

Inhalt

Top-Thema

Immobilienfinanzierung: Banken verbilligen Baukredite.....	3
--	---

Börsenwoche

Interview: "Wie in Afghanistan"	5
Innenpolitisches Signal: Obama droht Amerikas Banken mit Zerschlagung	7
Börsenkommentar: Ene, mene, miste, es rappelt in der Kiste	9
Ausblick: Die wichtigsten Termine	10
Dax-Wochenrückblick: Bilanzsaison drückt Kurse.....	11

Aktien

Squeeze-outs: Ein Rausschmiss, der sich lohnt	13
Pharmaindustrie: Hoffnungsvolle Kursdiagnosen für Roche	14
Aktien aus der Baubranche: Das Geschäft zieht wieder an.....	16
News aus New York: Kaufen Sie Baby-Berks!.....	19
Empfehlung: Goldige Zahlen schmecken auch China	20

Fonds

Mitarbeiterfonds: Gesetzesänderung stößt auf Kritik	22
Jahresbilanz 2009: Fondslobby redet Katastrophenjahr schön	23
Anleihefonds: DWS räumt Produktpalette auf	24

Zertifikate

Capped-Put-Optionen: Am Dax-Widerstand wachsen	26
Empfehlung: Ein Papier für defensive Anleger	27
Derivate im Fondsmantel: Morgan Stanley zieht bei strukturierten Fonds nach	29

Banken & Zinsen

Kundenberatung: TÜV-Kontrolle: Mangelhaft.....	30
Anleihen: Fitch glaubt nicht an schnellen Aufschwung.....	31
Kartenpanne: Software-Änderung kommt	32
Zinsticker	32

Vorsorge & Versicherungen

Rückzahlungen: Verbraucherzentrale weckt zweifelhafte Hoffnung.....	34
---	----

Lebensversicherung: Wenn Versicherer mit dem Alter spielen	35
Riester-Sparen: Anleger lassen Zulage sausen	39
Versicherungsombudsmann: Zahl der Kundenbeschwerden sinkt	40
Immobilien	
Anschlussdarlehen: Haltbare Niedrigzinsen	42
BGH-Urteil: Mieter darf selbst Tür- oder Fensterfarbe wählen	48
Inflationsangst : Geschlossene Immobilienfonds setzen auf Wohnhäuser	49
Aktuelle Konditionen: Baugeld	51
Steuern & Recht	
Unwirksame Preisklauseln: BGH stärkt Rechte von Gaskunden.....	52
Steuerflucht: EU sagt Betrügern den Kampf an	52
Urteilsticker: Ihr gutes Recht	53
Exit	
Oldtimer: Das muss kesseln!	55
Zocker-Papiere: Schrottvertrauen in GM-Aktien.....	57

Immobilienfinanzierung: Banken verbilligen Baukredite



Ausländische Kreditinstitute, die auf den heimischen Markt drängen, verschärfen den Wettbewerb in Deutschland. Für Bauherren eine gute Gelegenheit: Sie profitieren von günstigeren Zinsen. Wir zeigen, wer die besten Konditionen bietet.

Die deutschen Baufinanzierer liefern sich einen immer schärferen Wettbewerb um die schrumpfende Zahl von Kunden. Die Käufer von Eigenheimen und Eigentumswohnungen profitieren dadurch von niedrigen Zinsen. Das zeigt die neue Baugeldstudie des Immobilien- und Finanzdienstleisters Planethome, die auf einer Umfrage unter 100 Vorständen und maßgeblichen Entscheidungsträgern von 96 Banken und Sparkassen basiert.

Danach akzeptieren die Institute inzwischen deutliche Gewinnabschläge, um im Geschäft zu bleiben. "82 Prozent der befragten Immobilienfinanzierer beklagen, dass sie durch den scharfen Wettbewerb Einbußen in der Marge hinnehmen müssen", sagt Planethome-Vorstandssprecher Bernd Klosterkemper. Die Marge ist die Differenz zwischen dem Zinssatz, den die Banken von ihren Hypothekenkunden erhalten, und den Zinskosten, die sie zur Refinanzierung ihrer ausgereichten Darlehen zahlen müssen. Klosterkemper: "Ohne den scharfen Wettbewerb müssten Eigenheimerwerber deutlich höhere Finanzierungskosten zahlen."

Deutscher Markt gilt als risikoarm

Die Umfrage bestätigt die Prognose einer früheren Studie der Deutschen Bank, wonach der demografische Wandel und der Vorstoß ausländischer Institute an den deutschen Markt Eigenheimerwerbern in den kommenden Jahren tendenziell immer niedrigere Finanzierungskosten bescheren würden - freilich ohne Berücksichtigung der Leitzinsen. "Durch die niedrigen Geburtenraten verliert die Gruppe der typischen Eigenheimgründer im Alter von 25 bis 40 Jahren in Zukunft stark an Bedeutung", sagt Tobias Just, Immobilienexperte der Deutschen Bank. Hinzu komme, dass immer mehr ausländische Banken auf den deutschen Markt drängen.

Das hiesige Geschäft gilt als deutlich risikoärmer als in anderen europäischen Ländern. In Großbritannien, Frankreich, Irland oder den Beneluxstaaten waren die Häuserpreise vor der Finanzkrise stark gestiegen - und sind seither kräftig unter Druck. "Der deutsche Markt für selbst genutzte Immobilien gilt im Hypothekengeschäft als weitgehend ausfallsicher, weil es hier seit der Jahrtausendwende keine Übertreibung gegeben hat", sagt Günter Vornholz, Leiter Immobilienanalyse der Nord/LB-Tochter Deutsche Hypo.

Als ein Beispiel für aggressiv agierende ausländische Banken gilt die ING-Diba. Die Tochter der niederländischen ING Groep steigerte mit Niedrigzinsangeboten von Anfang 2007 bis Ende 2008 ihren Darlehensbestand im Immobilienkreditgeschäft mit Privatkunden von 25 Milliarden Euro auf 42,5 Milliarden Euro. Zahlen für 2009 liegen noch nicht vor. Aktuell gewährt die Bank den Kunden einen Zinsrabatt von 0,25 Prozentpunkten auf von ihr vermittelte Förderdarlehen der staatlichen

KfW-Bank. "Wir verzichten damit auf die Hälfte der von der KfW gewährten Vermittlungsprovision von 0,5 Prozentpunkten", sagt ein Sprecher der ING-Diba.

Sparkassen bieten zinsgünstige Hypothekendarlehen

Dass die Direktbank Immobilienkredite zu niedrigen Zinsen anbieten kann, liegt am hohen Einlagenvolumen ihrer Kunden von aktuell rund 71 Milliarden Euro. "Wir sind dadurch bei der Refinanzierung unserer Hypothekendarlehen nicht von den internationalen Kapital- und Pfandbriefmärkten abhängig", sagt der Sprecher. Die niedrigen Konditionen gingen deshalb auch nicht zulasten der Marge, da Pfandbriefemittenten höhere Zinsen zahlen müssten als Banken für Sparbücher, Fest- und Tagesgeldkonten.

In einer ähnlich günstigen Situation sind die Sparkassen. Verunsicherte Anleger hatten nach der Insolvenz der Investmentbank Lehman Brothers im September 2008 Milliardenbeträge von Privatbanken abgezogen und zu den öffentlich-rechtlichen Instituten getragen. "Die Sparkassen können jetzt das frisch gewonnene Kapital zur Vergabe zinsgünstiger Hypothekendarlehen nutzen, um Marktanteile zu gewinnen", sagt Deutsche-Hypo-Analyst Vornholz.

Der Ansicht sind der Planethome-Studie zufolge auch viele Entscheidungsträger im Kreditgewerbe. "30 Prozent der Befragten erwarten, dass die Sparkassen für sie in den nächsten drei Jahren zum stärksten Wettbewerber im Baufinanzierungsgeschäft erwachsen werden", sagt Klosterkemper. Bei der Umfrage 2008 waren nur 14 Prozent der Teilnehmer dieser Ansicht.

Die günstigsten Angebote liefern die  Capital-Baufinanzierungsrechner.

Interview: "Wie in Afghanistan"



HSBC-Kreditanalyst Ben Ashby über Parallelen zwischen dem Afghanistan-Konflikt und der Arbeit der Notenbanken, Risiken am Anleihemarkt und die beste Versicherung gegen Staatsbankrott.

Herr Ashby, trotz schlimmster Befürchtungen war das Jahr 2009 für Anleihe-Investoren ein gutes. Vor allem Unternehmensbonds konnten hohe Zugewinne erzielen, aber auch Staatsanleihen legten zu. Können Anleger also mit mehr Zuversicht auf 2010 blicken?

2009 war ein außergewöhnliches Jahr. Das hohe Maß an Optimismus, das sich zurzeit in den Anleihekursen widerspiegelt, ist meiner Meinung nach für 2010 leider nicht angebracht. Im Gegenteil: Insbesondere die zweite Jahreshälfte wird eine äußerst heikle Zeit werden. Bleibt die wirtschaftliche Lage schwach, ist das schlecht für die Qualität von Unternehmensanleihen. Wenn wir jedoch eine starke Erholung erleben sollten, werden die Leitzinsen steigen, was für die gesamte Anlageklasse Anleihen schlecht ist. Zudem stehen die Märkte vor zahlreichen Problemen, die weder die Notenbanken noch die Politik noch die Anleger alle gleichzeitig lösen werden.

Was ist denn Ihrer Meinung nach derzeit alles in Unordnung?

Eine ganze Menge. Nehmen wir zunächst die Banken in Europa und den USA: Die haben eine Vielzahl ihrer toxischen Wertpapiere immer noch nicht abgeschrieben, was sie daran hindert, in ausreichendem Maße Kredite zu vergeben. Ihre Erholung steht auf tönernen Füßen und damit auch die Erholung der Weltwirtschaft. Denn ohne Kredite in ausreichender Menge kann sie nicht auf Touren kommen.

Ben Ashby

ist ein erfahrener Mann im Investmentgeschäft: Seit mehr als 20 Jahren beobachtet der Absolvent der Elite-Uni Cambridge die Anleihemärkte. Ashby arbeitete als Portfoliomanager für JP Morgan, heute ist er Europa-Chef der Abteilung für Kreditanalyse bei HSBC.

Stimmt diese Einschätzung? In vielen Schwellenländern kann doch von einem Rückgang der Nachfrage keine Rede sein, auch in Deutschland haben sich die Verbraucher 2009 kaum eingeschränkt.

Das ist mit Blick auf Deutschland sicher richtig. Auch in den wichtigsten Schwellenländern – Brasilien, Russland, China, Indien (BRIC) – konsumieren die Verbraucher gleichviel oder sogar mehr als vor der Krise. Doch all das ändert an einem Problem gar nichts: Die US-Amerikaner fallen derzeit als Konsumenten und Antreiber der Weltwirtschaft aus, und es gibt niemanden, der sie auf die Schnelle ersetzen könnte. Die BRIC-Staaten sind einfach noch nicht wohlhabend genug, um so in aller Welt einzukaufen wie die

Amerikaner dies bislang getan haben. Selbst China ist noch nicht so weit. Und Deutschland sowie andere europäische Industriestaaten sind schlicht zu klein, um in die Bresche zu springen.

Sie malen da ein sehr düsteres Bild: Die Krise ist noch längst nicht vorbei, die größten Probleme harren weiter ihrer Lösung. Sind Sie wenigstens mit der Arbeit der Notenbanken zufrieden?

Schließlich sind das die Institutionen, die die Krise mit ihrer Politik der niedrigen Zinsen an vorderster Front bekämpfen.

Es hat seine Berechtigung, wenn Sie von Front sprechen. Natürlich ist ein echter Krieg furchtbar. Trotzdem bringt die Metaphorik das grundlegende Problem der Notenbanken auf den Punkt. Das ist ein bisschen wie beim Afghanistan-Konflikt – es ist immer einfacher reinzugehen als wieder heraus. Will sagen: Bislang haben sich die Notenbanken wacker geschlagen. Die amerikanische Fed und die Europäische Zentralbank müssen aber erst noch beweisen, dass sie ihre Truppen – also die Menge billigen Geldes, die sie ins System gepumpt haben – auch wieder geordnet zurückziehen können.

Wann ist dafür Ihrer Meinung nach der richtige Zeitpunkt? Viele Experten gehen ja davon aus, dass es zumindest 2010 noch nicht zu einem Anstieg der Inflationsraten kommen wird.

Diese Auffassung teile ich. 2010 werden die Notenbanken sich eher mit deflationären Tendenzen auseinandersetzen müssen. Das ergibt sich zwangsläufig aus der geringeren Nachfrage der Verbraucher und dem voraussichtlich schwachen Wirtschaftswachstum aufgrund der Kreditklemme. Aber das heißt nicht, dass 2010 deswegen für die Notenbanken ein einfaches Jahr wird. Denn in der Bekämpfung der Inflation haben sie mittlerweile einige Erfahrung, nicht aber im Umgang mit einer Deflation. Dafür gibt es keine Blaupause. Das Beispiel Japan zeigt höchstens, wie man es nicht machen sollte.

Angesichts der von Ihnen skizzierten schlechten Aussichten: Wie sollten sich Privatanleger 2010 verhalten?

Es wird Sie nicht wundern, wenn ich Ihnen sage: 2010 wird für Bondinvestoren kein einfaches Jahr werden. Unternehmensanleihen sind ja 2009 bereits gut gelaufen, zudem wird es auch 2010 weitere Firmenpleiten geben. Darum sind die Aussichten für Unternehmensanleihen nicht gerade phantastisch – auch wenn man mit ausgewählten Titeln natürlich Erfolg haben kann.

Und Staatsanleihen?

Mit Griechenland ist ein Kernmitglied der Euro-Zone zu einem ernsthaften Kandidaten für einen Staatsbankrott geworden. Dennoch denke ich nicht, dass die Europäische Union einen Staat in die Pleite schlittern lassen wird. Insofern ist die EU derzeit die beste Versicherung gegen Staatsbankrott, die es gibt. Risikofreudige können auf die schwächeren Länder der Euro-Zone setzen wie beispielsweise Griechenland, Spanien oder Italien. Von US-Staatsanleihen sollten Anleger, die Bonds kaufen und halten wollen, besser die Finger lassen: Kalifornien ist nicht mehr weit vom Ausfall entfernt, und auch andere US-Bundesstaaten haben massive Probleme.

Nach soviel Negativem müssen Sie uns zum Abschluss etwas Tröstendes mit auf den Weg geben.

Die gute Nachricht ist doch die: Trotz aller Befürchtungen erleben wir derzeit keine große Depression, sondern eine Wirtschaftskrise, die wesentlich schlimmer hätte verlaufen können. 2010 bewegen sich Anleger in weitgehend unbekanntem Gewässern. Das wird mutigen Investoren auch zahlreiche Chancen eröffnen.

Das Interview führte Dennis Kremer

.....

Innenpolitisches Signal: Obama droht Amerikas Banken mit Zerschlagung



Nach dem jüngsten Wahlerfolg der Republikaner holt der US-Präsident zum Gegenschlag aus. Ziel seines Angriffs ist wieder einmal die Wall Street. Er kündigt eine besonders scharfe Finanzmarktregulierung an - und schickt so die US-Börsen auf Talfahrt. Dort ist von "Konfusion" die Rede.

US-Präsident Barack Obama will die Größe und Handelsaktivitäten der amerikanischen Banken stark begrenzen. So soll der Eigenhandel beschnitten werden, was de facto einem Verbot risikoreicher Geschäfte zur Gewinnmaximierung gleich kommt. Die Ankündigungen verstärkten die Verluste an der Wall Street. Vor allem die Kurse von Bankaktien und die Papiere von Börsenbetreibern verzeichneten Abwertungen.

Obama attackierte die Bankenbranche zum zweiten Mal innerhalb einer Woche. Er machte seine Pläne am Donnerstag öffentlich. Banken sollen keine Hedge-Fonds oder Private-Equity-Fonds besitzen oder in solche Instrumente investieren dürfen. Beim Eigenhandel agieren Geldhäuser nicht im Auftrag von Kunden, sondern auf eigene Rechnung. Diese Aktivitäten sind für die Institute lukrativ, aber auch riskant. Geldhäuser, die sie weiter verfolgen wollen, müssten sich daher aufspalten. Nur noch Eigenhandel, der mit dem Kundengeschäft zusammenhänge, werde erlaubt sein, sagte ein Beamter Obamas. Eine neue, noch nicht bezifferte Obergrenze für Aktiva soll außerdem verhindern, dass die Institute zu groß werden.

Als Ziel nannte Obama, eine Rückkehr zu "alten Praktiken" zu verhindern, die zur Finanzkrise geführt hatten. "Nie mehr wird der amerikanische Steuerzahler von einer Bank in Geiselhaft genommen werden, die zu groß ist, um sie Pleite gehen zu lassen." Der US-Präsident machte klar, dass er nicht vor der mächtigen Finanzmarktbranche und deren Lobbyisten zurückschrecken werde. "Wenn diese Leute einen Kampf wollen, ist das ein Kampf, den ich bereit bin aufzunehmen."

Obamas Worte trafen die Wall Street ins Mark. Der **Dow-Jones-Index** der Standardwerte schloss zwei Prozent schwächer bei 10.389 Punkten. Der breiter gefasste **S&P 500** sank um 1,9 Prozent auf 1116 Zähler. "Aktuell herrscht Konfusion am Markt", kommentierte John Spinello, Anleihenstratege bei Jefferies, den Umstand, dass konkrete Auswirkungen der Obama-Ideen bisher nicht absehbar sind.

Nach Meinung von Analysten wären Schwergewichte der Bankenwelt wie **Goldman Sachs** und **JPMorgan** betroffen. "Wenn sie den Eigenhandel stoppen, dann wird das nicht nur Liquidität aus dem Markt nehmen, sondern die ganze Struktur der Wall Street verändern", sagte ein Kenner der Wall Street. Auch die Deutsche Bank würden die neuen Regeln treffen.

Die Aktien der großen Institute stürzten unmittelbar nach der Ankündigung ab, das Papier von **JPMorgan Stanley** verlor in der Spitze sieben Prozent, die Titel anderer Geldhäuser über vier Prozent. Deutliche Abschläge mussten auch die Aktionäre von Goldman Sachs hinnehmen. Die Titel fielen um 4,12 Prozent auf 160,87 Dollar. Goldman hatte im vierten Quartal mehr verdient als jede andere Wall-Street-Größe. Mit seinem Jahresgewinn von 13,4 Milliarden Dollar übertraf das Institut die Erwartungen deutlich.

Bereits vor der erwarteten Ankündigung Obamas waren die Märkte sehr nervös gewesen. Das Angstbarometer Vix gewann 14 Prozent. Der Index gibt den Preis von Optionen wider, mit denen sich Anleger gegen Kursschwankungen absichern können.

Obama versucht, nach der Wahlschlappe der Demokraten vom Dienstag die Initiative zurückzugewinnen. Der Republikaner Scott Brown errang einen Senatorenposten im Bundesstaat Massachusetts. Die 60-Stimmen-Mehrheit der Demokraten fällt damit weg, die Republikaner können nun die Gesundheitsreform blockieren, eines von Obamas zentralen Projekten. Vor diesem Hintergrund zielt der Präsident darauf ab, den wachsenden Ärger in der Bevölkerung über die Banken zu nutzen - auch mit Blick auf die Kongresswahlen im November.

Viele Geldhäuser erwirtschaften nur etwas mehr als ein Jahr nach dem Höhepunkt der Krise wieder Milliarden Gewinne - dank der Unterstützung von Regierungen und Notenbanken. Sie schütten außerdem hohe Summen an Boni aus. Millionen von Amerikanern hingegen verlieren ihre Jobs oder ihre Häuser. Obamas Ankündigung folgt der Veröffentlichung der Jahresergebnisse der großen Wall-Street-Häuser.

Geldhäuser wie Goldman, Morgan Stanley oder JP Morgan Chase, die einen großen Teil ihrer Gewinne durch Handelsgeschäfte erwirtschaften, könnte die neue Breitseite des Präsidenten besonders treffen. "Das ist ein offensichtliches Ziel", sagte Frederic Dickson, oberster Marktstratege bei D.A. Davidson & Co, der Nachrichtenagentur Bloomberg. "Es ist ein hoch profitables Geschäft für die Firmen, die besonders gute Handelsplattformen haben."

