börsennotierten Aktien gelten, die sich im Umlaufvermögen befinden. Darüber hinaus dürften sie auch auf nicht realisierte Kursverluste bei Fremdwährungsforderungen und -verbindlichkeiten anwendbar sein, weil der Devisenmarkt die gleiche Informationseffizienz besitzt wie der Kapitalmarkt – auch wenn das der IV. Senat des BFH im Fall von langfristigen Fremdwährungsverbindlichkeiten bisher (zu Unrecht) noch anders sah.

Mein Rechtstipp: Vorteile des neuen Testamentsregisters nutzen



Seit Anfang des Jahres ist das Zentrale Testamentsregister für Deutschland online. Die Datenbank der Bundesnotarkammer soll das Auffinden von Erbfolgeregelungen und Erben einfacher und sicherer machen. Welche Vorteile das Register für Erblasser und Erben bringt, erläutert Rechtsanwalt und Notar Andreas Bittner.

Seit Anfang des Jahres ist das Zentrale Testamentsregister für Deutschland online. Dieses elektronische Register der Bundesnotarkammer soll das Auffinden von Erbfolgeregelungen und Erben einfacher und sicherer machen. Welche Vorteile es für Erblasser und Erben bringt, erläutert Rechtsanwalt und Notar Andreas Bittner.

Schon vor dem Start des neuen Online-Registers mussten Erblasser sämtliche notariell beurkundete oder amtlich verwahrte Dokumente, die Auswirkungen auf die Erbfolge haben können, registrieren lassen. Eine Ausnahme galt nur für Erbverträge. Welche Neuerung bringt nun die zum Jahresbeginn eingeführte elektronische Erfassung der Urkunden?

Das Zentrale Testamentsregister enthält zunächst die persönlichen Daten des Erblassers, wie Name, Geburtsdatum, Geburtsort und Land, Geburtsstandesamt und Geburtenbuchnummer. Darüber hinaus werden die Daten der Urkunde festgehalten, also zum Beispiel um welche Art Testament es sich handelt, ob es ein Pflichtteils- oder Erbverzicht, ein Ehevertrag oder eine andere erbfolgerelevante Urkunde ist. Schließlich wird der Verwahrungsort – also beim Notar oder bei Gericht – erfasst. Nicht aufgenommen wird hingegen der Inhalt der Nachfolgeregelung.

Ab sofort übermitteln Notare und Gerichte die Daten elektronisch an das Zentrale Testamentsregister. Der Verfasser des Testaments erhält anschließend eine Registrierungsbestätigung, damit er die Richtigkeit der Daten prüfen kann. Nach und nach werden auch früher errichtete Urkunden erfasst, so dass das Register in einigen Jahren zirka 20 Millionen Datensätze gespeichert haben wird.

Bei einem Sterbefall benachrichtigen die Standesämter das Register. Dieses unterrichtet sodann die Urkundenverwahrstellen und Nachlassgerichte. Notare und Gerichte können elektronisch Registerauskünfte einholen.

Datenschutz und die Sicherheit der hinterlegten Informationen werden dadurch gewährleistet, dass zum einen keine Urkundeninhalte erfasst werden und zum anderen sämtliche Verwahrdaten verschlüsselt gespeichert werden. Das Register ist nicht öffentlich – nur Notare und Gerichte erhalten Zugang im Rahmen ihrer amtlichen Aufgaben. Alle Auskunftersuchen werden elektronisch protokolliert – und schließlich ist zu Lebzeiten eines Erblassers dessen Einverständnis zu der Auskunft erforderlich.

Doch welche Vorteile bringt das Zentrale Testamentsregister? Bei schätzungsweise 3400 gemeldeten Sterbefällen pro Tag wird es durch das Register leichter, Erbfolgeregelungen zu klären und die Begünstigten zu finden. Die Suche nach den Erben kann schwierig sein, wenn etwa Urkunden verloren gegangen oder Begünstigte bereits verstorben sind. Indem das Register nun sämtliche Urkunden einer Person erfasst, die sie zur Regelung ihrer Erbfolge getroffen hat, lassen sich Fragen deutlich schneller klären als in der Vergangenheit.

Wichtig zu beachten: Das Register hilft nur bei Regelungen in notarieller Form oder in amtlicher Verwahrung. Handschriftliche Testamente, die nicht beim Nachlassgericht hinterlegt sind, bleiben weiterhin unerfasst.

Die Registrierungsgebühren betragen einmalig und pauschal 15 Euro. Die Kosten einer notariellen Beurkundung und einer gerichtlichen Hinterlegung richten sich nach dem jeweiligen Gegenstandswert. Ein gemeinschaftliches Testament von Ehegatten kostet beispielsweise bei einem Vermögen von 250 000 Euro Notargebühren von 1036 Euro und Gerichtsgebühren von 108 Euro.

Mein Rechtstipp:

Das Zentrale Testamentsregister wird durch elektronischen Datenabgleich besser und schneller als bisher dafür sorgen, dass Festlegungen zur Erbfolge berücksichtigt werden können. Wer noch keine Regelung für seinen Nachlass getroffen hat, sollte zunächst prüfen, ob die gesetzliche Erbfolge für ihn geeignet ist und ob er davon nicht bereits abgewichen ist, zum Beispiel indem er Gütertrennung oder im Rahmen vorweggenommener Erbfolgen etwas anderes vereinbart hat. Gehören zum Vermögen ein Unternehmen oder Immobilien bzw. Immobiliengemeinschaften, sind notariell zu beurkundende Erbfolgeregelungen geboten. Privatschriftliche Testamente sind angreifbar durch Zweifel an der Geschäftsfähigkeit des Testierenden, Zweifel am tatsächlichen Willen oder an der gewählten Ausdrucksweise. Ohne amtliche Hinterlegung hängt es zudem häufig vom Zufall ab, dass das privatschriftliche Testament überhaupt gefunden wird. Dies gilt umso mehr bei mehreren Testamenten, die unterschiedlich alt sind. Das elektronische Testamentsregister sollte damit durchaus ein Anreiz sein, den Nachlass frühzeitig und zweifelsfrei zu regeln.