Obama hatte sich vor der Ankündigung mit seinem Berater und früherem Chef der Notenbank Fed, Paul Volcker, getroffen. Volcker dringt auf weitreichendere Vorgaben als das Finanzministerium, das die bereits vorliegenden Regulierungsvorschläge erarbeitet hat. Diese Pläne werden derzeit vom Senat beraten, das Repräsentantenhaus hat Gesetzesentwürfe schon verabschiedet. Auch die neuen Vorschläge müssen vom Kongress beschlossen werden, wo schon die früheren Pläne auf Widerstand trafen - auch aufgrund der Lobbyarbeit der Banken.

Keine Rückkehr zu Glass-Steagall

Regierungsbeamte betonten, es gehe nicht darum, die in den 1930er-Jahren eingeführte Trennung von Investment- und Geschäftsbanken wiederzubeleben. Firmen, die Banken besitzen, sollten lediglich nicht auf eigene Rechnung handeln. Die Trennung, die im Glass-Steagall-Act verankert war, wurde vor rund zehn Jahren wieder abgeschafft.

Vor einer Woche hatte der Präsident eine neue Abgabe für große Geldhäuser angekündigt. Damit will er sich die Ausgaben des Bankenrettungsfonds Tarp zurückholen. Über mindestens zehn Jahre soll die Steuer rund 100 Milliarden Dollar einbringen. Die Abgabe soll Teil des neuen Haushalts sein, der vom Kongress verabschiedet werden muss.

.....

Börsenkommentar: Ene, mene, miste, es rappelt in der Kiste



Der Abzählreim unter Kindern lässt sich derzeit auch auf die Börse übertragen. Nachdem die Kurse nach einem fulminanten Jahr 2009 ebenso gut ins neue Jahr starteten, schien der Höhenflug an der Börse weiter anzuhalten. Manchem Anleger ist das beinahe unheimlich- zumindest mir geht es so.

Dass nach den starken Gewinnen der vergangenen Monate die Stimmung deutlich gedreht hat und das Lager der Optimisten regen Zulauf bekommen hat, gilt nicht nur für Privatanleger. Auch viele Profis sind bei den Börsenaussichten dieses Jahr sehr zuversichtlich. Das zeigte auch jüngst die alljährliche Strategiekonferenz der amerikanischen Investmentbank Goldman Sachs, die am 20. Januar in Frankfurt stattfand. Dazu holen die Banker ihre Chefstrategen aus allen Teilen der Welt für einen Tag an den Main. Neben Jim O'Neill, dem Chefvolkswirt und Erfinder der Bric-Geschichte, waren mit Kathy Matsui die Topexpertin für Japan, mit Peter Oppenheimer der Topshot für Europa, mit Tim Moe, der Chefstrategie für Asien und mit David Kostner der oberste US-Aktienexperte dabei. Sie alle zeichneten, zumindest für die nächsten Monate, ein sehr optimistisches Börsenbild.

Doch nicht alle Experten sind so positiv gestimmt, zumindest bei anderen Finanzhäusern. Das zeigte diese Woche ein langes Gespräch mit Jens Ehrhardt, dem Gründer und Chef von DJE Kapital. Der erfahrene und erfolgreiche Vermögensverwalter bleibt weiter skeptisch und seiner vorsichtigen Anlagestrategie treu. Ehrhardt sieht die Welt nicht durch die rosarote Brille. Nach seiner Meinung seien in den Kursen schon sehr viele gute Nachrichten - oder zumindest die Erwartung auf solche - enthalten. Deshalb könne es Rückschläge geben, vor allem in der zweiten Jahreshälfte.

Auch Thomas Neißer, Vorsitzender der Geschäftsführung der Deka Investment, einer der größten Fondsgesellschaften hierzulande, die Capital diese Woche als eine der besten mit der Höchstnote von fünf Sternen auszeichnete (siehe Titelgeschichte Heft 2/2010), ist vorsichtig. Die Zinsen seien extrem niedrig, die Liquidität an den Märkten ebenso wie die Staatsverschuldung weltweit sehr hoch (was wenig Luft für weitere Konjunkturprogramme lässt, wenn sich die Wirtschaft nicht wie erhofft weiter erholt) und die Aktienkurse bereits weit vorausgelaufen.

Was heißt dieses Wechselbad an Einschätzungen für Anleger? Eigentlich nichts Neues. Die Kurse werden auch 2010 steigen und fallen - und das in Phasen. Nach der rasanten Kursrallye der vergangenen Monate war kurzfristig eine Korrektur überfällig. Diese bietet aktiven Anlegern wieder Chancen zum Einstieg. Allerdings sollten Sie sich damit noch etwas gedulden - oder sich mit niedrigen Kurslimiten für Käufe auf die Lauer legen.

.....

Ausblick: Die wichtigsten Termine



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

Philips 25.01.2010 Der niederländische Elektronikkonzern liefert Zahlen zum Geschäftsjahr 2009. Analysten rechnen mit einem Gewinn je Aktie in Höhe von 0,69 Euro. Die Börse ist optimistisch, dass es am Ende der bereits lang andauernden Konzernumstrukturierung weiter bergauf geht und die Gewinnmargen wieder steigen. Der Aktienkurs verdoppelte sich in zwölf Monaten. Investoren sichern mit Stoppkursen ab.

GfK-Konsumklima 25.01.2010 Die Nürnberger Gesellschaft für Konsumforschung (GfK) legt ihre Februarstudie vor. Bereits für Januar ließ sie Anleger frösteln, denn das Konsumklima kühlte sich ab. Sie prognostizierte einen Gesamtindikator von 3,3 Punkten. Die Hoffnung auf eine Erwärmung im Faschingsmonat ist gering.

Apple 25.01.2010 Der amerikanische Computerriese berichtet über das vierte Quartal. 2,06 Dollar Gewinn je Aktie könnten es werden. In den nächsten Monaten erwarten Fans den Tablet-PC und die nächste iPhone-Generation. Anleger können nach dem guten Lauf der Aktie einen Teil der Gewinne realisieren.

Siemens 26.01.2010 Gleich zwei wichtige Events stehen beim Münchener Mischkonzern auf der Agenda: Zunächst wartet der Markt auf die Zahlen zum ersten Quartal - stabil soll es gelaufen sein, das könnte der Siemens-Aktie weiter Auftrieb verschaffen. Wenig später genehmigen sich Anleger auf der Hauptversammlung eine Dividende in Höhe von 1,60 Euro je Aktie.

Ifo-Geschäftsklima 26.01.2010 Das Münchener Ifo-Institut gibt für Januar den Geschäftsklimaindex bekannt. Er könnte leicht auf 95,1 von 94,7 Punkte im Vormonat gestiegen sein. Der Index ist ein vielbeachteter Frühindikator für die deutsche Konjunktur.

SAP 27.01.2010 Die Walldorfer Softwareschmiede berichtet ausführlich über das abgelaufene Geschäftsjahr und gibt einen Ausblick auf 2010. Die strenge Kostenkontrolle von Konzernchef Léo Apotheker macht sich bezahlt. Zieht die Konjunktur weiter an, dürfte vorsichtiger Optimismus auch bei der SAP-Aktie gerechtfertigt sein.

US-Zinsentscheid 27.01.2010 Die amerikanische Notenbank entscheidet über das Leitzinsniveau, das voraussichtlich bei 0,25 Prozent bleibt. Die US-Konjunktursignale weisen noch nicht deutlich genug auf einen stabilen Wirtschaftsaufschwung hin.

Nokia 28.01.2010 Der finnische Telekomkonzern berichtet über sein viertes Quartal. Es steht nicht gut um den ehemaligen Branchenprimus. Trotz erwarteter Erholung des Handymarktes dürfte Nokia angesichts eines intensiver werdenden Wettbewerbs und fehlender Produktneuheiten weiter Marktanteile verlieren. Anleger meiden die Aktie.

Procter & Gamble 28.01.2010 Der US-Konsumgüterriese liefert Zahlen zum zweiten Quartal. Prognosen gehen von einem Gewinn je Aktie von 1,42 Dollar aus. Der Procter&Gambe-Aktie könnte trotzdem eine Verschnaufpause drohen.

Microsoft 28.01.2010 Nach Börsenschluss berichtet der Computerriese über das zweite Quartal. Analysten rechnen mit einem Gewinn von 0,58 Dollar je Aktie. Optimismus macht sich an der Börse

breit, dass die Stärken von Windows 7 sowie sich erholende Investitionen von Firmenkunden in 2010 auch den Aktienkurs weiter pushen.


Infineon 29.01.2010 Der Chipproduzent legt den Bericht zum ersten Quartal vor. Analysten schraubten in den vergangenen Wochen bereits ihre Erwartungen hoch. Die gesamte Halbleiterbranche und damit auch die Aktien werden von einem Aufschwung bis Ende des Jahres profitieren. Dabeibleiben ja, aber bitte mit Stoppkurs.

.....

Dax-Wochenrückblick: Bilanzsaison drückt Kurse




Während die Woche noch hoffnungsvoll begann, gerieten ab Mittwoch Sorgen zu China und die Pläne von US-Präsident Barack Obama zur Bankenregulierung in den Fokus der Anleger. Da konnten auch überwiegend positive Unternehmenszahlen aus den USA nicht gegenhalten.

Hits - Platz 1:  Münchener Rück, Wochengewinn: +3,63 Prozent


Trotz gemischter Einschätzungen von Seiten der Analysten konnte sich die Münchener Rück in dieser Woche gut behaupten. Der Rückversicherer rechnet nicht mit Belastungen durch die Schäden in Haiti.

Hits - Platz 2:  Fresenius, Wochengewinn: +2,20 Prozent


Positive Analystenbewertungen gaben der Aktie von Fresenius Rückenwind. Die Experten der Credit Suisse hoben das Kursziel auf 55 von 45 Euro an. Der gesamte Sektor wurde in einer Branchenstudie von Barclays von negativ auf neutral hochgestuft.

Hits - Platz 3:  Metro, Wochengewinn: +1,05 Prozent

Nachdem die Zahlen aus dem Einzelhandel bei den großen europäischen Konzernen sehr unterschiedlich ausgefallen waren, konnte sich die Metro-Aktie in dieser Woche erholen. Analysten äußerten sich positiv über die laufenden Umstrukturierungen. Zudem gab es Meldungen, wonach Saturn den Aufbau einer Eigenmarke plane, um den Technikprodukten der Discounter etwas entgegensetzen zu können.


Hits - Platz 4:  Fresenius Medical Care, Wochengewinn: +0,92 Prozent

Auch Fresenius Medical Care wurde von den Analysten mit Lob bedacht. Die Unsicherheiten über die möglichen Folgen einer Reform des Gesundheitswesens seinen zwar nicht absehbar, insgesamt sei der Sektor aber immer noch unterbewertet.


Hits - Platz 5:  MAN, Wochengewinn: +0,50 Prozent

Der LKW-Bauer will die Produktion in seinem brasilianischen Werk ausweiten. Statt der derzeit 50.000 Fahrzeuge sollen dort demnächst rund 72.000 LKW pro Jahr gebaut werden. Das


Unternehmen rechnet mit einer steigenden Nachfrage in Südamerika. Mit rund 30 Prozent Marktanteil ist MAN in Brasilien Marktführer.

Flops - Platz 1:  Commerzbank, Wochenverlust: -7,82 Prozent


Die Bankenwerte hatten in dieser Woche einen schweren Stand. Neben den Bilanzen der großen US-Institute wie Goldman Sachs, JP Morgan und Bank of America, sorgte vor allem die Ankündigung des US-Präsidenten, die Größe und die Aktivitäten der einzelnen Häuser zu beschränken, für Unruhe. Bei der Commerzbank sorgt die Dresdner-Integration für Gesprächsstoff. Mit dem Verkauf der Dresdner Monaco an die Bank Audi sal-Audi Saradar zieht sich die Commerzbank auf dem Geschäft mit den vermögenden Privatkunden im Fürstentum zurück.

Flops - Platz 2:  Deutsche Bank, Wochenverlust: -7,12 Prozent

Unter den deutschen Instituten dürfte die Deutsche Bank am stärksten von den US-Regierungsplänen für den Bankensektor betroffen sein. Josef Ackermann mahnte zur Vorsicht bei der Einführung neuer Eigenkapitalregeln für Banken.

Flops - Platz 3:  Daimler, Wochenverlust: -6,99 Prozent

Die Autobauer litten unter einer gewissen Ernüchterung bei den Konjunkturerwartungen. Zudem stellt sich die Frage, ob das Engagement in China oder Indien die Gewinnrückgänge in den angestammten Märkten der Industriestaaten kompensieren kann. Auch die Aktie von BMW musste Verluste verbuchen.

Flops - Platz 4:  ThyssenKrupp, Wochenverlust: -6,62 Prozent

Die Hauptversammlung des Stahl- und Technologiekonzerns am Donnerstag warf noch einmal ein Schlaglicht auf den Verlust, den der Konzern im abgelaufenen Geschäftsjahr eingefahren hat. Die hohen Kosten für die neuen Stahlwerke in Nord- und Südamerika wurden von den Aktionären kontrovers diskutiert. Sogar die Dividendenzahlung von 30 Cent pro Aktie wurde kritisch betrachtet. Immerhin ist ThyssenKrupp das einzige Dax-Unternehmen, das trotz Verlust eine Ausschüttung vornimmt.

Flops - Platz 5:  Adidas, Wochenverlust: -5,56 Prozent

Trotz der langsam in den Fokus rückenden olympischen Winterspiele und der Fußball-WM in Südafrika tut sich die Aktie des Sportartikelherstellers schwer. Branchenweit gibt es nach Analysteneinschätzung Überkapazitäten und der Wettbewerb bleibt scharf.

Squeeze-outs: Ein Rausschmiss, der sich lohnt



Während der Finanzkrise war Squeeze-out bei den meisten Unternehmen kein Thema. Lieber hielten sie ihr Geld zusammen. Seit sich die Lage entspannt hat, kochen die Spekulationen wieder hoch. Es winken lukrative Abfindungen. Wir haben die heißesten Squeeze-out-Kandidaten auf dem deutschen Kurszettel ausfindig gemacht.

Sofern ein Großaktionär über mindestens 95 Prozent des Grundkapitals verfügt, kann er die restlichen Eigner aus dem Unternehmen herausdrängen (Squeeze-out). Auf diese Weise sparen sich die Gesellschaften die Kosten für Börsenlisting und Hauptversammlungen. Zudem lassen sich Beschlüsse leichter durchsetzen, da keine unbequemen Kleinaktionäre sie anfechten können.

Eine angemessene Abfindung ist Voraussetzung für ein Squeeze-out. Sie orientiert sich meist am Durchschnittskurs der letzten drei Monate vor Ankündigung einer solchen Maßnahme. Die Praxis hat gezeigt, dass sich die Entschädigung nur selten unter dem letzten offiziellen Übernahmeangebot einpendelt - selbst wenn es Jahre zurückliegt. Im anschließenden Spruchstellenverfahren, in dem die Angemessenheit überprüft wird, ist noch mehr drin. Allerdings können sich solche Prozesse über Jahre hinziehen.

Bei dem Medienwert Arbomedia spekulieren Anleger auf ein Squeeze-out durch den Großaktionär Goldbach Media, der fast 97 Prozent der Anteile hält. Monatelang wurde die Aktie nach unten geprügelt, ehe der Kurs vor wenigen Tagen plötzlich in die Höhe schoss. Ursprünglich hatte Goldbach 9,80 Euro je Arbomedia-Aktie geboten. Gemessen am aktuellen Kurs von 6,50 Euro ist also viel Luft nach oben.

Deutlich über dem letzten Angebot der Software AG von 15 Euro je Titel notiert die Aktie von IDS Scheer. Der Großaktionär hat bereits angekündigt, sämtliche Aktien des IT-Dienstleisters aufkaufen zu wollen. Bei einem Squeeze-out könnte eine saftige Prämie fällig werden, schließlich haben die Bewertungen im IT-Sektor seit der Übernahmeofferte im Juli 2009 kräftig angezogen.

Ähnlich ist die Situation bei Bien-Zenker: Für den Hersteller von Fertighäusern legte der neue Haupteigner Dein-Haus gesetzsgemäß ein Pflichtkaufangebot von 3,97 Euro je Bien-Zenker-Aktie vor. Sollte der Großaktionär die 95-Prozent-Schwelle nicht im Rahmen der Offerte, sondern durch Zukäufe an der Börse erreichen, müsste im Rahmen des folgenden Squeeze-out-Verfahrens eine Unternehmensbewertung erfolgen. Da sich die Wohnungsbaubranche auf Erholungskurs befindet, ist mit einem deutlichen Aufschlag auf die Ursprungsofferte zu rechnen.

Worauf Anleger beim Kauf achten sollten

Schon seit Jahren stellt sich bei Generali Deutschland die Frage, ob und wann die italienische Mutter ein Squeeze-out anstrebt. Laut den Analysten der DZ Bank ist die Wahrscheinlichkeit dafür hoch: "Im Falle eines erneuten Übernahmeangebots halten wir einen Abfindungspreis von gut 90 bis

knapp über 100 Euro für realistisch." Die letzte Offerte von 98 Euro liegt um fast ein Viertel über der aktuellen Notiz.

Da die meisten Aktien nur noch sehr wenig an der Börse gehandelt werden, sollten Anleger beim Kauf unbedingt Limits setzen. Ratsam ist auch, das Engagement durch einen Stoppkurs abzusichern. Wem Einzelaktien zu riskant sind, der kann zu Alternativen greifen. Vornehmlich in Unternehmen aus dem deutschsprachigen Raum mit attraktivem Übernahme- und Squeeze-out-Potenzial investiert der Special-Situations-Fonds von Greiff Capital Management (ISIN LU0228348941). Zusätzlich zum Agio von fünf Prozent wird eine Managementgebühr von 1,75 Prozent pro Jahr fällig. Das Portfoliomanagement hat sich "eine von der Entwicklung der Börsen unabhängige Rendite von mindestens acht Prozent pro Jahr" vorgenommen.

Bislang mit wenig Erfolg: Seit Auflage im November 2005 legte der Preis eines Fondsanteils um nur 2,8 Prozent pro Jahr zu, während die Benchmark - Euribor plus 200 Basispunkte - einen Zuwachs von 4,3 Prozent verzeichnet. Erfolgreicher ist das Squeeze-Out-II-Basket-Zertifikat von Sal. Oppenheim (ISIN DE000SL1SQZ7): Seit Auflage im April 2009 liegt das Papier mit rund 30 Prozent im Plus. Es setzt auf zehn Aktien, die vom Kurszettel verschwinden könnten. Die Zusammensetzung des Baskets ist variabel, für das aktive Management verlangt Sal. Oppenheim eine Gebühr von 0,25 Prozent pro Quartal. Zudem fällt eine Performancegebühr von zehn Prozent an.

AUSGEWÄHLTE SQUEEZE-OUT-KANDIDATEN							
Aktie	ISIN	Branche	Großaktionär	Streubesitz in %	Übernahmeangebot in €* in €	Kurs in €	Stoppkurs in €
Arbomedia	DE0005489306	Medien	Goldbach Media	3,60	9,80	6,50	4,90
Audi	DE0006757008	Automobil	Volkswagen	0,45	k. A.	565,00	479,00
Bien-Zenker	DE0005228100	Fertighäuser	Dein-Haus	12,51	3,97	4,48	3,65
Generali Deutschland	DE0008400029	Versicherung	Generali	6,98	98,00	76,76	64,90
IDS Scheer	DE0006257009	IT-Dienstleistung	Software AG	9,00	15,00	16,95	14,75
Repower Systems	DE0006177033	Windenergie	Suzlon	9,28	150,00	127,35	111,90

*letztes Angebot des Großaktionärs; Stand: 21.1.2010; Quellen: Unternehmensangaben, eigene Recherchen und Schätzungen

Pharmaindustrie: Hoffnungsvolle Kursdiagnosen für Roche



Eine bessere Nachricht zum Jahresstart kann sich ein Pharmakonzern nicht wünschen: Die US-Gesundheitsbehörde FDA hat dem Schweizer Branchenriesen Roche die Markteinführung des Arzneimittels Actemra genehmigt.

Bereits in der dieser Woche soll das Präparat, das zur Behandlung von Patienten mit mittelschwerer bis schwerer rheumatoider Arthritis eingesetzt wird, im größten Pharmamarkt der Welt erhältlich sein.

Branchenexperten sehen in Actemra einen potenziellen Blockbuster. So werden Arzneimittel bezeichnet, die über ein jährliches Umsatzpotenzial von mehr als 1 Milliarden Dollar verfügen. Von diesen Verkaufsschlägern hat **R**Roche fast schon ein Dutzend im Sortiment. Etwa das Arthritis-Mittel Rituxan oder die Krebspräparate Avastin und Herceptin. Diese drei Medikamente bescherten der in Basel ansässigen Gesellschaft 2008 einen Gesamterlös von mehr als 16 Milliarden Schweizer Franken (rund 11 Milliarden Euro).

Für eine positive Überraschung könnte in Kürze ein anderer Blockbuster sorgen. Gerüchten zufolge hat Roche mit dem Grippemedikament Tamiflu im vergangenen Jahr mindestens 3 Milliarden Franken umgesetzt - und damit die eigene Prognose von 2,7 Milliarden Franken klar übertroffen. Ob an den Spekulationen etwas dran ist, wird sich bereits am 3. Februar zeigen, wenn das Management die Zahlen zum abgelaufenen Geschäftsjahr präsentiert. Dann wird sich auch herausstellen, ob sich die Roche-Aktionäre, wie von der Mehrheit der Analysten erwartet, über eine Anhebung der Dividende freuen dürfen.

Für eine höhere Ausschüttung spricht der gute Geschäftsverlauf. Die Schweizer haben im vergangenen Jahr die Gewinnprognose mehrmals angehoben. Umso überraschender ist es, dass die Aktie auf Jahressicht kaum von der Stelle kam. Mit mageren fünf Prozent hinkt der Titel dem Schweizer Leitindex **S**SMI deutlich hinterher, der im gleichen Zeitraum mehr als 20 Prozent hinzugewonnen hat.

Gute Positionierung bei Krebsmedikamenten

Aktienprofis bescheinigen Roche Nachholpotenzial. So auch Carri Duncan. Die Analystin bei Sal. Oppenheim Schweiz verweist auf die ausgezeichnete Positionierung von Roche als führender Anbieter von Krebsmedikamenten. "Die erfolgreiche Integration der US-Biotechtochter Genentech wird die überragende Stellung im Onkologiesegment noch verstärken", so Duncan.

Wie wichtig das Onkologiegeschäft für die Pharmaindustrie geworden ist, zeigt eine Auswertung der Marktforschungsfirma ISM Health. Demnach werden mit Krebspräparaten jährlich weltweit knapp 50 Milliarden Dollar umgesetzt - so viel wie in keiner anderen Therapiekategorie. Tendenz steigend. Duncan erwartet, dass Roche im Vergleich zur europäischen Konkurrenz überdurchschnittlich wachsen wird, und empfiehlt die Aktie zum "Kauf".

Auch für Rolf Drees, Leiter Research bei der WGZ Bank, sieht in der vollständigen Übernahme von **G**Genentech einen Gewinn für den Mutterkonzern: "Die Firma steuert mit einem Umsatzanteil von 20 Prozent bereits rund 40 Prozent des Konzernergebnisses bei", sagt Drees. Möglichen Integrationsrisiken wie der Abwanderung von Führungskräften oder dem Verlust an Innovationskraft sei das Roche-Management mit einer Politik der langen Leine bisher erfolgreich begegnet.

Als ein Belastungsfaktor für die gesamte Pharmabranche könnte sich die zunehmende Konkurrenz durch billige Nachahmerprodukte, sogenannte Generika, erweisen. Wie ernst das Problem ist, zeigt eine Studie von ISM Health. Demnach werden bis 2012 Originalmedikamente mit einem Umsatzvolumen von 139 Milliarden Dollar ihren Patentschutz verlieren. WGZ-Bank-Analyst Drees sieht Roche gut gewappnet: "Das Unternehmen wird vom Problem der ablaufenden Patente in den nächsten Jahren kaum betroffen sein." Stattdessen verfüge die Gesellschaft über eine gut gefüllte Medikamentenpipeline.



Aktien aus der Baubranche: Das Geschäft zieht wieder an



Der neue Schwung der Weltkonjunktur beschert der zyklischen Baubranche Aufträge. Börsianer setzen bereits seit längerem auf den Sektor. Wir zeigen, bei welchen Werten Analysten steigende Aktienkurse erwarten.

Investoren haben mit Architekten und Ingenieuren ein gemeinsames Ziel, sie alle möchten hoch hinaus. Mit dem Burj Khalifa in Dubai, dem höchsten Gebäude der Welt, hat das Dreierbündnis seinen Ehrgeiz eindrucksvoll gezeigt. Die Nutznießer des Strebens nach immer neuen Rekorden sind die Bauunternehmen. Mit derartigen Prestigeobjekten allein lässt sich allerdings nicht das große Geld erwirtschaften. Vor allem auf das alltägliche, klassische Baugeschäft kommt es an.

Bauer

- 1 Tag
- 1 Monat



Genau das legt bald wieder erheblich zu. Experten erwarten deutlich steigende Ausgaben für Bauprojekte. So hat die US-Bank Goldman Sachs ihre Prognose für Bauinvestitionen in Europa nach oben revidiert. Aufgrund optimistischerer Konjunkturaussichten erwarten die Experten der Bank in diesem Jahr nun einen Anstieg der Bauausgaben um 4,4 Prozent, 2011 soll das Plus sogar bei acht Prozent liegen. Insbesondere im Wohnungsbau, dem zyklischsten Bereich in dem Gewerbe, sehen

die Analysten eine Erholung. Aber auch im gewerblichen Sektor dürfte aufgrund der zahlreichen Konjunkturprogramme rund um den Globus das Geld weiter fließen. Beispielsweise hat die spanische Regierung jüngst ihren Immobilitopf um 5 Milliarden Euro aufgefüllt.

Bilfinger im Wandlungsprozess

Bilfinger Berger

- 1 Tag
- 1 Monat



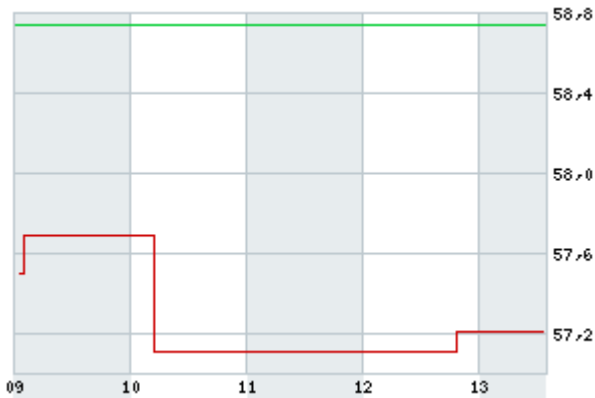
Börsianer setzen bereits seit längerem auf die Branche. Die europäischen Bauwerte legten 2009 im Durchschnitt um knapp ein Drittel zu, nachdem der Sektor ein Jahr zuvor um rund 48 Prozent eingebrochen war. Die Spitzenplätze besetzten mit Heidelberg Cement und Bilfinger Berger zwei deutsche Werte. Letzterer könnte aber noch nicht am Gipfel angekommen sein, denn Bilfinger Berger steckt gerade in einem Wandlungsprozess. Der Konzern kündigte jüngst an, das Baugeschäft mittelfristig von 6 Milliarden Euro auf rund 2 Milliarden Euro Umsatz reduzieren zu wollen. Stattdessen erweitert das Management das renditeträchtigere Geschäft mit Baudienstleistungen. Dies umfasst etwa Wartung und Betrieb von Gebäudetechnik oder Produktionsanlagen.

Mit dem Verkauf einer französischen Ingenieurbaugesellschaft zum Jahresende haben die Mannheimer ihre Bauaktivitäten bereits erheblich reduziert. Nach Ansicht von Steffen Manske, Analyst bei der National-Bank, ergeben sich positive Folgen aus dieser Verschiebung des Geschäftsschwerpunkts: "Die Aktivitäten sind nicht mehr so zyklisch, und das Unternehmen ist weniger von einzelnen Großprojekten abhängig." Auch die Ertragskraft soll sich deutlich erhöhen. "Ich rechne mittelfristig mit einer Ebit-Marge im Konzern nicht unter vier Prozent", sagt Vorstandschef Herbert Bodner. In den vergangenen Jahren war der im Nebenwerteindex MDax notierte Konzern nicht über eine operative Rendite von 2,5 Prozent hinausgekommen.

Wie Anleger auf die gesamte Branche setzen können

Lafarge

- 1 Tag
- 1 Monat



Tief im Bau verwurzelt ist dagegen **Bauer**. Der Tiefbauspezialist aus dem oberbayerischen Schrobenhausen legte das Fundament für den Dubai-Tower. Dazu errichtete er ein 7000-Quadratmeter-Plattenfundament, das auf 850 Betonpfählen ruht. Das Unternehmen steht auf zwei Beinen: Bau und Baumaschinen. Vom Umsatzanteil her gemessen sind beide Bereiche in etwa gleich groß, unterm Strich ergeben sich dagegen deutliche Unterschiede. Mit einer Ebit-Marge von 14 Prozent ist die Maschinensparte mehr als doppelt so profitabel.

Diese Ertragsstärke stimmt Analyst Gerhard Orgonas von Bank of America Merrill Lynch zuversichtlich. Er kommt zu dem Ergebnis, dass Bauer innerhalb des Spezialbausektors am deutlichsten von einem konjunkturellen Aufschwung profitieren wird. Für Orgonas ist der MDax-Titel ein klarer Kauf, sein Kursziel liegt bei 40 Euro. Der französische Baustoffhersteller **Lafarge** wiederum ist in den Schwellenländern gut vertreten. Die Pariser erwirtschafteten 2009 geschätzte 53 Prozent ihres Erlöses in den Emerging Markets.

Der Zugang zu diesen aussichtsreichen Märkten stimmt Goldman-Sachs-Analyst Eshan Toorabally positiv. Er rechnet im ersten Halbjahr 2010 mit überdurchschnittlichen Kursgewinnen. Ein Grund dafür ist auch, dass die Lafarge-Aktie zuletzt gegenüber der Konkurrenz zurückgeblieben ist. Den fairen Wert taxieren Experten auf 98,50 Euro - ein satter Aufschlag von mehr als 60 Prozent auf den aktuellen Kurs.

Anleger können aber auch das Einzelwertrisiko umgehen und auf die gesamte Branche setzen. Source bietet einen börsengehandelten Indexfonds (ETF) auf den Branchenindex DJ Stoxx 600 Optimised Construction & Materials an. Mit einer jährlichen Verwaltungsgebühr von 0,3 Prozent punktet der ETF (ISIN IE00B5MTY309) obendrein mit sehr niedrigen Kosten.

Fundament für Kursgewinne

Ausgewählte Aktien aus dem Bausektor

Aktie	ISIN	Kurs in €	KGV 2010e1	Performance2
Bauer	DE0005168108	34,35	11,7	92,50%
Bilfinger Berger	DE0005909006	54,25	15,3	60,60%
Lafarge	FR0000120537	60,2	13,4	82,70%

News aus New York: Kaufen Sie Baby-Berks!



Vor wenigen Tagen gaben die Aktionäre von Berkshire Hathaway grünes Licht: Die B-Aktie der Holding von Investorenlegende Warren Buffett wird im Verhältnis von 1:50 gesplittet. Damit sinkt der Aktienkurs rein optisch von derzeit 3450 Dollar auf 69 Dollar - die für viele Kleinanleger nominal teure Aktie wird erschwinglich.

Sie ist auch fundamental günstig bewertet. Dazu glauben nicht wenige an Wall Street, dass Berkshire Hathaway mit dem Split in den S&P 500 aufgenommen werden könnte - eine der Aufnahmekriterien ist die Fungibilität der Aktie. Anleger sollten die Gelegenheit nicht entgehen lassen und sich das Papier des Orakels aus Omaha ins Depot legen.

Hintergrund der Transaktion: Warren Buffett kauft die Eisenbahnlinie Burlington Northern Santa Fe. Die 34 Milliarden Dollar zahlt er größtenteils mit Berkshire Hathaway-Aktien. Letzteres tut Buffett höchst ungern. In den fast fünfzig Jahren als Chef der Holding bezahlte er so gut wie immer in Bar, um nicht die Anzahl der Aktien zu erhöhen und damit seinen hohen Anteil an Berkshire zu verwässern. Doch blieb ihm angesichts der teuren Transaktion diesmal keine andere Wahl. Allerdings musste Buffett den Aktienkurs der B-Aktie senken, um den Deal vor allem für die Kleinaktionäre von Burlington Northern Santa Fe schmackhafter zu gestalten. Die Aktionäre der Eisenbahn stimmen am 11. Februar über den Deal ab.

Die B-Aktien werden seit 1996 an der Börse gehandelt, Spitzname "Baby Berks". Damals wurde die A-Aktie mit 35.000 Dollar nominal recht teuer und Investmentfirmen brachten Finanzprodukte heraus, die den Kursverlauf von Berkshire Hathaway zu niedrigeren Kursen widerspiegeln sollten. Um den Verkauf zu untergraben, gab Buffett damals B-Aktien im Wert von mehr als einen halben Milliarde Dollar heraus. Die B-Aktien verdreifachten sich seitdem und spiegelten den Verlauf der A-Aktie wieder, die auf 104.000 Dollar stieg.

Laut Hedgefondsmanager Whitney Tilson ist die Aktie ein klarer Kauf, nach seiner Analyse beläuft sich der innere Wert auf 140.000 Dollar. Das gilt natürlich auch für die "kleine" Aktie, die entsprechend von 3450 auf 4800 Dollar steigen könnte. Ein kleiner Wermutstropfen: Nur Besitzer der "großen" Aktie werden auf die im Mai stattfindende legendäre Aktionärsversammlung eingeladen.

Empfehlung: Goldige Zahlen schmecken auch China



Bei weiter steigendem Goldpreis gilt Harmony Gold Mining als einer der aussichtsreichsten Nutznießer. Die Spekulation einer Übernahme durch China treibt die Aktie zusätzlich an.

China hungert nach Rohstoffen - selbst Privatleute werden zum Kauf animiert: Im vergangenen Jahr rief die chinesische Regierung ihre Bürger auf, Gold zu kaufen. Und das, obwohl sie jahrelang den Privatbesitz des gelben Edelmetalls verboten hatte.

Nationalökonomisch macht das Sinn: Denn Chinas Goldreserven machen gerade einmal 2 Prozent der Währungsreserven aus. Dafür sitzen sie auf Massen des langsam verfallenden Dollars. Andere Notenbanken halten zwischen sieben und neun Prozent ihrer Währungsreserven in Gold. Doch um auf ein vergleichbares Niveau zu kommen, müsste das Reich der Mitte seine Goldreserven von 34 Millionen Unzen auf über 220 Millionen erhöhen. "Dafür reicht eine gesamte Jahresproduktion nicht aus", weiß ein Marktbeobachter.

Daher könnten die Söhne des Drachen demnächst auf Einkaufstour bei den Minengesellschaften gehen. Als mögliches Ziel gilt Harmony Gold, der fünftgrößte Produzent weltweit. Zuletzt hatte die südafrikanische Harmony 1,5 Millionen Unzen pro Jahr geschürft. Die wirtschaftlich abbaubaren Reserven des Konzerns betragen 48,2 Millionen Unzen und das Gesamtvorkommen wird auf gut 250 Millionen Unzen taxiert.

Das in Melrose Arch sitzende Unternehmen betreibt sämtliche Schritte von der Suche, über die Erschließung und Gewinnung, bis hin zur Verarbeitung. Auch außerhalb Südafrikas betreibt die Gesellschaft Minen: in Australien, Papua-Neuguinea und Kanada - also politisch relativ stabilen Gebieten. "Die politische Stabilität sollte bei einer Anlage in Goldminen-Aktien nicht außer Acht gelassen werden", rät Werner Ullmann, Gründer der auf Rohstoffe spezialisierten Fondsgesellschaft ERA Resources.

Das im September abgelaufenen Quartal lief nicht so besonders gut für die harmonischen Goldschürfer: Der Umsatz stieg gegenüber dem Vorjahreszeitraum zwar um 2,4 Prozent auf rund 2,75 Millionen südafrikanische Rand; dafür sank das Ergebnis - genauer gesagt machten sie einen Verlust von 29 Millionen Rand, während sie im Vergleichszeitraum zuvor 402 Millionen Rand Gewinn machten. Doch für das laufende Geschäftsjahr rechnen Analysten im Schnitt mit einem Gewinn je Aktie von 340 Rand und für 2011 gar mit 605 Rand.

Kurz vor Weihnachten stufte Goldman Sachs die Aktie auf Kaufen. Die Aktie sei besonders stark in Südafrika engagiert und besitzt auch das höchste Verhältnis von Fremd- zu Eigenkapital - also einen operativen Hebel. "Die Kombination aus einem steigenden Goldpreis auf US-Dollar-Basis und einer Abschwächung des Südafrikanischen Rands sollte das Unternehmen auf Sicht von zwei Jahren mit zu den größten Nutznießern machen", urteilen die Analysten von Goldman Sachs. Die Übernahmespekulation durch China sorgt für zusätzliche Kursphantasie - allerdings nur für risikofreudige Anleger, die die Zitterpartie an den Rohstoffmärkten mitmachen.

Steckbrief Harmony Gold Mining

WKN 864439

Aktueller Kurs 7,15 Euro

Stopp 5,8 Euro

Mitarbeiterfonds: Gesetzesänderung stößt auf Kritik



Die Bundesregierung will den Mitarbeiterfonds mit einem neuen Gesetz zum Durchbruch verhelfen. Experten befürchten, dass selbst mit den Änderungen immer noch viele Hürden für eine erfolgreiche Beteiligung bleiben.

Künftig sollen Arbeitnehmer bis zu 360 Euro im Monat von ihrem Bruttogehalt steuerfrei in ihr Unternehmen investieren können. Das geht aus einem Gesetzentwurf des Finanzministeriums hervor. Bisher war diese steuerbegünstigte Art der Mitarbeiterbeteiligung nur möglich, wenn Unternehmen die 360 Euro zusätzlich zum regulären Lohn an ihre Mitarbeiter auszahlten.

Mitarbeiterfonds dürfen seit April 2009 in Deutschland aufgelegt werden. Die Fonds sind zentraler Bestandteil des neuen Gesetzes zur steuerlichen Förderung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung. Ziele sind die Bindung von Beschäftigten sowie die Verbesserung der Eigenkapitalbasis von Unternehmen. Bislang konnte sich das neue Beteiligungsmodell jedoch nicht durchsetzen. Nach Angaben der Arbeitsgemeinschaft Partnerschaft in der Wirtschaft (AGP) gibt es bisher keine einzige Bank oder Versicherung, die einen solchen Fonds anbietet.

Idee grundsätzlich positiv

Als eines der größten Hindernisse sehen Experten die bislang gültige Regelung, wonach Arbeitgeber die Mitarbeiterbeteiligung in Höhe von bis zu 360 Euro im Monat zusätzlich zum Bruttogehalt auszahlen müssen und sie nicht damit verrechnen können. "Unternehmen, denen es in der Wirtschaftskrise schlecht geht, tun sich natürlich schwer, ihren Mitarbeitern 360 Euro zusätzlich im Monat draufzusatteln", sagte AGP-Geschäftsführer Heinrich Beyer.

Zumindest dies könnte sich durch die geplante Entgeltumwandlung ändern, da der Betrag nicht zusätzlich an die Beschäftigten ausgeschüttet werden muss, sondern direkt vom Grundgehalt gezahlt werden kann. Potenzielle Fondsanbieter reagieren mit Zustimmung auf die geplante Gesetzesänderung. "Die neue Möglichkeit zur Entgeltumwandlung ist hilfreich", sagte Nikolaus Schmidt-Narischkin, Geschäftsführer von DB Advisors und zuständig für das Geschäftsfeld betriebliche Altersvorsorge. Laut Schmidt-Narischkin ist die Idee von Mitarbeiterfonds grundsätzlich positiv, da sie für Unternehmen eine neue Möglichkeit zur Kapitalgewinnung darstellen und Mitarbeitern die Möglichkeit geben, am Erfolg ihres Betriebs teilzuhaben.