Andreas Bittner ist Rechtsanwalt, Notar und Partner bei GGV Grützmacher Gravert Viegener in Frankfurt am Main.

.....

Es geht um: Ihr Geld



Im Capital-Überblick über Entwicklungen bei der Geldanlage geht es diesmal um Mietkürzung, Reiserücktritt, Werbung, Heizungseinbau und Geldüberweisungen.

Mietkürzung

Fühlt sich ein Mieter von Baulärm in der Nachbarschaft gestört, darf er deshalb in der Regel nicht die Miete kürzen. Das hat das Oberlandesgericht Braunschweig entschieden (Az. 1 U 68/10).

Anlass für den Rechtsstreit war die Renovierung einer Kirche. Ein Mann, der in der Nähe der Baustelle einen Gastronomiebetrieb führte, kürzte seine Mietzahlungen mit dem Argument, durch den Baulärm sei sein Umsatz stark gesunken.

Die Richter folgten dieser Argumentation nicht. Das Mietobjekt selbst weise keinen Mangel auf. Zudem habe der Mann mit Baustellen in der Umgebung rechnen müssen, als er den Mietvertrag unterschrieb. Schließlich habe er gewusst, dass es in der Nachbarschaft alte Gebäude gäbe. Der Gastronom muss deshalb weiter die volle Miete zahlen.

Reiserücktritt


Nur wenige Reiserücktrittskostenversicherungen sind empfehlenswert. Das hat die Zeitschrift "Finanztest" bei einem Vergleich von 90 Tarifen herausgefunden. Das Urteil "sehr gut" bekamen nur Angebote der Würzburger und der Hanse Merkur.

Urlauber sollten sich für eine Police entscheiden, die auch dann zahlt, wenn die Kunden vorzeitig den Heimweg antreten müssen, raten die Tester. Solche Angebote seien nur unwesentlich teurer als einfache Tarife, böten aber einen deutlich größeren Schutz.

Sie springen zum Beispiel ein, wenn ein Reisender wegen eines Unfalls im Urlaub oder wegen einer Erkrankung eines Angehörigen vor dem geplanten Rückreisetermin abreisen muss.

Werbung

Postwurfsendungen dürfen nicht gegen den erklärten Willen des Empfängers zugeschickt werden. Die Sendungen seien in diesem Fall eine unzumutbare Belästigung und ein Eingriff in das Recht auf informationelle Selbstbestimmung, urteilte jüngst das Landgericht Lüneburg. Das Urteil ist jetzt rechtskräftig.

Ein Rechtsanwalt aus Lüneburg hatte gegen die  Deutsche Post geklagt, weil er keine Ausgaben von deren Gratisheft "Einkauf aktuell" mehr bekommen wollte, das vor allem aus Reklame und dem aktuellen Fernsehprogramm besteht. Trotz mehrfachen schriftlichen Protests landete das Heft weiterhin in seinem Briefkasten.

Einen Aufkleber, dass er keine Werbung bekommen möchte, wollte der Anwalt nicht an seinem Briefkasten anbringen. Sendet die Post ihm das Heft weiterhin zu, muss das Unternehmen mit einem Ordnungsgeld bis zu 250.000 Euro rechnen.

Heizungseinbau

Vermieter sind nicht verpflichtet, in eine Wohnung eine Heizung einzubauen, wenn die Mieter das wünschen. Das hat der Bundesgerichtshof entschieden (VIII ZR 10/11).

Die Mieter einer Wohnung in Berlin hatten den Vermieter gebeten, eine Gasetagenheizung einzubauen. In der Wohnung sind nur einzelne Räume mit Kachelöfen beheizbar, entsprechend niedrig ist die Miete. Der Vermieter lehnte das Ansinnen ab. Zu Recht, entschieden die Richter.

Auch dürften Mieter nicht selbst eine Heizung einbauen lassen, wenn der Vermieter nicht zustimme. Der Wohnungsbesitzer habe ein berechtigtes Interesse daran, die Immobilie erst nach dem Auszug der Mieter zu modernisieren, weil er dann von neuen Mietern mehr Geld verlangen könne.

Geldüberweisungen

Ab diesem Jahr müssen Banken Überweisungen innerhalb eines Tages ausführen. Das gilt für alle Transaktionen, die Kunden per Online-Banking oder an einem Terminal in der Filiale in Auftrag geben.

Diese Pflicht besteht zwar bereits seit dem Jahr 2009, allerdings gab es eine Übergangsphase, während der Kreditinstitute mit Kunden eine Frist von maximal drei Tagen vereinbaren konnten. Eine Ausnahme besteht ab diesem Jahr nur noch für Überweisungen, die Kunden auf Papier einreichen. Weil Banken die Formulare erst einlesen müssen, darf es in diesem Fall bis zu zwei Geschäftstage dauern, bis das Geld beim Empfänger eingeht.

Für Kunden kann die schnelle Abwicklung auch einen Nachteil haben. Wenn sie versehentlich eine falsche Kontonummer angeben, bleibt ihnen jetzt kaum noch genügend Zeit, um die Transaktion zu widerrufen.

Servicetools für den Finanzcheck