Doch selbst mit dem überarbeiteten Gesetz sind nach Ansicht von Experten noch nicht alle Hürden aus dem Weg geräumt. Problematisch bleiben laut Beyer zahlreiche Regeln, die eine Umsetzung der Beteiligungsmodelle erschweren. So müssen die Fonds mindestens 60 Prozent des eingesammelten Kapitals in die Firmen investieren, die ihren Beschäftigten Zuschüsse gewähren. Dies kann entweder über die direkte Beteiligung in Form von Aktien oder Genussscheinen geschehen oder - insbesondere bei kleineren Unternehmen - über den Kauf von Anleihen. "Diese Restriktionen sind für viele Anbieter sicherlich ein Grund, nicht in das Geschäft einzusteigen." Die 60-Prozent-Regel

lässt sich laut Beyer nur schwer einhalten, ohne gegen das Gebot der Risikostreuung zu verstoßen. In seiner jetzigen Form und auch nach Einführung der Entgeltumwandlung sieht Beyer nur geringe Chancen für einen Durchbruch dieses Beteiligungsmodells.

Mitarbeiterfonds konkurriert mit betrieblicher Altersvorsorge

Zudem fehlt es bislang an einer ausreichenden Zahl interessierter Firmen. Insbesondere Kleinbetriebe tun sich schwer damit, Mitarbeiter als Investoren zu beteiligen. Das schränkt die Anlagemöglichkeiten ein. "Es muss natürlich auch eine deutliche Nachfrage für derartige Fonds aufseiten der Unternehmen geben, da es ansonsten für die Fondsindustrie nur wenig Sinn ergibt, diese Anlageprodukte anzubieten", sagt Schmidt-Narischkin.

Kritik erntet das Modell auch von der Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung (Aba). Aba-Geschäftsführer Klaus Stiefermann fürchtet durch die Mitarbeiterfonds eine erhebliche Konkurrenz zur bisherigen betrieblichen Altersvorsorge. "Die Arbeitnehmer können jeden Euro nur einmal ausgeben", sagte Stiefermann. Wenn Mitarbeiter künftig die Wahl zwischen einer betrieblichen Altersvorsorge und einem kurzfristig ausgelegten Mitarbeiterfonds haben, liegt laut Stiefermann der Gedanke nahe, dass sie sich für die Mitarbeiterfonds entscheiden - und damit ihre ganze Altersvorsorge aufs Spiel setzen.

.....

Jahresbilanz 2009: Fondslobby redet Katastrophenjahr schön



Der Investmentverband BVI hat Bilanz für das Jahr 2009 gezogen. Die Botschaft: Alles super – trotz historischer Tiefstände bei einigen Fondsarten.

Gut, besser, Aktienfonds. An solch einen Superlativ-Werbespruch mag der Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) gedacht haben, als es darum ging, die heimischen Fonds anzupreisen. Eigentlich sind es Brauereien wie Paulaner und Gösler aus Österreich, die ihre Produkte mit solch einem Dreiklang an den Markt bringen wollen. Was die können, kann ich auch, sagt sich der BVI. Und schickte eine Investmentbotschaft in die Welt. "Investmentfonds überzeugen in allen Anlageklassen (...) mit attraktiven Resultaten (...) und stabiler Wertentwicklung."

Doch während es beim Bier um den Geschmack geht, der sich nur schwer objektiv bestimmen lässt, können Anleger bei Fonds schnell nachprüfen, ob alle Resultate wirklich spitze sind. Sie sind es nicht. So kommen die beliebten offenen Immobilienfonds, in denen 87 Milliarden Euro oder ein Siebtel des gesamten hiesigen Fondsvermögens stecken, im vergangenen Jahr auf eine Wertentwicklung von durchschnittlich 2,5 Prozent. "Beständige Wertentwicklung, stabile Zuwächse" - das mag sein, doch überzeugen sollte diese Zahl eigentlich auch den BVI nicht.

Die Jahresperformance der offenen Immobilienfonds war nämlich noch nie so schlecht wie 2009. Und immerhin gibt es diese Produkte schon seit 45 Jahren. "Ja, die durchschnittliche

Wertentwicklung liegt im unteren Bereich der langjährigen Bandbreite", gibt ein Sprecher des BVI zu. Und verweist als Erklärung auf die niedrige Inflationsrate und darauf, dass es mit dem hohen Verlust beim Morgan Stanley P2 Value einen Ausreißer gegeben habe, der den arithmetischen Mittelwert belastete. Nun konnte man ja schlecht ein anderes Maß nehmen - was am schlechten Ergebnis auch nur wenig geändert hätte.

Wer statt auf Beton auf Liquidität gesetzt hatte, kam 2009 nicht besser davon. Die dürftigen Renditen für Geldmarktfonds von 1,5 Prozent haben die wenigsten Anleger überzeugt. Im Gegenteil: Geldmarktfonds wurden massenhaft verkauft. Bei Cashfonds liegt die niedrige Performance aber kaum am Fondsmanager oder an Ausreißern, sondern schlicht an den drastisch gefallenem Zinssätzen am Geldmarkt.

Das ändert nichts daran, dass Cashfonds so wenig eingebracht haben wie seit Einführung der Produkte Mitte der 90er-Jahre. Auch Anleihenfonds konnten nicht durchgehend überzeugen. So schafften Portfolios mit Bonds längerer Laufzeit 2009 nur 0,8 Prozent. Das haut keinen Investor um. Und auch keinen Biertrinker.

Anleihefonds: DWS räumt Produktpalette auf



Die Fondstochter der Deutschen Bank DWS ist dabei, ihre Anleihefonds umzukrempeln. Änderungen soll es bei Produktpalette, Namensgebung und Gebührenstruktur geben.

Zwar steckt DWS noch in den Aufräumarbeiten, doch die Branche verfolgt das Vorgehen des Marktführers genau. Nach Einschätzung von Experten ist der tief greifende Umbau - ohne vorherige Übernahme - in Deutschland bisher einzigartig: Die meisten großen Umbauten der Angebotspaletten einzelner Anbieter seien durch Veränderungen von außen, zum Beispiel Fusionen, ausgelöst worden, meint Christian Michel, Fondsanalyst bei Feri Eurorating Services.

DWS reagiert hingegen auf die Probleme mehrerer Anleihefonds im Jahr 2008: Die Fonds hinkten ihrem Vergleichsindex damals hinterher und fuhren teils deutliche Verluste ein. Ausgerechnet im Krisenjahr 2008 hatten die Manager den Anteil sicherer Staatsbonds gesenkt und stark auf Pfandbriefe, Anleihen von Banken und Schwellenländern sowie auf sogenannte ABS-Papiere gesetzt. Mittelabflüsse waren die Folge. Zudem gab es etliche Fonds, die sich sehr ähnelten.

Umbau für mehr Transparenz

Die Deutsche-Bank-Tochter ist nun dabei, die Angebote an Zinsprodukten übersichtlicher zu gestalten und die Anlagestrategien der Fonds klarer voneinander zu trennen. "Das Ganze ist ein größerer Schritt", sagt Martin Caspary, DWS-Produktspezialist für Rentenfonds. "Wichtig ist, dass die Transparenz der Fonds erhöht wird. Die einzelnen Fonds sollen für den Anleger deutlich sichtbar voneinander abgegrenzt sein." Außerdem würden Doppelungen von Fonds beseitigt.

Angekündigt und teils bereits umgesetzt ist der Umbau bei Zinsprodukten: Bei den meisten gibt es jetzt neue klarere Anlagevorschriften. Der DWS Select-Rent etwa soll künftig DWS Covered Bond Fund heißen und maßgeblich auf Pfandbriefe und ähnliche gedeckte Anleihen (Covered Bonds) ausgerichtet sein. Der DWS Re-Inrenta wird sich auf internationale Staatsanleihen konzentrieren und in DWS Global-Gov Bonds umgetauft.

Erfolgsabhängige Gebühren

Das Fondsanalysehaus Morningstar kündigte an, die neuen Fonds mit einem Rating versehen zu wollen. Ein Urteil über die Umstrukturierung will man aber erst abgeben, wenn man die Fonds eingehender geprüft habe. "Als Anleger will man wissen: Ist das wirklich ein Neuanfang? Und wie groß sind die Risiken der Portfolios?", sagt Werner Hedrich, Leiter des Fondsresearchs von Morningstar in Deutschland.

Da, wo Anleger auf Anhieb kaum erkennen konnten, wie der Fonds anlegt, belässt es DWS bei einer formalen Namensänderung. So wird der DWS Inrenta, der 2008 äußerst schwach abschnitt, künftig unter DWS Euroland Strategie firmieren. Er bleibt dabei ein flexibler Euroland-Rentenfonds. Vereinzelt kam es bereits - wie beim Inrenta - zu Fondsmanagerwechseln. Vielen Produkten, Renten- wie Aktienfonds, verpasst DWS nun englische Namen. Caspary begründet das mit einem möglichen Vertrieb in mehreren Ländern Europas: "Dabei geht es auch um die Europäisierung der Produktpalette." Hinzu kommt: Die Gebühren etlicher Rentenfonds ändern sich. DWS senkt die Kostenpauschale mehrerer Fonds leicht. Zugleich führt sie bei einigen Produkten eine erfolgsabhängige Vergütung ein. Schlagen diese Fonds auf Jahressicht einen Vergleichsindex oder eine festgelegte Renditeschwelle, behält DWS einen Teil der Überrendite ein. Viele der hiesigen Investmentfirmen erheben neuerdings diese umstrittenen erfolgsabhängigen Gebühren oder wenden sie verstärkt an.

Sollten etliche der DWS-Anleihefonds weiter so gut abschneiden wie 2009, dürfte die Gesellschaft von der erfolgsabhängigen Vergütung stark profitieren: Auf Jahressicht fuhren sie teils hohe Renditen ein und machten Verluste des Vorjahrs wett. Anleger haben das bislang aber nicht in jedem Fall honoriert: Aus mehreren großen Rentenfonds floss von Januar bis Ende November 2009 noch einmal Geld ab, aus dem Flaggschiff DWS Eurorenta zum Beispiel 123 Millionen Euro. Mittel einsammeln konnten insbesondere neue Fonds wie der DWS Rendite Plus Garant.

STECKBRIEF					
DWS-Fonds	ISIN	Volumen in Mio. €	Performance p. a. in %		
			1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
Eurorenta	LU0003549028	1185	9,02	2,56	3,00
Rendite Plus Garant	LU0380219153	936	0,50*	k.A.	k.A.
Inter-Renta	DE0008474040	935	2,09	1,75	1,01
Vermögensbildung R	DE0008476516	939	7,22	3,98	2,79
Inrenta	DE0008474032	476	14,86	3,18	2,52
Inv. Euro Bonds (Short)	LU0145655824	669	5,18	3,63	2,52

* erst seit 27. 4. 2009 am Markt; Stand 14. 1. 2010; Quelle: Morningstar, Onvista

Capped-Put-Optionen: Am Dax-Widerstand wachsen



Der deutsche Leitindex kommt nicht über die 6000-Punkte-Marke. Wir zeigen, wie Anleger Renditen in seitwärts tendierenden Märkten erzielen können.

Für Anleger gibt es nichts Schöneres als stabile Börsentrends. Ob die Kurse nun steigen oder fallen, spielt angesichts der großen Produktauswahl keine Rolle. Für jedes Szenario gibt es passende Papiere. Kompliziert wird es aber, wenn kein klarer Trend erkennbar ist - so wie in diesem Jahr. Denn selten waren sich die Auguren so uneins darüber, wie es an der Börse weitergeht. Bei einer Umfrage der Nachrichtenagentur Reuters prognostizierten die Analysten für das Jahresende einen Dax-Stand zwischen 4150 und 7500 Punkten - eine Spanne von 80 Prozent.

Risikobewusste Anleger haben jedoch mit Capped-Put-Optionsscheinen ein gutes Vehikel zur Hand, um von stagnierenden Börsen zu profitieren. Im Unterschied zu herkömmlichen Optionsscheinen muss der Index nicht in eine Richtung tendieren, damit das Derivat Gewinne abwirft. Eine Seitwärtsbewegung reicht aus. Allerdings sind die Gewinne begrenzt, wie am Beispiel eines Dax-Capped-Put der BNP Paribas deutlich wird.

Das Papier ist mit einer Basis von 6800 Punkten und einem Cap bei 6300 Punkten ausgestattet. Entscheidend für die Höhe der Rückzahlung ist der Dax-Stand am 16. April 2010. Notiert der Index dann bei höchstens 6300 Zählern, erhält der Anleger den maximalen Rückzahlungsbetrag von 5 Euro. Für jeden Punkt mehr gäbe es 1 Cent weniger. Aktuell kostet das Papier 4,29 Euro. Das bedeutet, ohne Berücksichtigung der Transaktionskosten darf der Dax bis Mitte April maximal auf 6371 Punkte steigen, damit Anleger keinen Verlust erleiden.

Ein derartiger Anstieg ist nach dem Börsenverlauf der vergangenen Wochen eher unwahrscheinlich. Die Marke von 6000 Punkten entwickelt sich für den Dax zu einer unüberwindbaren Hürde. Charttechniker Wieland Staudt spricht gar von der sogenannten Lehman-Zone, an der das deutsche Börsenbarometer angelangt sei - und an der es offensichtlich kein einfaches Vorbeikommen gibt. Gemeint ist der Bereich zwischen etwa 6100 und 6250 Punkten, der Mitte September 2008, kurz vor dem Zusammenbruch der Investmentbank Lehman Brothers, die bestimmende Handelsspanne des Dax war, ehe er in der Folgezeit bis auf 3666 Punkte abstürzte. Aus Sicht der Charttechnik dürfte es eine Weile dauern, den daraus resultierenden Widerstand zu überwinden. Aus dem Grund scheint es sinnvoll, die maximale Gewinnausschüttung der Capped-Put-Papiere oberhalb der 6200-Punkte-Marke auszuwählen.

Trotz gleichem Sicherheitspuffer haben die Derivate je nach Restlaufzeit unterschiedliche Gewinnchancen. Bietet das Papier der BNP Paribas mit Laufzeit bis Ende April einen Maximalertrag von 16 Prozent, was einer Jahresrendite von rund 67 Prozent entspricht, weist ein zwei Monate länger laufendes Papier der Commerzbank bei sonst gleicher Ausstattung eine Renditechance von 29,5 Prozent auf.

Nicht nur die Laufzeit bestimmt die Rendite, sondern auch der Sicherheitspuffer. Für Anleger, die weniger Risiko eingehen wollen, bietet sich ein Schein mit einem Cap bei 6400 Punkten an. Das heißt, den Maximalgewinn von 5 Euro gibt es bis zu diesem Indexstand. Bei einer Restlaufzeit von drei Monaten ermöglicht das Papier immerhin eine annualisierte Rendite von etwa 51 Prozent.

Ähnlich wie Capped-Put-Optionen funktionieren die Capped-Call-Scheine, die sich ebenso für stagnierende Börsen anbieten. Damit Anleger den maximalen Rückzahlungsbetrag erhalten, muss der Index zum Bewertungstichtag nicht unterhalb, sondern oberhalb einer vorher festgelegten Schwelle notieren.

Ein Beispiel dafür ist der Capped-Call von BNP Paribas auf den Dax mit einer Basis von 4700 Punkten und einer Gewinngrenze bei 5200 Punkten. Notiert der Dax zum Bewertungstag am 22. September 2010 bei mindestens 5200 Punkten - also höchstens zwölf Prozent unter seinem aktuellen Niveau -, wird der Schein zu 5 Euro zurückgezahlt. Das entspricht einem Gewinn von knapp elf Prozent oder einer Jahresrendite von rund 27 Prozent. Für jeden Punkt darunter sinkt die Rückzahlung um 1 Cent. Aktuell notiert das Papier bei 4,51 Euro. Verluste erleiden Anleger somit ab einem Dax-Stand von 5151 Punkten.

Ausgewählte Dax-Papiere für seitwärts tendierende Märkte

Zertifikat	ISIN	Bewertungstag	Basis/Cap in Punkten	Kurs in €	Rendite p.a. in %
Capped Put	DE000BN4KTQ8	16.04.2010	6800/6300	4,29	67,2
Capped Put	DE000CMoKA93	16.06.2010	6800/6300	3,95	73,6
Capped Put	DE000BN4KT23	21.05.2010	6900/6400	4,25	51,2
Capped Put	DE000BN4KUK9	17.09.2010	7100/6600	4,07	33,7
Capped Call	DE000BN31DZ2	18.06.2010	4700/5200	4,51	27,1

p.a. = per annum; Quelle: eigene Recherche, Emittentenangaben, Aviva; Stand: 19.1.10

Empfehlung: Ein Papier für defensive Anleger



Die Bilanzsaison droht turbulent zu werden und eine Korrektur an den Märkten ist durchaus möglich. Mit einem Capped-Bonus-Zertifikat können sich die Anleger gegen Verluste schützen.

Der Aufschwung an den Aktienmärkten ist zuletzt ins Stocken geraten. Die von den Banken in den USA gemeldeten Zahlen lagen unter den Erwartungen der Analysten. Sollten auch die Ergebnisse der Unternehmen, die in den kommenden Wochen berichten, enttäuschen, droht eine Korrektur an den Börsen. Dagegen sollten sich Anleger wappnen. Mit einem Capped-Bonus-Zertifikat der Royal Bank of Scotland auf den Euro Stoxx 50 sind Anleger gut gegen Kursturbulenzen aufgestellt.

Das Papier hat eine tiefe Barriere bei 1650 Indexpunkten. Das ist beim Indexstand von 2915 Punkten ein satter Risikopuffer von 43,40 Prozent. Nur wenn die untere Schwelle berührt wird, sind Verluste möglich. Dann müsste es aber erneut zu einer Baisse an den Märkten kommen. Denn so tief fiel die Europa-Benchmark nicht einmal am Tiefpunkt der Baisse im März 2009 und nach dem Platzen der Technologieblase von 2001 bis 2003. Da das Zertifikat bei 3200 Zählern einen Cap besitzt, ist die Bonuszahlung auf höchstens 32 Euro je Zertifikat begrenzt. Das entspricht beim jetzigen Zertifikatekurs von 29,26 Euro einer maximalen Bonusrendite von 9,36 Prozent oder 6,6 Prozent jährlich. Das Zertifikat läuft bis zum 17. Juni 2011. Es eignet sich wegen seines defensiven Charakters auch als Alternative zu einer Anleihe.

Steckbrief Capped-Bonus-Zertifikat

Basiswert:	Euro Stoxx 50
Emittent:	RBS
WKN:	AA107M
Laufzeit:	17.06.2011
Barriere:	1650 Indexpunkte
Cap:	3200 Indexpunkte
Spread:	0,36 Prozent
Kurs:	29,26 Euro



Derivate im Fondsmantel: Morgan Stanley zieht bei strukturierten Fonds nach



Zertifikateemittenten wollen ihren Kunden mehr Sicherheit bieten - und verpacken Zertifikate in Fonds. Morgan Stanley bietet Anfang Februar erstmals Produkte in Deutschland an, die wie Indexzertifikate funktionieren.

Die US-Bank folgt damit der HypoVereinsbank, die über ihre Tochter Structured Invest seit 2006 mehr als 30 strukturierte Fonds aufgelegt hat. Ein Motiv war schon früher die höhere Sicherheit. Während bei Zertifikaten im Falle der Insolvenz des Emittenten der Totalverlust droht, bleibt das Fondsvermögen geschützt. Seit dem Zusammenbruch der US-Bank Lehman Brothers, von dem viele Zertifikate betroffen waren, hat das Sicherheitsbedürfnis der Anleger stark zugenommen.

Dies dürfte auch für Morgan Stanley ein Motiv gewesen sein, die Fonds aufzulegen. Denn im Unterschied zu Zertifikaten ist die Gründung eines Fonds aufwendiger und teurer. Dafür erschließen sich die Emittenten neue Käufergruppen: "Es gibt Strukturvertriebe und unabhängige Berater, die keine Zertifikate vertreiben dürfen. Und es gibt Vermögensverwalter und Privatanleger, die Zertifikate für sich generell ausschließen", sagte Roland Lang, Leiter des Geschäfts mit strukturierten Produkten in Deutschland, der Agentur Reuters.

Auch andere Zertifikateemittenten halten sich die Möglichkeit offen: "Wir haben Pläne in der Schublade. Einen konkreten Starttermin gibt es aber noch nicht", sagte Matthias Riechert, Vertriebsleiter der Citigroup in Deutschland.

Neben strukturierten Produkten gibt es auch Zertifikatefonds, die ebenfalls noch sehr jung sind. Einen Boom erlebten sie von 2007 bis 2008 vor dem Start der Abgeltungsteuer. Denn während Einzelzertifikate schon im März 2007 ihren Bestandsschutz vor der Abgeltungsteuer verloren hatten, blieben Gewinne im Fondsmantel noch über längere Zeit steuerfrei. Inzwischen ist das Privileg weggefallen.

Zertifikatefonds werden jedoch aktiv gesteuert. Der Manager kauft je nach Markteinschätzung Zertifikate oder baut deren Struktur über Optionen nach. Dagegen bilden strukturierte Fonds einzig eine Strategie ab. So setzt Morgan Stanley mit dem Europe Target Equity (ISIN IE00B3PPYQ41) auf einen Index mit 50 Übernahmekandidaten. Der Value Driven Alpha Europe (ISIN IE00B3MFQ721) verfolgt einen marktneutralen Aktienansatz.

Kundenberatung: TÜV-Kontrolle: Mangelhaft



Die TÜV-Prüfkonzerne bewerten seit einigen Jahren auch Fonds und Versicherungsverträge sowie die Beratungsqualität der Anbieter. Dem Kunden wird damit Sicherheit suggeriert. Zu Unrecht, sagt eine Studie. Das TÜV-Siegel bietet nur eine Scheinsicherheit.

Die Siegel der TÜV-Prüfkonzerne für Finanzprodukte, Banken und Versicherungen bieten Anlegern keinen zuverlässigen Schutz vor Falschberatung. Zu dem Ergebnis kommt eine Studie des Finanzmathematikers und Fondsexperten Werner Siepe. Sein Fazit: Der TÜV fungiere "letztlich nur als Werbe- und Marketingagentur für die Finanzdienstleister".

Seit rund fünf Jahren bewerten TÜV Süd, TÜV Nord, TÜV Rheinland und TÜV Saarland auch Finanzprodukte und Finanzdienstleister. Sie stellen dabei vor allem auf die Beratungs- und Servicequalität sowie die Kundenzufriedenheit ab.

Nach Ansicht von Siepe können daraus keine Rückschlüsse auf eine gute Finanzberatung gezogen werden. Denn die TÜV-Gesellschaften prüften lediglich, ob bestimmte technische oder personelle Anforderungen erfüllt seien. Eine inhaltliche Prüfung der Beratung finde jedoch nicht statt, ebenso sei die Bewertung der Produkte teilweise mangelhaft. Die Zertifikate böten somit nur eine Scheinsicherheit, sagt Siepe.

Als ein Beispiel nennt Siepe die Victoria Versicherung, deren Servicequalität vom TÜV Süd und vom TÜV Saarland geprüft wurde. Bei kapitalbildenden Policen sei die Verzinsung aber mindestens so wichtig wie der Service, so Siepe. Und dabei schneide die Victoria im Vergleich seit Jahren unterdurchschnittlich ab.

In Auftrag gegeben wurde die Studie von den beiden Versicherungsberatungshäusern DVR und VERS sowie der Technischen Überwachungsgemeinschaft (TÜg) - Unternehmen also, die in Konkurrenz zum TÜV stehen oder von dessen Urteilen betroffen sind. Und für Siepe ist es nicht das erste Mal, dass er die Prüfstelle angreift. In einer Studie für den Bundesverband Finanzdienstleistung hatte er dem TÜV Nord bereits im Vorjahr Fehler in dessen Notensystem für geprüfte Fonds nachgewiesen. Dieser stellte daraufhin die Notenvergabe ein.

Von einem generellen Fehler ihrer Prüfsiegel wollen die Zertifizierungshäuser jedoch nichts wissen. Eine Sprecherin des TÜV Süd sagte, die Vorwürfe seien "auf den ersten Blick nicht nachvollziehbar". Der TÜV Süd frage sehr wohl die fachliche Kompetenz bei der Zertifizierung für Beratungsqualität ab. Auch der Vorwurf, der TÜV lasse sich als Verkaufshilfe für schlechte Finanzprodukte einspannen, sei falsch. "Wir weisen wie im Fall der Victoria darauf hin, dass wir weder einzelne Produkte zertifiziert noch empfohlen haben. Wir haben uns bei der Zertifizierung auch nicht auf ein einzelnes Segment beschränkt", so Jürgen Topp vom TÜV Saarland.

Jede Prüfstelle kann selbst festlegen, nach welchen Kriterien sie ihre Zertifikate vergibt. Der TÜV Süd hat zumindest sein Konzept für die Zertifizierung der Beratungsqualität von Peter Roßbach,

Wirtschaftsprofessor an der Frankfurt School of Finance & Management, auf Vollständigkeit und Logik begutachten lassen. Er wehrt sich gegen die Kritik: "Kundenbefragungen sind nur einer von mehreren Bausteinen einer Prüfung. Unangekündigte Testberatungen lässt auch ‚Finanztest‘ durchführen." Er räumt aber ein, dass es schwierig sei zu erkennen, für was ein Siegel genau stehe: "Die TÜV sollten das besser erklären." Nur auf Kundenbefragungen zu setzen sei jedoch in der Tat zu wenig. Einige TÜV bieten solche Zertifikate an, etwa der TÜV Nord. Dessen Fachmann, Hans-Günter Seewald, verweist auch auf die Mitverantwortung der Verbraucher: "Ein TÜV-Siegel ist kein Rundum-Sorglos-Stempel für Kunden."

Studienautor Siepe fordert für die Bewertung von Finanzvertrieben gesetzliche Prüfstandards, wie sie auch für die Hauptuntersuchung von Autos gelten. So könnte etwa die Deutsche Akkreditierungsstelle (DAkkS) beurteilen, ob die Anbieter überhaupt die Kompetenz haben, solche Analysen durchzuführen. Norbert Barz, Geschäftsführer der DAkkS, begrüßt den Vorschlag. Dies sei auch im Interesse der Finanzvertriebe: "Ihnen ist nicht geholfen, Geld für ein Siegel auszugeben, das keine große Aussagekraft hat." Der TÜV könne sich aber auch ohne Gesetz freiwillig testen lassen, so Barz.



Anleihen: Fitch glaubt nicht an schnellen Aufschwung



Die Experten der Ratingagentur Fitch erwarten für 2010 nur eine leichte Erholung der Weltwirtschaft. Vor Ausfällen bei Unternehmensbonds müssen sich Anleger etwas weniger fürchten als noch im letzten Jahr.

"Der Aufschwung wird im historischen Vergleich schwach ausfallen", sagte Brian Coulton, Leiter der Fitch-Ratingsparte für Staatsanleihen aus Europa, dem Mittleren Osten und Afrika, auf einer Konferenz in Frankfurt am Donnerstag.

Besitzern von Staatsanleihen höchster Bonität brauche das aber keine Sorgen zu machen, sagte Coulton. "Die USA, Deutschland, Frankreich und Großbritannien gehören weiterhin zu den Ländern mit außergewöhnlicher finanzieller Flexibilität." All diese Staaten benotet Fitch mit der Höchstnote "AAA".

Entscheidend für die zukünftige Bewertung sei, ob die Staaten einen überzeugenden Weg fänden, ihre Verschuldung zurückzufahren. Schnelle Maßnahmen seien besonders in Großbritannien und Frankreich nötig.

Besitzer europäischer Unternehmensanleihen müssten sich 2010 etwas weniger fürchten, dass ihre Bonds ausfallen. Trotz zahlreicher Herabstufungen im Laufe der Krise liege die durchschnittliche Ratingnote für Euro-Firmenbonds weiterhin bei "BBB", sagte Fitch-Analyst John Hatton. Unternehmen mit dieser Bewertung zählen die Ratingagenturen zu den soliden Investments.

Kartenpanne: Software-Änderung kommt



Die Kartenpanne hat Millionen EC- und Kreditkartenbesitzer vor Probleme gestellt. Nach den Geldautomaten und Bezahlterminals, sollen nun auch die Karten selbst repariert werden. Kunden bemerken davon im besten Falle nichts.

Laut Angaben des Zentralen Kreditausschuss (ZKA) soll der Softwarefehler auf den etwa 35 Millionen betroffenen EC- und Kreditkarten im Einsatz behoben werden. Geldautomaten und Bezahlterminals sollen ab Februar fehlerhafte Chips erkennen und mit einer neuen Software bespielen können. Die Kunden werden laut ZKA von diesem Vorgang nichts merken. War die Reparatur erfolgreich, kann die Karte auch wieder im Ausland eingesetzt werden.

Nachdem der Softwarefehler bekannt geworden war, hatten die im ZKA vertretenen Bankenverbände Geldautomaten und Bezahlterminals im gesamten Bundesgebiet umstellen lassen, dass die Geräte nur auf den Magnetstreifen der defekten Karten zugreifen konnten. Die Umstellung war Mitte vergangener Woche abgeschlossen.

Kunden, die ihre Karten im Ausland einsetzen wollen, stehen bislang noch vor Problemen und müssen sich umständlich mit Bargeld versorgen. Mit dem Jahreswechsel war bundesweit bei Millionen Bezahl- und Kreditkarten ein Softwarefehler aufgetaucht, Millionen Kunden hatten Probleme mit ihrer Plastikkarte Geld abzuhaben oder zu bezahlen.

Zinsticker

Die aktuellen Konditionen für Tages- und Festgeld.

Tagesgeld

Anbieter	Kontakt	für 1.000 für 50.000	
		Euro	Euro
Bank of Scotland ∞	bankofscotland.de	2,30	2,30
noa bank	(0800) 1116151	2,20	2,20
NIBC Direkt ∞	nibcdirekt.de	2,10	2,10
Santander Direkt Bank	(01805) 556477	2,10	2,10
1822direkt ffl	1822direkt.com	2,00	2,00
ING-DiBa ffl	(01802) 784578	2,00	2,00
Wüstenrot	(01803) 115503	1,88	1,88
CosmosDirekt	cosmosdirekt.de	1,85	1,85

Festgeld

Anbieter	Kontakt	Anlagezeitraum	
		6 Monate	12 Monate
Bigbank AS ∞	bigbank.de	2,90	3,30
ICICI Bank UK PLC	icicibank.de	-	2,60
Akbank N.V. ∞	(01802) 252265	2,00	2,50
NIBC Direkt ∞	nibcdirekt.de	2,00	2,40
ISBANK	(069) 29901199	2,10	2,30
BKM Bausparkasse Mainz	(06131) 303590	1,76	2,01
ZiraatBank	ziraatbank.de	1,75	2,00
Oyak Anker Bank	(069) 29922970	1,75	2,00

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

Quelle: FMH-Finanzberatung

Stand: 21.01.2010

Vorsorge & Versicherungen

Rückzahlungen: Verbraucherzentrale weckt zweifelhafte Hoffnung



Run auf die Homepage der Verbraucherzentrale Hamburg: Wegen möglicher Rückforderungen an Versicherer gab es zehntausende Zugriffe auf einen Musterbrief. Andere Verbraucherschützer sehen die Aussichten für Kunden allerdings skeptisch.

Die Verbraucherzentrale bezieht sich auf ein Urteil des Bundesgerichtshofs, das im Juli 2009 Jahres verkündet wurde. Ein Beitrag in der ARD-Ratgeber-Sendung "Plusminus" vor einigen Tagen, der das Urteil aufgriff, brachte die Woge ins Rollen.

Daraufhin titelten die VZ auf ihrer Homepage: "Geld zurück von der Versicherung!" Eine VZ-Sprecherin berichtet von knapp 100.000 Zugriffen und nennt das Interesse "ziemlich spektakulär". Der Hintergrund (ausführlich nachzulesen in der aktuellen Capital-Ausgabe): Die HUK-Coburg Lebensversicherung hatte Streit mit dem Verbraucherzentrale Bundesverband (vzbv) um die Riester-Rente. Gut drei Jahre währte das Gezerre vor Gerichten. Erst verlor die HUK vor dem Landgericht (Az. 2 O 764/04), dann gewann sie vor dem Oberlandesgericht Bamberg. Beim Bundesgerichtshof in Karlsruhe gab der Versicherer am 29. Juli 2009 dann doch klein bei. Er unterschrieb ein sogenanntes Anerkenntnisurteil (Az I ZR 22/07).

Damit vermied die HUK-Coburg ein höchstrichterliches Urteil mit schriftlicher Begründung. Das hätte mehr Aufmerksamkeit auf sich gezogen und auch vor anderen Gerichten verwertbare Fakten geschaffen - prekär bei einer Sache, die letztlich die gesamte Branche und die meisten Kunden mit klassischen Lebens-, Renten- und Riester-Verträgen betrifft. Sind die Kosten für die monatliche Beitragszahlung für Kunden verständlich ausgewiesen?

Der vzbv meinte "nein" und warf dem Versicherer vor, er gebe bei klassischen Riester-Policen nicht den wahren Preis an. Die Forderung: Die HUK müsse den effektiven Jahreszins offenlegen, um die tatsächlichen Kosten für den Kunden verständlich und vor allem vergleichbar zu machen. Zwar wie die HUK damals - wie in der Branche üblich - einen Ratenzuschlag von fünf Prozent auf den Jahresbeitrag aus. Grund: Der Beitrag für Policen ist zu Jahresbeginn fällig. Wer ihn monatlich abstottert, zahlt für die gestundeten Beiträge sowie für zusätzliche Verwaltungskosten mehr. So weit, so korrekt. Nur: Während fünf Prozent Aufpreis noch manierlich klingen, berappt der Kunde für die monatliche Überweisung in Wahrheit einen effektiven Jahreszins von 11,35 Prozent. Die Größe beziffert den Schuldzins, vergleichbar etwa mit den Kosten für einen Dispokredit.

Kleinpolicen und Krankenversicherungen ausgenommen

Die VZ Hamburg schreibt nun auf ihrer Homepage, Versicherungskunden könnten mindestens eine Anpassung ihres Zinses auf den gesetzlichen Zinssatz von vier Prozent jährlich fordern - und zwar über Jahre rückwirkend. "Das kann einige Hundert oder sogar Tausend Euro ausmachen!" Ausgenommen seien lediglich Verträge unter 200 Euro Jahresprämie und Krankenversicherungs-

Policen. Andere Versicherte, die ihre Prämien monats- oder quartalsweise bezahlen, hätten grundsätzlich gute Chancen auf eine Rückzahlung. Denn den effektiven Zins habe fast kein Versicherer ausgewiesen.

Eine Sprecherin des Unternehmensverbandes GDV zieht letztere Behauptung in Zweifel. "Das ist eine relativ vollmundige Aussage." Der GDV habe keinen lückenlosen Marktüberblick, und die Verbraucherzentrale möglicherweise auch nicht. Die Sprecherin betont, das BGH-Urteil habe keine Auswirkungen auf andere Versicherer. "Es betrifft nur ein bestimmtes Unternehmen, und da auch nur die Riester-Verträge."

Skepsis angesichts des Vorstoßes aus Hamburg gibt es ausgerechnet auch beim vzbv.

Versicherungsreferent Lars Gatschke sagte auf Anfrage, dass ein Erfolg der Forderungen zumindest nach der gegenwärtigen Argumentation zweifelhaft sei. Grund: Im Jahr 2008, also nach dem Urteil des Landgerichts Bamberg, verabschiedete die EU eine neue Verbraucherkreditrichtlinie. In der Begründung zum Regelwerk stellen die Brüsseler Beamten klar, dass Ratenzuschläge bei Versicherungspolicen nicht als Kreditverträge zu werten seien. Es sei nach wie unklar, ob der BGH diese Auslegung der Richtlinie anwenden würde oder nicht. Allerdings könnte sich laut Gatschke eine Forderung auf Schadenersatz ergeben.

Den Musterbrief der VZ Hamburg finden Sie unter www.vzhh.de.

Lebensversicherung: Wenn Versicherer mit dem Alter spielen



Geht es nach der Assekuranz, lebt derselbe Mensch unterschiedlich lang - je nachdem, welche Versicherung er abschließt. Dabei rechnen die Unternehmen stets zu ihren eigenen Gunsten. Wir nennen Hintergründe und Auswege.

Der Unterschied ist frappierend. Wenn ein 45-jähriger Mann eine private Rentenversicherung abschließt, dann rechnen die Versicherer so, als ob er gut 91 Jahre alt wird. Wenn dieselbe Person aber eine Risikolebenspolice haben möchte, die im Todesfall zahlt, wird sie nach Schätzung der Versicherer lediglich gut 76 Jahre alt – eine Differenz von 15 Jahren. Bei jungen Frauen können die Altersunterschiede noch größer sein (siehe Tabelle 1).

Für die Assekuranz lohnt die unterschiedliche Betrachtung, denn die Prämien fallen umso höher aus, je extremer die Sterblichkeitsschätzungen sind. Und bei beiden Konstellationen rechnet die Branche zu ihren eigenen Gunsten. Logisch: Stirbt ein Kunde mit einer Rentenpolice früher als kalkuliert, brauchen die Versicherer weniger auszuzahlen. Und wenn die Kunden einer zeitlich begrenzten Risikolebensversicherung länger als erwartet leben, kommen die Unternehmen ebenfalls besser weg, weil sie für weniger Todesfälle aufkommen müssen.

Bis zu einem Viertel der Gewinne, die aus solchen Umständen entstehen, landen bei den Anbietern. Arno Gottschalk, Finanzexperte bei der Verbraucherzentrale Bremen, nennt diese Gemengelage

"irritierend". Sie berge die Gefahr, dass die Versicherungsnehmer übervorteilt werden, glaubt der Experte.

Versicherer nutzen zweierlei Maß

Grundlage der umstrittenen Praxis sind die sogenannten Sterbetafeln. Sie verzeichnen die statistische Wahrscheinlichkeit, mit der eine versicherte Person in einem bestimmten Alter stirbt. Zugleich zeigen die Tafeln an, wie hoch die durchschnittliche Lebenserwartung ist. Für die Branche entwickelt hat sie die Deutsche Aktuarvereinigung (DAV), der Zusammenschluss der Versicherungsmathematiker.

Es sind zwei Tafeln im Einsatz eine für Risikopolicen, eine für Privatrenten. Begründung für die Zweiteilung: Kundengruppen und Laufzeiten beider Angebote seien stark unterschiedlich. Hinzu kommen die Sicherheitspuffer. Sie sind wichtig, denn wenn sich die Versicherer zu ihren Ungunsten verrechnen, könnten die Gesellschaften pleitegehen. Deshalb erkennt auch Gottschalk prinzipiell an, das Streben nach Sicherheit liege "auch im Interesse der Versicherten".

Doch wie groß sind die Puffer, und was kosten sie den Kunden? Versicherungsmathematiker Axel Kleinlein hat den Fall eines 35-jährigen Mannes nachgerechnet, der eine private Rentenversicherung abschließen will. Inklusiv Assekuranzpuffer beträgt seine Lebenserwartung 94 Jahre, ohne 84,4 Jahre. Die knapp zehn Jahre Unterschied haben Auswirkungen: Unter realistischen Annahmen, was beispielsweise Einzahlungen, Laufzeit und Kosten betrifft, läge die garantierte Rentenhöhe um knapp 31 Prozent über jener, die der Kunde derzeit bekommt (Tabelle 2). Angesichts dieser Zahlen sagt Kleinlein: "Versicherungen sind vermutlich teurer, als sie sein müssten." Wie umfangreich der Puffer sein muss, mag er zwar nicht exakt schätzen. "Ich bin aber ziemlich sicher, dass er zu hoch ist."

Der Mathematiker hat für solche Untersuchungen eine eigene Sterbetafel kalkuliert, die zuerst in Vergleichen des Spezialmagazins "Ökotest" Verwendung fanden und für ziemlichen Wirbel sorgten. Kleinlein betont, eine der Grundlagen seiner Berechnungen seien Sterbetafeln des Statistischen Bundesamts, denen man die Objektivität nicht absprechen könne. Ein Sprecher des Bundesamts erklärt allerdings auf Anfrage, sein Haus erstelle die Sterbetafeln nicht nach denselben Prinzipien wie die Versicherer. "Die Branche ist in ihren Berechnungen frei."

Auch die Finanzaufsicht BaFin nimmt Kleinlein in Haftung. Sie habe bei der Konstruktion der Sterbetafeln mit am Tisch gesessen. Eine BaFin-Sprecherin bestätigt das, betont aber, die Entscheidung hätten allein die Vertreter des DAV getroffen. Die Sprecherin verteidigt die Beschlüsse der Aktuar. Laut Gesetz seien ausreichende Sicherheitsmargen nötig. Außerdem gebe es "anerkannte mathematische Verfahren", die unangemessen hohen Puffern entgegenstünden.

Auch Johannes Lörper weist die Kritik zurück. Er ist stellvertretender Vorsitzender der DAV und zugleich Vorstandsmitglied bei Ergo, dem zweitgrößten Anbieter von Versicherungen für Privatkunden in Deutschland. Der Manager spricht von einer "schrägen Diskussion, die von sehr viel Unwissenheit geprägt ist - selbst beim einen oder anderen Mathematiker". Die Kalkulation bei Privatrenten beruhe auf der Erfahrung, dass man jahrzehntelang den Zuwachs der Alterung systematisch unterschätzt habe. Geschehen sei dies beispielsweise bei den Sterbetafeln aus dem Jahr 1994, die von den aktuell gültigen von 2004 abgelöst wurden. Konsequenz des Fehlers: "Diese Kunden werden wohl weniger Rente bekommen als prognostiziert, dafür wird sie im Durchschnitt länger ausbezahlt", sagt Lörper.

In die neue Sterbetafel sei der "Trend zum längeren Leben" eingearbeitet, der in den Tabellen des Statistischen Bundesamts nicht im genügenden Maß ausgewiesen sei. "Das macht einen Großteil

der Differenz aus." Hinzu komme ein Sicherheitszuschlag, der - je nach Lebensalter - im Bereich von zehn Prozent liegen könne. Bei den Berechnungen Kleinleins sei das Sicherheitsniveau hingegen "nicht ausreichend". Es seien größere Zuschläge nötig - unter anderem, weil die Prognose über die Sterblichkeit der privat Rentenversicherten mit großen Unsicherheiten behaftet sei. "Deshalb sind wir gehalten, entsprechend vorsichtig zu kalkulieren", erklärt Lörper.

Bei den Risikolebensversicherungen laufe die Berechnung hingegen anders. Weil die Policen üblicherweise nur für wenige Jahre abgeschlossen werden und spätestens bei Erreichen des Rentenalters enden, sei der Trend zur längeren Lebenserwartung hier nicht zu berücksichtigen.

Anbieter weisen Vorwürfe von sich

Den Verdacht, dass die Versicherer tatsächlich vom Auseinanderklaffen der Lebenserwartungen profitierten, weist Lörper weit von sich. Die Unternehmen kassierten von den sogenannten Risikogewinnen deutlich weniger als die maximal erlaubten 25 Prozent. "Dafür sorgt schon die Konkurrenz unter den Anbietern." Besonders deutlich werde das bei Risikolebensversicherungen. "Die meisten Unternehmen bieten hier Sofortrabatte von bis zu 50 Prozent. Da spielt die Sterbetafel quasi keine Rolle."

Nach Angaben von Branchenexperten ziehen die Anbieter diese Rabatte entweder von der Bruttoprämie ab, die gemäß Sterbetafel kalkuliert ist. Oder sie erhöhen bei konstanter Prämie die Auszahlungssumme im Todesfall. Die Sofortrabatte sind allerdings nicht über die gesamte Laufzeit des Vertrags garantiert, weil sie von den tatsächlich erzielten Überschüssen abhängen.

Ergo-Mann Lörper verweist außerdem darauf, dass nicht jeder Versicherer verpflichtet ist, die Sterbetafeln der Branche zu akzeptieren. "Wer darunterliegen will, muss allerdings die Finanzaufsicht informieren und das gut begründen." Beispielsweise, indem Versicherer sehr viele eigene Daten vorlegen können. Dies sei etwa bei der Sofortrente der Hamburg-Mannheimer, die zur Ergo-Gruppe gehört, der Fall. Hier liege die Prämie um ein bis 1,5 Prozent niedriger. Begründung: Statistisch signifikant sei die Sterblichkeit etwas höher als bei anderen Versicherungskunden. Konkret geht es um das Phänomen, dass Menschen mit relativ niedrigen Einzahlungen etwas früher sterben als Personen mit größeren Summen.

Noch weiter geht der Marktführer Allianz. Nach Angaben einer Sprecherin sind bei sämtlichen Rentenversicherungen die Prämien niedriger, als es die branchenweiten Sterbetafeln vorgeben. Grund: Die Datenbasis bei der Allianz sei so groß, dass die Sicherheitszuschläge geringer ausfallen können. Den exakten Umfang der Abschläge wollte die Sprecherin "aus Wettbewerbsgründen" nicht nennen.

Doch Verbraucherschützer Gottschalk sieht noch eine weitere Ungereimtheit, was die Lebenserwartung nach den DAV-Kalkulationen betrifft die "undifferenzierte Übertragung" der Sterbetafeln auf Riester-Renten und einen Teil der betrieblichen Altersvorsorge. Begründung: Die Bevölkerungsgruppen, auf die solche Angebote vornehmlich zielten, habe eine geringere Lebenserwartung als der besser situierte Kundenkreis der klassischen privaten Rentenversicherung. Laut Ergo-Vertreter Lörper ist solch ein Zusammenhang jedoch statistisch nicht nachzuweisen. Außerdem finde laut Gesetz die Abrechnung bei Riester getrennt von jenen Kunden statt, die eine ungeforderte Versicherung haben.

Wer hat nun recht die Kritiker der aktuellen Sterbetafeln oder deren Befürworter? Manfred Poweleit, Herausgeber des Brancheninformationsdiensts "map-report", fällt ein salomonisches Urteil: "Wenn der Lebensversicherer ein bisschen mehr Luft in die Sterbetafeln hineintut, ist das

sehr gut." Es sei eine historische Erfahrung der letzten Jahrzehnte, dass die Zunahme der Alterung systematisch unterschätzt wurde. "Allerdings muss man gewaltig aufpassen, dass nicht in großem Umfang Versichertengelder in Konzernkassen landen", sagt Poweleit.

Und was können Kunden tun, wenn sie den Beteuerungen der Versicherer nicht glauben wollen? Aus Sicht von Mathematiker Kleinlein bieten sich in Sachen Privatrenten nur wenige Möglichkeiten, eben weil fast jeder in der Branche dieselben Sterbetafeln verwendet. Positive Ausnahmen gebe es allenfalls bei wenigen Angeboten zur Rürup-Rente, etwa bei den Versicherern Soka-Bau und Kölner Pensionskasse, und bei einigen Offerten in der betrieblichen Altersversorgung. Klar ist: Wenn es um die Zeit nach der Berufstätigkeit geht, können Produkte von außerhalb der Versicherungsbranche eine gute Alternative sein. Wer in Einzelaktien, Fonds, Zertifikate, Gold, Immobilien, Anleihen oder andere verzinsliche Angebote investiert, sollte sich zwar ebenfalls über seine mögliche Lebensdauer Gedanken machen; sonst droht Altersarmut. Doch konkrete Sterbetafeln haben keinen Einfluss.

Für Riester-Interessierte gilt das allerdings nur eingeschränkt. Bei Fonds- oder Banksparrplänen spielen in der Einzahlungsphase und auch über längere Strecken des Auszahlungszeitraums die Sterbetafeln zwar keine Rolle. Doch ab dem 85. Geburtstag des Kunden werden sie relevant. Denn zu diesem Stichtag wird das übrig gebliebene Guthaben laut Gesetz in eine Versicherung überführt und dann erfolgt die Auszahlung gemäß den Sterbetafeln.

Ganz ohne solche Kalkulationen geht es lediglich bei Wohn-Riester. Seit dem Jahr 2008 kann angespartes Riester-Kapital in eine selbst genutzte Immobilie investiert oder mit Riester-Zulagen eine laufende Immobilienfinanzierung getilgt werden. Für Bauherren ist das sinnvoll, da Kreditzinsen in der Regel höher sind als Anlagezinsen. Und die Lebenserwartung spielt bei beiden Versionen keine Rolle.

Tabelle 1: Kalkulierte Lebenserwartungen im Vergleich

	Mann	Frau	Mann	Frau	Mann	Frau
Lebensalter	30	30	45	45	50	50
Private Rentenversicherungen ^{ffl}	94	98,1	91,5	95,7	90,8	95
Risikolebensversicherungen [∞]	75,8	80,3	76,4	80,8	76,9	81,1
Statistisches Bundesamt ^{ffi}	84,7	89,4	83,7	88,1	83,5	87,9

1) Sterbetafel DAVo4R-Aggr.; 2) Sterbetafel AVo8T; 3) Sterbetafel Destatis V2
Quelle: DAV, „Ökotest“

Tabelle 2: Privatrente mit und ohne Sicherheitspuffer

Sterbetafel	garantierte Rentenhöhe	Lebenserwartung
Kalkulationstafel der Versicherer ^{ffl}	176,55 €	94,0 Jahre
Kalkulationstafel ohne Sicherheitspuffer [∞]	230,97 €	84,4 Jahre

Differenz

30,8 Prozent

9,6 Jahre

1) DAVo4R-AV; 2) mc Sel 75 (von Math Concepts Kleinlein für „Ökotest“ entwickelt) Quelle: Math Concepts Kleinlein

Geschlecht: männlich; Alter bei Vertragsbeginn: 35; Vertragsbeginn: 01.01.2010; Rentenbeginn: 01.01.2040; Rentengarantiezeit: fünf Jahre, Todesfallschutz bis Rentenbeginn: Beitragsrückgewähr; Garantiezinssatz: 2,25 Prozent; Kostenquote: zehn Prozent; Kosten im Rentenbezug: 1,5 Prozent der Rente; Zillmersatz: vier Prozent der Beitragssumme; Jahresprämie: 1200 €

.....

Riester-Sparen: Anleger lassen Zulage sausen



Allein beim Fondsanbieter Union Investment haben 18 Prozent der Riester-Kunden keine staatliche Förderung beantragt. Dabei geht ihnen viel Geld durch die Lappen. Denn die Frist läuft nach zwei Jahren ab.

Viele Privatanleger lassen die Zulage der staatlich geförderten Riester-Rente an sich vorbeiziehen. Die genossenschaftliche Fondsgesellschaft Union Investment gab bekannt, dass 18 Prozent der berechtigten Investoren für das Jahr 2007 innerhalb der vorgebenen Frist keinen Zulagenanspruch gestellt hätten. Für Anleger es ist äußerst misslich, wenn sie die Förderung verschenken. Erst durch die Zulage lohnt sich das Sparen zum Beispiel in Versicherungen oder Investmentfonds. Die Anträge für das Jahr 2007 hätte man bis spätestens Ende 2009 einreichen müssen. Danach verfällt der Anspruch.

"Einen Riester-Vertrag abzuschließen ohne die Zulagen zu beantragen ist wie Autofahren mit angezogener Handbremse", sagte Hans-Joachim Reinke, stellvertretender Vorstandsvorsitzender von Union. Die Fondsgesellschaft ist mit 1,8 Millionen Verträgen der größte Anbieter in der Branche.

In der Vergangenheit waren Fachleute bereits davon ausgegangen, dass ein erheblicher Teil der Anleger ihre Zulagen der geförderten Riester-Rente nicht beantragen wird. Die ZDF-Verbrauchersendung "Wiso" nannte kürzlich sogar noch eine höhere Quote als die von Union Investment: Demnach hatten bis Anfang Dezember für das Jahr 2007 rund 3,4 Millionen von damals 10,8 Millionen Riester-Sparern ihren Zulagenantrag gestellt. "Wiso" beruft sich auf die Zentrale Zulagenstelle für Altersvermögen, die allerdings auf Anfrage noch keine endgültigen Zahlen für 2007 bekannt gibt.


Die Riester-Rente ist eine Ergänzung zur gesetzlichen Altersvorsorge auf freiwilliger Basis. Sie wurde 2001 gestartet. Insgesamt sind nach Daten des Bundesministeriums für Arbeit und Soziales per Ende September 2009 rund 12,9 Millionen Riesterverträge abgeschlossen worden. Mit 9,6 Millionen entfällt der Großteil davon auf Versicherer, gut 2,5 Millionen sind Investmentfondsverträge.

Anleger verschenken 50 Millionen Euro

Um die private Altersvorsorge anzukurbeln, bezuschusst der Staat die Riester-Produkte. Anleger erhalten seit 2008 eine Grundzulage von 154 Euro und für jedes Kind obendrauf 185 Euro. Um die volle Zulage zu erhalten, müssen die Riester-Sparer jedoch mindestens vier Prozent ihres Vorjahreseinkommens einzahlen - vermindert um die Zulage des laufenden Jahres.

Den Antrag für die Zulage stellen die Anleger zum Beispiel bei dem Versicherer, bei dem sie den Vertrag abgeschlossen haben. Das Formular geht dann an die Zulagenstelle für Altersvermögen. Die Zulage zahlt der Staat nur dann in vollem Umfang, wenn ein Mindestbetrag in die private Altersvorsorge eingezahlt wird. Dieser Mindestbetrag besteht aus dem eigenen Sparanteil und aus der staatlichen Förderung. Das Verfahren, das Verbraucherschützer schon öfter als kompliziert kritisiert hatten, wurde bereits vereinfacht. Zum Beispiel können Anleger einen Dauerantrag stellen.

Sowohl die Zulassungsstelle als auch die Anbieter von Riester-Verträgen verstehen nicht, warum viele Anleger die Zulage verschenken. "Der einmalige Aufwand, den sogenannten Dauerzulagenantrag auszufüllen, ist wirklich gering", findet Union-Vorstand Reinke. Vermutet wird, dass einige Investoren mit dem Antrag überfordert sind, andere ihn vergessen haben oder auch denken, über die Steuerersparnis erhielten sie automatisch auch die staatlichen Zulagen.

Union Investment hat berechnet, dass die Anleger der Gesellschaft so dem Staat rund 50 Millionen Euro schenken. Sie versucht, wie andere Gesellschaften auch, ihre Kunden auf den Zulageanspruch aufmerksam zu machen - nicht zuletzt weil auch dem Anbieter die Zulage zugute kommt.  Allianz Leben weist Anleger regelmäßig darauf hin, die Förderung auch zu beantragen. Bis Mitte 2009 hatten nach Angaben einer Sprecherin 93 Prozent der Riester-Kunden die Zulage angefragt.



Versicherungsombudsmann: Zahl der Kundenbeschwerden sinkt



Im vergangenen Jahr haben sich weniger Verbraucher über ihren Lebensversicherer beschwert als 2008. Möglicherweise haben die Anbieter ihre Kommunikation verbessert.

Die Zahl der Kundenbeschwerden beim Versicherungsombudsmann ist gesunken. Im vergangenen Jahr erreichten die Schiedsstelle 18.145 Eingaben. Das waren 3,7 Prozent weniger als 2008, dem Jahr mit dem bisherigen Höchststand von 18.837 Beschwerden. Damit korrigiert der Ombudsmann Presseberichte, nach denen die Zahl der Beschwerden gestiegen ist.

Verbraucher können sich kostenlos an den Versicherungsombudsmann wenden, wenn sie mit einer Entscheidung ihres Versicherers nicht einverstanden sind. Bis zu einer Summe von 5000 Euro ist das Votum des Schiedsmanns für das Unternehmen bindend. Geht es um mehr Geld, hat sein Wort

empfehlenden Charakter. Die Schiedsstelle ist auch für Beschwerden über Versicherungsvermittler zuständig. Hier ist die Zahl der Eingaben geringfügig um 18 auf 479 gestiegen.

Rückläufig sind vor allem die Beschwerden über Lebensversicherer. Auf sie entfielen im vergangenen Jahr 36,3 Prozent nach 40,7 Prozent im Jahr 2008. Am häufigsten monieren Kunden die gewährte Verzinsung oder die Beteiligung an den stillen Reserven. "Es könnte sein, dass die Versicherer den Kunden die Zusammenhänge besser erklären", sagte Ombudsmann Günter Hirsch. Bei den Verbrauchern herrsche mehr Klarheit und ein größeres Problembewusstsein über die Funktionsweise einer Lebensversicherung.

Die Finanzkrise spiegelt sich in mehr Beschwerden über Rechtsschutzversicherer wider, die um mehr als 10 Prozent zunahmen. Viele stammen von Anlegern, die keinen Rechtsschutz für Klagen gegen Anbieter oder Vermittler von verlustreichen Geldanlagen bekommen. Allerdings könnte die Zunahme auch ein statistischer Effekt sein, denn im Laufe des vergangenen Jahres haben sich weitere Rechtsschutzversicherer der Schiedsstelle angeschlossen. Außerdem ist der Ombudsmann Zielscheibe eines Querulanten geworden. "Ein einziger Beschwerdeführer hat mehr als 150 Beschwerden vorgebracht", sagte er.

Wie viele Verbraucher mit ihrer Eingabe Erfolg hatten, steht noch nicht fest. Zahlen dazu legt die Schiedsstelle mit ihrem Geschäftsbericht in einigen Monaten vor.

Anschlussdarlehen: Haltbare Niedrigzinsen



Das aktuelle Zinsniveau lockt Häuslebauer. Auch Bankkunden, die bereits einen Kredit haben, können profitieren. Wir erklären, wie das geht und zeigen die besten Konditionen für Zinsen, die auch in ein paar Jahren noch so niedrig sind wie heute.

Wie wichtig das optimale Timing ist, wissen Börsianer schon lange. So spielt es für die Rendite natürlich eine große Rolle, ob Anleger im vergangenen Jahr bei rund 3700 oder erst bei knapp 6000 Punkten in Dax-Werte einstiegen. Auch für Häuslebauer, die sich in der Regel auf zehn und mehr Jahre binden, ist das richtige Timing immens wichtig: Bei Kreditsummen von mehr als 100 000 Euro machen selbst gering scheinende 0,1 Prozent Unterschied schnell ein paar Tausend Euro beim Darlehenszins aus. Nicht groß nachdenken müssen Bauherren, die sich gerade ein Haus oder eine Wohnung gekauft haben – oder die gezwungen sind, sich um eine Anschlussfinanzierung zu kümmern, weil der Festzins ihres Kredits ausläuft: Sie profitieren von den derzeit niedrigen Baugeldzinsen. Seit Anfang 2009 liegt der Zins für Hypothekendarlehen mit zehnjähriger Zinsbindung bei durchschnittlich niedrigen 4,3 Prozent. Das wird wohl nicht so bleiben. Laut einer Capital-Umfrage erwarten die meisten Baufinanzierungsexperten in diesem Jahr einen Anstieg der Zinsen von 0,5 Prozentpunkten.

Mit Forward-Darlehen gegen schlaflose Nächte

Doch es gibt eine Lösung für alle, die noch einige Jahre vom Ende ihrer Zinsbindung entfernt sind und trotzdem die niedrigen Zinsen konservieren möchten: Mit Forward-Darlehen kann der Zinssatz bis zu fünf Jahre im Voraus festgelegt werden. Umsonst gibt es diese Kreditform leider nicht. „Die Aufschläge schwanken zwischen 0,01 bis 0,043 Prozentpunkte pro Monat“, weiß Max Herbst, Inhaber der Frankfurter FMH-Finanzberatung. Häuslebauer, deren Darlehen in wenigen Jahren ausläuft, sollten sich daher genau überlegen, ob sie das Risiko steigender Zinsen in Kauf nehmen – oder sich bereits heute absichern. "Forward-Darlehen kosten zwar, dafür kann man aber ruhig schlafen", sagt Herbst. Der Zinsexperte empfiehlt einen Forward- Horizont von höchstens drei Jahren. Wo die Zinsen in ein paar Jahren stehen, kann natürlich niemand seriös vorhersagen. Klar ist aber: Das jüngste Zinstief liegt etwa fünf Jahre zurück. Doch ob sich 2015 das nächste Zinstal auftut, wagt derzeit niemand zu prognostizieren.

Für alle, die einen neuen Kredit brauchen oder abschließen möchten, sollte die Hausbank die erste Anlaufstelle sein – aus mehreren Gründen: Die dortigen Bankberater kennen den Kunden und dessen Kreditbedarf in der Regel am besten. Und da der Baugeldmarkt momentan sehr stark umkämpft ist, können solvente Kunden ein Entgegenkommen ihrer Bank erwarten. Zudem sparen sie unter Umständen mehrere Hundert Euro, die sonst für den Umtrag der Grundschuld vom alten zum neuen Kreditgeber fällig wären. Es gibt inzwischen aber auch Banken und Kreditvermittler, die diese Kosten übernehmen, um Neukunden den Wechsel schmackhafter zu machen.

Kunden, die sich für ein Forward- Darlehen entscheiden, sollten zunächst die Höhe der monatlichen Aufschläge betrachten. Denn diese schwanken erheblich. Multipliziert man den Aufschlag mit der Anzahl der Monate, über die man seinen Zins im Voraus sichern will, ergibt dies den Gesamtaufschlag, der zusätzlich fällig wird. Wer sich heute ein zehnjähriges Darlehen mit vier Prozent drei Jahre im Voraus sichern will, zahlt bei einem Zinsaufschlag von 0,03 Prozentpunkten im Endeffekt 4,9 Prozent – die ersten sechs Monate sind bei Forward-Darlehen in der Regel frei (30 Monate mal 0,03 Prozent ergibt 0,9 Prozentpunkte Aufschlag).

Bauherren mit einer langen Zinsbindung von 15 Jahren und mehr können sich ebenfalls um ein Forward-Darlehen bemühen. Sie müssen den Altkredit bei Fälligkeit des Forwards mindestens zehn Jahre lang bedient haben. Dann profitieren sie vom gesetzlichen Kündigungsrecht, ohne eine teure Vorfälligkeitsentschädigung zahlen zu müssen. Arno Gottschalk von der Verbraucherzentrale Bremen nennt Forward-Darlehen zwar „eine Zinswette“, die nur für Bauherren sinnvoll ist, die mit steigenden Zinsen rechnen. Gleichzeitig kann ein niedriger Aufschlag das Abstottern der eigenen vier Wände erheblich günstiger machen.

Alternativen sind indessen rar, da es den meisten Kreditnehmern um berechenbare Kosten geht. Daher fallen auch variable Darlehen aus. Diese Kredite sind mit momentan etwa 2,3 Prozent Zinsen zwar sehr günstig. Doch dieser Satz kann binnen wenigen Monaten rasant ansteigen. Grund: Variable Kredite sind an kurz laufende Interbankenzinsen wie etwa den Eonia gebunden, der sich laufend und massiv ändern kann. Und dann käme es für die Bauherren schon wieder auf das passende Timing an.

Die besten Angebote liefert der  Capital-Forward-Darlehen-Rechner.

Vorlaufzeit 12 Monate (Vorgaben: Darlehenshöhe 100.000 Euro; Beleihungsgrenze 60% vom Verkehrswert)

Institut	Kontakt	Ohne Vorlaufzeit*	12 Monate Vorlaufzeit*	Bemerkung
PSD Bank München *	0821 5049 270	4,08	4,08	12 Monate frei
PSD Bank RheinNeckarSaar *	0180 2 777733	3,89	4,08	max. 36 Mon. / 0,02 je Mon. / 3 Mon. frei
Enderlein **	0521 580040	4,06	4,06	12 Monate frei
DTW-Immobilienfinanzierung **	0621 867500	4,12	4,12	12 Monate frei
ACCEDO **	0921 5607050	4,12	4,12	12 Monate frei

Creditweb **	0800 2220550	4,12	4,12	12 Monate frei
Dr. Klein **	0800 8833880	4,12	4,12	12 Monate frei
Sparda-Bank Münster *	0180 5 444750	4,00	4,19	max. 36 Mon. / 0,02 je Mon. / 3 Mon. frei

Quelle: FMH-
Finanzberatung Stand: 14.01.2009 * finanziert nur regional, **
Vermittler mit bundesweitem
Angebot

**Vorlaufzeit 24 Monate (Vorgaben: Darlehenshöhe 100.000 Euro;
Beleihungsgrenze 60% vom Verkehrswert)**

Institut	Kontakt		Ohne Vorlaufzeit*	24 Monate Vorlaufzeit*	Bemerkung
Enderlein **	0521 580040	4,12		4,31	max. 36 Mon. / 0,02 je Mon. / 12 Mon. frei
PSD Bank RheinNeckarSaar *	0180 2 777733	3,89		4,33	max. 36 Mon. / 0,02 je Mon. / 3 Mon. frei
DTW- Immobilien- finanzierung **	0621 867500	4,22		4,34	max. 48 Mon. / 0,01 je Mon. / 12 Mon. frei
ACCEDO **	0921 5607050	4,12		4,37	max. 36 Mon. / 0,01 je Mon. / 6 Mon. frei
baufi.net **	0800 3888110	4,12		4,37	max. 36 Mon. / 0,02 je Mon. / 12 Mon. frei
Interhyp **	0800 200151515	4,12		4,37	max. 36 Mon. / 0,02 je Mon. / 12 Mon. frei

comdirect bank **	01803 336365	4,12	4,37	max. 36 Mon. / 0,02 je Mon. / 12 Mon. frei
Sparda-Bank Münster	0180 5 444750	4,01	4,44	max. 36 Mon. / 0,02 je Mon. / 3 Mon. frei
Quelle: FMH- Finanzberatung	Stand: 14.01.2009	* finanziert nur regional, ** Vermittler mit bundesweitem Angebot		

**Vorlaufzeit 36 Monate (Vorgaben: Darlehenshöhe 100.000 Euro;
Beleihungsgrenze 60% vom Verkehrswert)**

Institut	Kontakt	Ohne Vorlaufzeit*	36 Monate Vorlaufzeit*	Bemerkung
DTW- Immobilien- finanzierung **	0621 867500	4,22	4,47	max. 48 Mon. / 0,01 je Mon. / 12 Mon. frei
baufi.net **	0800 3888110	4,25	4,50	max. 48 Mon. / 0,01 je Mon. / 12 Mon. frei
ACCEDO **	0921 5607050	4,22	4,53	max. 36 Mon. / 0,01 je Mon. / 6 Mon. frei
Enderlein **	0521 580040	4,06	4,56	max. 36 Mon. / 0,02 je Mon. / 12 Mon. frei
PSD Bank RheinNeckarSaar *	0180 2 777733	3,89	4,58	max. 36 Mon. / 0,02 je Mon. / 3 Mon. frei
Interhyp **	0800 200151515	4,36	4,60	max. 48 Mon. / 0,01 je Mon. / 12 Mon. frei
Hypotheken- Discount **	0800 6008060	4,36	4,60	max. 48 Mon. / 0,01 je Mon. / 12 Mon. frei

Dr. Klein **	0800 8833880	4,12	4,62	max. 36 Mon. / 0,02 je Mon. / 12 Mon. frei
--------------	-----------------	------	------	--

Quelle: FMH- Stand: * finanziert nur regional, **
Finanzberatung 14.01.2009 Vermittler mit bundesweitem
Angebot

**Vorlaufzeit 48 Monate (Vorgaben: Darlehenshöhe 100.000 Euro;
Beleihungsgrenze 60% vom Verkehrswert)**

Institut	Kontakt	Ohne Vorlaufzeit*	48 Monate Vorlaufzeit*	Bemerkung
DTW- Immobilien- finanzierung **	0621 867500	4,22	4,59	max. 48 Mon. / 0,01 je Mon. / 12 Mon. frei
baufi.net **	0800 3888110	4,25	4,63	max. 48 Mon. / 0,01 je Mon. / 12 Mon. frei
comdirect bank **	01803 336365	4,36	4,73	max. 48 Mon. / 0,01 je Mon. / 12 Mon. frei
Interhyp **	0800 200151515	4,36	4,73	max. 48 Mon. / 0,01 je Mon. / 12 Mon. frei
Hypotheken- Discount **	0800 6008060	4,36	4,73	max. 48 Mon. / 0,01 je Mon. / 12 Mon. frei
Santander Consumer Bank **	0800 1006162	4,06	4,77	max. 48 Mon. / 0,01 je Mon. / 12 Mon. frei
Gladbacher Bank	02161 249325	4,00	5,10	max. 60 Mon. / 0,022 je Mon.
PSD Bank Berlin- Brandenburg *	030 / 85082 550	4,22	5,10	max. 60 Mon. / 0,02 je Mon. / 6 Mon. frei

Quelle: FMH- Stand: * finanziert nur regional, **
 Finanzberatung 14.01.2009 Vermittler mit bundesweitem
 Angebot

**Vorlaufzeit 60 Monate (Vorgaben: Darlehenshöhe 100.000 Euro;
 Beleihungsgrenze 60% vom Verkehrswert)**

Institut	Kontakt	Ohne Vorlaufzeit*	60 Monate Vorlaufzeit*	Bemerkung
PSD Bank Berlin- Brandenburg *	030 / 85082 550	4,22	5,35	max. 60 Mon. / 0,02 je Mon. / 6 Mon. frei
Gladbacher Bank	02161 249325	4,00	5,38	max. 60 Mon. / 0,022 je Mon.
NordFinanz Bank	0421 3075236	4,66	5,80	max. 60 Mon. / 0,02 je Mon. / 6 Mon. frei
Sparda-Bank Berlin *	0180 3 772732	3,92	5,74	max. 60 Mon. / 0,029 je Mon.
Dr. Klein **	0800 8833880	4,66	5,79	max. 60 Mon. / 0,02 je Mon. / 6 Mon. frei
baufi.net **	0800 3888110	4,66	5,80	max. 60 Mon. / 0,02 je Mon. / 6 Mon. frei
BF.direkt **	0711 225544160	4,67	5,80	max. 60 Mon. / 0,02 je Mon. / 6 Mon. frei
Freie Hypo **	0180 3639294	4,70	5,83	max. 60 Mon. / 0,02 je Mon. / 6 Mon. frei

Quelle: FMH- Stand: * finanziert nur regional, **
 Finanzberatung 14.01.2009 Vermittler mit bundesweitem
 Angebot



BGH-Urteil: Mieter darf selbst Tür- oder Fensterfarbe wählen



Ein Mieter darf die Farbe von Türen und Fenstern in seiner Wohnung selbst bestimmen - anderslautende Klauseln im Mietvertrag sind unwirksam, entschied der Bundesgerichtshof. Wir zeigen, wozu Sie bei der Renovierung außerdem nicht verpflichtet sind.

Im vorliegenden Fall sollte die Mieterin einer Berliner Wohnung per Vertrag verpflichtet werden, Tür- und Fensterrahmen "nur weiß" zu lackieren. Weil sich die Frau nicht daran hielt, verlangte die Vermieterin beim Auszug Schadensersatz wegen unterlassener Schönheitsreparaturen. Die Klage blieb beim BGH wie schon in den Vorinstanzen erfolglos.

Eine Farbvorgabe für den Innenanstrich im Mietvertrag benachteilige den Mieter unangemessen, so der VIII. BGH-Zivilsenat. "Dem Mieter kann nicht vorgeschrieben werden, wie er zu wohnen hat", meinte der Vorsitzende Richter in der Verhandlung. "Der persönliche Lebensbereich würde damit unangemessen eingeschränkt."

Das höchste deutsche Zivilgericht bestätigte damit seine bisherige Rechtsprechung, wonach derartige Schönheitsreparaturklauseln den Mieter in der Gestaltung seines persönlichen Lebensbereichs einschränken.

Pech für die Vermieterin: Wegen der unzulässigen Farbvorgabe ist die Mieterin auch nicht mehr zu anderen Schönheitsreparaturen wie Tapezieren oder Streichen von Fußböden oder Heizkörpern verpflichtet. Bei Schönheitsreparaturen handele es sich um eine "einheitliche Rechtspflicht, die sich nicht in Einzelmaßnahmen aufspalten lässt", so der BGH (AZ: VIII ZR 50/09 - Urteil vom 20. Januar 2010). Ist eine Klausel unwirksam, sind dies alle.

Weitere unwirksame Klauseln

Der Deutsche Mieterbund weist auf weitere unwirksame Schönheitsreparaturklauseln hin:

- Während der Mietzeit ist die Wohnung in neutralen Farbtönen zu renovieren (BGH VIII ZR 166/08).
- Der Mieter ist verpflichtet, Wände und Oberdecken zu weißen (BGH VIII ZR 344/08).
- Schönheitsreparaturen sind in neutralen, deckenden, hellen Farben und Tapeten auszuführen (BGH VIII ZR 224/07).
- Der Mieter darf nur mit Zustimmung des Vermieters von der bisherigen Ausführungsart abweichen (BGH VIII ZR 199/06).

.....

Inflationsangst: Geschlossene Immobilienfonds setzen auf Wohnhäuser



Die Furcht der Anleger vor einer Geldentwertung nutzen Initiatoren zur Emission von Wohnimmobilienfonds. Doch nur bei wenigen Offerten ist klar, wohin genau das Geld der Anleger fließt. Taugen die Fonds als Alternative zum Hauskauf?

Wollte man für das abgelaufene Jahr den Modeslogan der Immobilienbranche küren, hätte "Immobilien als Inflationsschutz" gute Chancen, aufs Siebertreppchen zu kommen. Jahrelang verschmäht, sind Wohnimmobilien mittlerweile heiß begehrt. Denn hierzulande gelten sie im Vergleich zu anderen Assetklassen als äußerst wertstabil. Das bestätigt auch Andreas Schulten, Geschäftsführer des Marktforschungsinstituts Bulwien Gesa. Er favorisiert unter Ertrags- und Risikogesichtspunkten vor allem Metropolen. "In Hamburg oder München etwa sind Mietwohnungen schon seit Jahren Mangelware, die Mieten dadurch vergleichsweise hoch", sagt Immobilienexperte Schulten.

Geringer Leerstand

Das haben auch Initiatoren geschlossener Fonds erkannt. Ob als Blindpool oder konkretes Neubauprojekt: Fast alle der derzeit am Markt befindlichen Fonds konzentrieren sich auf die wachstumsreichen Ballungszentren. So etwa der Hamburger Initiator Hamburg Trust - einer der wenigen Anbieter, die keinen Blindpoolfonds anbieten. Der Domicilium 5 investiert in eine Wohnanlage in Hamburg-Winterhude. Errichtet werden die rund 181 Mietwohnungen vom Projektentwickler Bouwfonds.

Laut Joachim Seeler, Chef von Hamburg Trust, spreche für die Hansestadt vor allem die sehr niedrige Wohnungsbautätigkeit bei gleichzeitig steigendem Bedarf. Das belege auch die Leerstandsquote von gerade einmal 1,3 Prozent. Das, so Seeler, ließe steigende Mieten erwarten. Die bevorzugte Lage hat allerdings auch ihren Preis. Folge: Die Ausschüttung des Fonds ist vergleichsweise niedrig. Laut Prognose beträgt sie anfänglich 4,75 Prozent nach Steuern. Kritisch zu sehen ist der prognostizierte Leerstand: Dieser ist mit zwei Prozent über die Laufzeit optimistisch. Auch bei der Anschlussfinanzierung im Jahr 2019 wird mit 5,5 Prozent eher offensiv gerechnet - der langfristige Schnitt bei zehnjährigen Darlehen liegt aber bei rund 6,6 Prozent.

Im Gegensatz zu Hamburg Trust bieten die anderen Initiatoren fast ausschließlich Blindpoolkonzepte an. Begründet wird dies meist mit zu hohen Zwischenfinanzierungskosten, die die Fondsrenditen nachhaltig belasten würden.

Beispiel HCI Capital: Der Hamburger Initiator offeriert ab Ende Januar einen Blindpoolfonds - mit klar definierten Investitionskriterien: Der Fonds investiert in geförderten Wohnungsneubau in innenstadtnahen Bezirken in Hamburg. Über die Wohnungsbaukreditanstalt fördert der Senat jährlich rund 1500 Wohneinheiten. Matthias Voss, HCI-Geschäftsführer: "Über zinsverbilligte Darlehen und Mietzuschüsse können so bis zu 30 Prozent des Kaufpreises öffentlich gefördert werden. Bei einem Kreditlebel von 80 Prozent betragen die Zinsen für einen wesentlichen Teil der Fremdfinanzierung so nur 1,2 Prozent."

HCI will erst Kredite tilgen, dann ausschütten

Die Neubauprojekte sollen eine Größe von 80 bis 150 Einheiten haben, der durchschnittliche Kaufpreis bei 2200 Euro liegen. Allerdings ist die Förderung an Kriterien wie Energieeffizienz geknüpft. Zudem wird die Miete rund 15 Jahre festgelegt: "Die Grundmiete beträgt anfänglich 5,50 Euro und steigt auf 7,75 Euro an. Nach Ablauf der Förderdauer gelten zudem keine nachgelagerten Restriktionen mehr. Eine weitere Besonderheit: Der Fonds schüttet in den ersten zehn Jahren nicht aus, sondern tilgt die Kredite: Dadurch rechnet HCI mit einer weitgehenden Entschuldung nach zehn Jahren. Ab 2020 sollen dann jährlich rund sechs Prozent ausgeschüttet werden. Fraglich ist, ob nach Ablauf der 15-jährigen Förderung die prognostizierte Miete zu erzielen ist.

Mit dem mittlerweile zweiten Wohnfonds innerhalb weniger Monate wartet auch Engel & Völkers Capital auf. Der Deutsche Wohnfonds 02: Großstädte soll Ende des ersten Quartals in den Vertrieb gehen und wieder in ausgewählte deutschen Großstädte investieren: "Der Wohnfonds 02 wird auch in München und Stuttgart in Mehrfamilienhäuser investieren", erklärt Vorstand Sven Odia. Diese Standorte seien zwar hochpreisig, zeichneten sich aber durch eine äußerst stabile Wertentwicklung aus. "Damit bieten sie Anlegern eine zusätzliche Sicherheit", so Odia. Allerdings drückt das auf die Rendite. "Die Ausschüttung wird sich leicht über fünf Prozent bewegen."

Als Renditeturbo kann man daher Wohnfonds, auch wegen der meist hohen Fondsnebenkosten, nicht bezeichnen. Eine Alternative zu Direktanlagen - bei entsprechenden Risiken - sind sie aber allemal.

Ausgewählte geschlossene Wohnimmobilienfonds


Fondsname (Initiator)	Investitions- konzept	Mindest- beteiligung*	Laufzeit**	anfängliche Ausschüttung p. a.**
Domicilium 5 (Hamburg Trust)	Neubauprojekt in Hamburg- Winterhude	25 000 €	18 Jahre	4,75 bis 6,00 %
Wohnkonzept Hamburg (HCI Capital)	Blindpool, geförderter Wohnungsneubau in Hamburg	10 000 €	16 Jahre	k. A.***
Wohnportfolio 1 (Hannover Grund)	Blindpool, 8 bis 15 Wohnimmobilien in Metropolen	15 000 €	10 Jahre	5,25%
Wohnwerte Deutschland (König & Cie.)	Blindpool, Wohnimmobilien in Metropolen	5.000 €	18 Jahre	5,00 bis 8,00 %

) plus 5 % Agio; **) Prognose; *) Gesamtausschüttung inklusive Verkaufserlöse von rund 218 Prozent; Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherche*

.....

Aktuelle Konditionen: Baugeld

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

Unter  Baugeldvergleich lassen sich individuell günstige Angebote berechnen.

Baugeld		Zinsbindung: 5 Jahre	
Anbieter	Kontakt	bis 70%	bis 90%
		Beleihung	Beleihung
DTW-Immobilienfinanzierung ∞	(0621) 867500	3,22	3,84
Enderlein ∞	(0521) 580040	3,22	3,84
comdirect bank ∞	(01803) 336365	3,22	3,84
Gladbacher Bank	(02161) 249325	3,36	3,81
ING-DiBa	(01802) 229444	3,40	3,92

Baugeld		Zinsbindung: 10 Jahre	
Anbieter	Kontakt	bis 70%	bis 90%
		Beleihung	Beleihung
Accedo ∞	(0921) 5607050	4,03	4,59
Interhyp ∞	(0800) 200151515	4,07	4,45
Dr. Klein ∞	(0800) 8833880	4,07	4,59
Gladbacher Bank	(02161) 249325	4,07	4,52
Deutsche Bank	(01818) 1000	4,07	4,43

Baugeld		Zinsbindung: 15 Jahre	
Anbieter	Kontakt	bis 70%	bis 90%
		Beleihung	Beleihung
Accedo ∞	(0921) 5607050	4,39	4,96
Hypotheken-Discount ∞	(0800) 6008060	4,41	4,96
DTW-Immobilienfinanzierung ∞	(0621) 867500	4,44	5,01
Deutsche Bank	(01818) 1000	4,52	4,83
Gladbacher Bank	(02161) 249325	4,58	5,03

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

Quelle: FMH-Finanzberatung

Stand: 20.01.2010

Unwirksame Preisklauseln: BGH stärkt Rechte von Gaskunden



Steigende Gaspreise geben Anbieter gern direkt an Endkunden weiter. Bei fallenden Preisen sind sie nicht ganz so schnell. Diese Praxis hat der Bundesgerichtshof verboten - aber nur wenige Verbraucher profitieren direkt von dem Urteil.

Der Bundesgerichtshof (BGH) hat erneut die Rechte von Gaskunden gestärkt. Das Gericht erklärte in einem Urteil am Mittwoch die Preisanpassungsklauseln der Stadtwerke Essen für unwirksam. Die Klauseln benachteiligten die Kunden unangemessen, hieß es. Sie berechtigten den Anbieter zwar zu Preiserhöhungen, verpflichteten ihn jedoch nicht, die Tarife bei gefallen Bezugskosten auch zu senken (Az.: VIII ZR 81/08).

Ein ähnliches Urteil hatte der BGH bereits Ende Oktober gegen die Stadtwerke Bremen (SWB) verhängt. Daraufhin hatte der Bundesverband der Energie- und Wasserwirtschaft (BDEW) erklärt, dass dieses Urteil keine bundesweite Bedeutung habe, da die über 700 Gasversorger in Deutschland unterschiedliche Formulierungen in ihren Verträgen benutzten.

Im jetzigen Fall hatten 180 Kläger vor dem Revisionsgericht Erfolg. Sie hatten von den Achtziger Jahren an bis September 2004 Verträge mit dem früheren Monopolisten abgeschlossen. Das Oberlandesgericht Hamm hatte ihre Klage abgewiesen. Die Kunden hatten geklagt, nachdem der Versorger zwischen Oktober 2004 und Oktober 2006 fünf Mal die Tarife erhöht hatte.

Steuerflucht: EU sagt Betrugern den Kampf an



Die Europäische Union verstärkt ihren gemeinsamen Kampf gegen Steuerbetrüger. Die Finanzminister billigten einstimmig ein Gesetz, das Steuerbehörden in die Lage versetzen soll, Forderungen in der EU über Ländergrenzen hinweg einzutreiben.

Finanzstaatssekretär Jörg Asmussen sagte: "Das war bisher ohne weiteres nicht möglich." Es solle eine Art elektronischer Vollstreckungsbescheid geschaffen werden. "Es vereinfacht den Umgang der Steuerbehörden untereinander und auch mit den Steuerflüchtigen."

Betrüger nutzen laut den Ministern Lücken aus, indem sie beispielsweise Insolvenzen in einem Mitgliedstaat organisieren, wo sie Steuerschulden haben, und dann verschwinden. "Mitgliedstaaten fragen andere Mitgliedsländer zunehmend, bei der Eintreibung von Steuern zu helfen, doch die bisherigen Regelungen erlauben es nur, einen kleinen Anteil dieser Schulden wiederzuerlangen", beklagten die Minister. "Die Richtlinie führt zu mehr Rechtssicherheit, sowohl für die Staaten als auch für die Steuerzahler", sagte die spanische Ressortchefin Elena Salgado als amtierende EU-Ratsvorsitzende.

Das Europaparlament muss der Neuregelung noch zustimmen. Dann muss die Richtlinie jeweils im nationalen Recht verankert werden. Ein Zeitplan dafür war nicht zu erhalten.

Für die Einigung gaben Österreich und Luxemburg ihre Blockadehaltung auf. Beide Länder schützen Anleger mit dem Bankgeheimnis. Österreichs Vizekanzler und Finanzminister Josef Pröll berichtete von "massiven Widerstand" Großbritanniens, der aber schließlich überwunden wurde.

Spanien will Kampf gegen Steuerflucht vorantreiben

Die seit Januar amtierende spanische EU-Ratspräsidentschaft hat den Kampf gegen die grenzüberschreitende Steuerflucht auf ihre Fahnen geschrieben. Weitere Einigungen im sogenannten Steuerpaket könnte deshalb noch im ersten Halbjahr geben, berichteten mehrere Minister. Dazu gehört ein Betrugsbekämpfungsabkommen mit Liechtenstein. Pröll sicherte zu, die Dinge nicht unnötig aufhalten zu wollen. Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble will demnächst ein Treffen der deutschsprachigen Finanzminister organisieren, bei dem laut Diplomaten Österreich, die Schweiz, Liechtenstein und Luxemburg teilnehmen sollen.

Im Kampf gegen die Steuerflucht hatte die EU bereits vor fünf Jahren die grenzüberschreitende Zinsbesteuerung eingeführt. Dabei werden die Heimatländer von EU-Sparern über Zinseinkünfte im Ausland informiert. Die drei Bankgeheimnis-Länder Österreich, Belgien und Luxemburg sicherten sich eine Ausnahme zu, indem sie keine Informationen weitergeben, sondern auf die Einkünfte eine Quellensteuer erheben. Zu dem Steuerpaket gehört auch eine Neufassung dieses Zinsgesetzes. Österreich und Luxemburg wollen diese nur akzeptieren, wenn die nicht zur EU gehörenden Staaten Andorra, Liechtenstein, Monaco, Schweiz und San Marino komplett mitziehen.

.....

Urteilsticker: Ihr gutes Recht



Informieren Sie sich über die neuesten Urteile und Verbrauchertipps.

Lockangebot. Die Verbraucherzentrale Nordrhein-Westfalen warnt vor dem Verbraucherforum Energie, das im Eingangsbereich von Supermärkten eine angeblich neutrale Beratung über den Wechsel zum kostengünstigsten Stromanbieter anbietet. In Wahrheit handele es sich nicht um unabhängige Berater, sondern um Verkäufer, die Verbrauchern am Ende stets einen Vertrag mit dem Stromkonzern Vattenfall vorlegten. Die Behauptung, Vattenfall sei der günstigste

Stromanbieter, sei aber falsch, kritisieren die Verbraucherschützer. Außerdem lockten die Werber Kunden mit dem Argument, der Vertrag sei erst bindend, wenn die Nummer des Stromzählers eingetragen sei. Tatsächlich gingen Verbraucher aber schon mit ihrer Unterschrift einen bindenden Vertrag ein, so die Verbraucherschützer.

Steuererklärung. Nach Beginn des neuen Jahres sollten Bürger ihre Steuererklärung möglichst schnell beim Finanzamt einreichen, auch wenn die Abgabefrist erst am 31. Mai endet. Je eher die Erklärung beim Finanzamt eintrifft, desto schneller können Bürger nämlich mit einer Steuererstattung rechnen. Immerhin beträgt die Rückzahlung im Durchschnitt mehrere Hundert Euro, teilt der Finanzdienstleister Delta Lloyd mit. Trotz Einführung der Abgeltungsteuer, die seit dem vergangenen Jahr gilt und direkt von Banken abgeführt wird, sollten Bürger ihre Kapitalerträge in der Steuererklärung angeben. Der Grund: Liegt der persönliche Steuersatz unter 25 Prozent, was zum Beispiel bei Rentnern und Studenten oft der Fall ist, erstattet das Finanzamt einen Teil der Abgeltungsteuer.

Reparaturpflicht. Tritt bei einem Neuwagen in den ersten zwei Jahren nach dem Kauf ein Mangel auf, hat der Kunde Anspruch auf kostenlose Beseitigung des entstandenen Schadens. In solchen Fällen gelte die Vermutung, dass der Mangel schon bei der Auslieferung des Wagens vorlag. Auf ein entsprechendes Urteil des Oberlandesgerichts Karlsruhe (Az.: 8 U 34/08) weist der Deutsche Anwaltverein hin. Lässt sich der Schaden trotz mehrfacher Reparaturversuche nicht beseitigen, darf der Kunde vom Kaufvertrag zurücktreten. Geklagt hatte der Besitzer eines Neuwagens, bei dem sich ein Jahr nach der Auslieferung die Fahrertür nicht mehr vollständig schließen ließ. Der Händler hatte das Problem trotz mehrfacher Versuche nicht beheben können.

Wohnungsrenovierung. Wenn Mieter aus einer Wohnung ausziehen, dürfen sie die fällige Renovierung nicht mit dem Hinweis auf Baumängel verweigern. Das hat das Kammergericht Berlin entschieden (Az.: 8 U 154/07). Im vorliegenden Fall hatte ein Mieter nach seinem Auszug Schönheitsreparaturen unterlassen, weil die Wände seiner Wohnung Risse aufwiesen und die Fensterrahmen verwittert waren. Daraufhin klagte der Vermieter und bekam recht. Der Mieter hätte die Renovierung nur dann verweigern dürfen, wenn er nachgewiesen hätte, dass die Baumängel so gravierend sind, dass Reparaturen wirtschaftlich ohnehin sinnlos wären. Genau das habe er aber versäumt, bemängelten die Richter.

Oldtimer: Das muss kesseln!



Motorrad-Oldtimer bereiten Sammlern Freude in doppelter Hinsicht - sie sind ein Blickfang, und ihr Wert steigt stetig.

Wenn es um Oldtimer geht, ist weniger mehr. Dieses Prinzip bewahrheitet sich beispielsweise bei Motorrädern von Harley-Davidson. Die meisten Modelle der Marke mit dem markant blubbernden V-Motor sind in ausreichender Anzahl auf dem Markt verfügbar. Oft zu viele, um in Zukunft richtig wertvoll zu werden. Aber ein paar seltene und kostbare Stücke gibt es schon. Sie stammen häufig aus der Zeit zwischen 1920 und 1950 und verzeichnen im Zehnjahresintervall zweistellige Wertzuwächse - solange Zustand und Modell passen.

Im Vergleich zu anderen Marken spielen alte Harleys in einer eigenen Liga. Sie sind ein "Brand". Bei der derzeit einzigen nennenswerten Motorrad-Company der USA zählen Status und Image. Da Biker den Duft von Freiheit und Abenteuer mögen, umgeben sie sich gern mit dem Mythos von Easy Rider, dem Road Movie aus dem Jahr 1969, der als Kultfilm das Lebensgefühl der 60er-Jahre beschreibt. Sowohl die neuen als auch die alten Bikes der Vorzeigemanufaktur finden so ihre Kundschaft. Sie reicht vom New Yorker Fondsmanager bis zum Rocker mit Zopf aus Los Angeles.

Hierzulande werden die Klassiker gern von Wirtschaftsprüfern, Architekten und Zahnärzten gekauft, aber auch weniger gut verdienende Enthusiasten gönnen sich den Luxus. Manchmal auch per Kredit. Die Zielgruppe der 35- bis 60-Jährigen ist identisch mit den Besitzern von Oldtimern. Nicht selten stehen zwei Maschinen und mehr in der Garage: Neben den gepflegten Oldies auf dem Altenteil, die in den vergangenen zehn Jahren sukzessive an Wert zulegen, steht die Gebrauchsmaschine.

Finanzkrise beeindruckt die Sammler kaum

Für die raren Harleys müssen Sammler tief in die Tasche greifen. Oldtimerexperte Andreas Koehler vom Berliner Harley-Vertragshändler Classic Bike sagt: "Eine Harley Knucklehead, Jahrgang 1936, wird nicht unter 30.000 Euro gehandelt, Tendenz steigend." Mit spezifischen Anbauteilen und in bestem Zustand beginne die Skala für Nachkriegsmodelle bei etwa 20.000 Euro. Gut in Schuss und fahrtüchtig würde zum Beispiel eine Harley-Davidson Panhead von 1948 im Starr-Rahmen mit Springergabel 25.000 Euro kosten. Die Finanz- und Wirtschaftskrise habe höchstens am Anfang zu einer kleinen Nachfragedelle geführt. Inzwischen hätten die Kurse wieder ordentlich angezogen.

Geld spiele bei den Oldies im Übrigen nicht die entscheidende Rolle, sagt der Harley-Experte. Das Problem sei der Nachschub aus den Staaten. Liebhaber hätten die guten Stücke als Identifikationssymbole entdeckt, und eine Ausfuhr werde zunehmend schwieriger. Koehler: "Alte Harleys haben in den USA den Status eines schützenswerten Kulturguts und immer weniger verlassen das Land." Wertvolle Maschinen würden vorher von Profis weggekauft.

Ähnlich wie bei Harley Davidson sind die Modelle der Bayerischen Motorenwerke bis 1950 besonders begehrt. Sie sind Zeugen des hohen technischen Standards deutscher Maschinenbaukunst und bestechen durch Qualität und Langlebigkeit. So ist es kein Wunder, dass man sie heute mehr als andere Oldtimer auf der Straße sieht. Auch wenn sie weniger Kultstatus besitzen, verzücken die ersten 250er-Einzyylinder und 500er- und 750er-Boxer die Sammler. Spezialisierte Werkstätten wie der unter Kennern über das Rhein-Main-Gebiet hinaus bekannte Motorradshop von Ulrich Seiwert in Frankfurt besorgen Originalersatzteile und restaurieren die Fahrzeuge.

Wie Ulrich Seiwert sind Schrauber in der Regel auch Sammler und organisieren Ausfahrten und Treffen. Hier werden auch mal Oldtimer gehandelt. Ein interessantes Objekt wäre beispielsweise die BMW R 69 S, die schnellste Version dieser Reihe mit einer Spitzengeschwindigkeit von 175 Stundenkilometern. Gut erhalten wird sie unter 20.000 Euro nicht angeboten. Rolf Surmann, Analyst bei Classic-Data, zählt die Vorkriegsmodelle von BMW zu den Highlights: "Eine R 37/500 aus dem Jahr 1929 liegt heute im Wert zwischen 35.000 und 40.000 Euro. Sportliche Maschinen sind besonders beliebt. Wobei für echte Rennmaschinen wie die R 51 RS, Jahrgang 38/39, bis 50.000 Euro ausgegeben werden. Von diesem Zweirad wurden nur 17 Einheiten für Privatfahrer mit Rennsportambitionen gebaut." An deutschen Fabrikaten rage noch die in wenigen Stückzahlen gebaute Münch heraus. Eine Münch Mammut kostet heute zwischen 45.000 und 50.000 Euro.

Hochpreisiges von der Insel

Hochpreisig sind auch Maschinen aus England. Eine Brough Superior SS 100 der Jahrgänge 1930 bis 1935 ist mindestens 50.000 Euro wert, in diesem Falle spiele sogar der Zustand eine untergeordnete Rolle. Auch die britische Vincent 1000 V2 - als schnellste 1000er eine Legende - kostet mehr als 30.000 Euro.

Wie gefragt seltene Bikes sind und wie viel Kursfantasie in Motorrädern stecken kann, zeigt das Ergebnis einer Auktion in England im Oktober 2008. Auf der Stafford Motorcycle Show wurde eine Vincent Black Lightning von einem anonymen Bieter für 221.500 Pfund ersteigert.

Termine Oldtimer zum Anfassen:

- Motorradmesse in Leipzig, 5. bis 7. Februar, Messe/Börse;
- Swap Meet in Oley (USA), 23. bis 25. April, Börse/Show;
- 22. Techno-Classica in Essen, 7. bis 11. April, Messe/Börse;
- Motorcycle Show in Stafford (Großbritannien), 24./25. April, Auktion/Motorshow.

Adressen Oldtimer im Internet:

- classic-bike.de, klassische Motorräder/Harley Davidson Berlin;
- classic-data.de, Gutachten, Datenbank, Deutscher Oldtimer-Index;
- meilenwerk.de, Forum für Oldtimer, Ausstellungen, Werkstätten;
- adac.de/oldtimer.

Begehrte Oldtimermodelle, eine Auswahl

Marke	Typ	Baujahr	Preis in €	Zustand*
Harley-Davidson	Knucklehead	1936	ab 30 000	1 bis 2

	Panhead	1948	ab 25 000	1 bis 2
Indian	Big Chief „Bonneville“	1936	30 000–35 000	1 bis 3
Vincent	1000 V2 Rapide	1952	30 000–32 000	1 bis 2
Brough	Superior SS 1000	1930–1935	ab 50 000	1 bis 2
	Black Shadow 1000 V2	1957	ab 40 000	1 bis 3
MV Augusta	Spirit America	1970	ab 40 000	1
BMW	R 37/500	1929	35 000–40 000	1 bis 2
	R 51 RS	1938–1939	ab 50 000	1
Münch	Münch Mammut		40 000–45 000	1 bis 3


*1 = sehr gut, 2 = gut, 3 = befriedigend; Quelle: KHM, Harley-Davidson Classic Bike Berlin, Classic Data; Stand: Januar 2010

Zocker-Papiere: Schrottvertrauen in GM-Aktien



Mit dem Neustart von General Motors wurden die alten Aktien praktisch wertlos. Trotzdem steigt der Kurs seit Wochen wie verrückt. Dabei warnt GM selbst vor den Papieren.

"Aus dem Umstand, dass die Anteilscheine noch existieren, sollten Anleger nicht ableiten, dass sie irgendeinen Wert hätten", schreibt die US-Firma Motors Liquidation auf ihrer Homepage. Für Investoren, die dem Management nicht vertrauen wollen, bietet die Konzernwebsite auch Links auf entsprechende Warnhinweise der Finanzregulierung Finra und der Börsenaufsicht SEC.

Indes, die Mahnungen verfehlen ihr Ziel: Seit Wochen treiben Investoren die  Motors-Liquidation-Aktie auf immer neue Höhen, allein seit Anfang Januar ist das Papier von 47 Cent auf 77 Cent gestiegen. Das macht eine Marktkapitalisierung von 470 Millionen Dollar, nicht schlecht für ein Unternehmen, das eigentlich keinen Cent mehr wert ist.

Wobei, ein Unternehmen im eigentlichen Sinne ist Motors Liquidation gar nicht, sondern eine Abwicklungsanstalt. Die Firma war im letzten Sommer als Schrottplatz für den bankrotten Autobauer General Motors gegründet worden. Alles, was GM nicht mehr brauchte, kam in die Abwicklungsfirma, marode Werke, alte Maschinen, vor allem aber Verbindlichkeiten, die das

Schrottvermögen um ein Vielfaches übersteigen. Dadurch konnte General Motors unbelastet den Neustart wagen. Der Detroitter Konzern gehört inzwischen mehrheitlich der US-Regierung und ist nicht mehr an der Börse notiert.

Die alten GM-Aktien freilich existieren weiter, nun unter dem Namen Motors Liquidation, und sie steigen und steigen. Anfangs glaubten manche Beobachter noch, dass Hobbyanleger die alte und die neue Firma verwechseln. Inzwischen aber ist klar, dass hier Zocker den Markt bewegen - zumal die Umsätze enorm sind: Allein am vergangenen Freitag wechselten mehr als zehn Millionen Papiere den Besitzer.

Cromwell Coulson, Chef der Graumarktbörse Pink Sheets, an der Motors Liquidation notiert ist, glaubt, dass vor allem drei Gruppen von Investoren den Höhenflug verursachen: zum einen Daytrader, Händler also, die auf extrem kurzfristige Gewinne hoffen; dann Leerverkäufer, die einst mit geliehenen Aktien auf eine GM-Pleite wetteten und nun ihre Positionen decken müssen; und schließlich Spekulanten, die auf irgendein Wunder hoffen. "Es passieren seltsame Dinge auf dieser Welt. Vielleicht entdeckt Motors Liquidation auf einem seiner Grundstücke ja ein riesiges Ölfeld", sagt Coulson.

Vielleicht ist es aber auch nur so, dass die Investoren die positive Geschäftsentwicklung von Motors Liquidation bemerkt haben: Für 2009 prognostizieren die verbliebenen Analysten ein Minus von 24,50 Dollar je Aktie. 2010 soll der Verlust auf 9 Dollar pro Papier sinken.