

► Börsenwoche

Börse: Nur Bares ist Wahres /
**Kommentar / Märkte im
Überblick / Ausblick /**

► Zertifikate

Bonuszertifikate: Die besten Fünf /
**Airbagzertifikate / Agriculture-
Zertifikate /**

► Vorsorge & Versicherungen

Rechtsschutz für Entscheider /
**Absicherung bei
Spannungsschäden / Kasko-
Versicherung /**

► Top-Thema

Die Manager der
Fondsgesellschaft DWS mussten
2008 deutliche Gehaltseinbußen
hinnehmen.

► Fonds

Rentenfonds: Gefahr durch aktive
Manager / **offene
Immobilienfonds / Luftfahrtfonds
/**

► Immobilien

Immobilien-Kompass: Franken /
**Renovierung / Holland und
Belgien / Feri-Gütesiegel /**

► Aktien

Autoaktien: Fahrt ins Ungewisse /
HRE / Porsche /

► Banken & Zinsen

Anleihen: Sichere Zinsen sind in /
**Honorarberatung / Geldwäsche
/**

► Steuern & Recht

Auch das Wohnzimmer kann
abgesetzt werden / **Grundsteuer /
Hebelgeschäfte /**

Titel-Story

Zinssenkungen gehen an Hausbauern vorbei

Baugeld. Konditionen für Baukredite fallen nicht so stark wie der Leitzins. Höhere Finanzierungskosten und Margen der Banken fressen Vorteil teilweise auf

Die Zinssenkungen der Europäischen Zentralbank (EZB) kommen bei Hausfinanzierern nicht in vollem Umfang an. Während die EZB den Leitzins seit September 2008 in mehreren Stufen von 4,25 Prozent auf 1,0 Prozent zurückgenommen hat, fielen die Konditionen für Baudarlehen mit zehnjähriger Laufzeit nur um rund 60 Basispunkte auf im Schnitt 4,5 Prozent. Grund dafür sind vor allem höhere Risikoprämien der Banken bei ihrer Refinanzierung wie auch höhere Gewinnspannen. Dies deutet auch auf einen schwächeren Wettbewerb im Finanzierungsgeschäft hin.

Die Margen der Banken sind gestiegen

"Ich habe den Eindruck, dass der Wettbewerb bei privaten Immobiliendarlehen zurückgegangen ist", sagt Max Herbst, Leiter der Finanzberatung FMH. Einige Banken hätten sich bereits aus dem Markt verabschiedet oder ihr Angebot eingeschränkt. So vergibt die Westdeutsche Immobilienbank (Westimmo) seit Jahresanfang keine privaten Immobiliendarlehen mehr; die DKB-Bank verzichtet auf Vollfinanzierungen und gibt nur noch Kredite bis zu 70 Prozent des Kaufpreises. Laut Herbst haben vor allem die Banken Wettbewerbsnachteile, die sich zuvorderst über den Kreditmarkt refinanzieren.

Wie stark sich die Margen der Banken ausgeweitet haben, zeigt eine Auswertung des Finanzmarktexperten Peter Barkow. Demnach liegen die Zinsen für Baudarlehen mit zehn Jahren Laufzeit seit Jahresanfang im Schnitt mehr als 130 Basispunkte über dem jeweiligen Swap-Satz - und damit fast sechsmal so hoch wie Mitte 2007. Der Swap-Satz ist der Satz, zu dem Banken feste in variable Zinsen tauschen können. So sichern sie sich während der Laufzeit des Kredits gegen mögliche Zinserhöhungen ab - und damit vor Verlusten.

Die Ausweitung der Margen ist jedoch nicht mit höheren Gewinnspannen gleichzusetzen. "Ein Grund für den Anstieg sind die stark gestiegenen Refinanzierungskosten", sagt Barkow. Denn keine Bank kann sich heute noch zum Swap-Satz Geld leihen. So musste die Deutsche Bank für den von ihr platzierten Pfandbrief im Volumen von 1 Milliarde Euro einen Aufschlag von 55 Basispunkten zum entsprechenden Swap-Satz zahlen. Vor der Finanzkrise lagen die Risikoprämien bei etwa zehn Punkten. Pfandbriefe gelten noch als besonders risikoarm, da sie mit Grundpfandrechten besichert sind. Bei unbesicherten Anleihen betragen die Risikoaufschläge bis zu 200 Basispunkte.

Wer bessere Konditionen bietet

Profiteure der Entwicklung sind vor allem die Sparkassen sowie Volks- und Raiffeisenbanken, die über ein stabiles Einlagengeschäft verfügen und nicht so stark vom Kapitalmarkt abhängig sind. Sie können die Kredite daher zu besseren Konditionen anbieten, was sich auch im Vergleich der Baugeldkonditionen zeigt: Die Regionalbanken führen derzeit die Ranglisten an.

Auch im gewerblichen Immobiliengeschäft gibt es deutlich weniger Anbieter als vor der Finanzkrise. Wie aus

Branchenkreisen zu hören ist, finanzieren hauptsächlich noch die Landesbanken Helaba, LBB, Nord/LB und die zur WestLB gehörende Westimmo größere Projekte, aufseiten der Privatbanken gesellt sich noch die Deutsche Bank dazu. Die Investmentbanken haben sich dagegen komplett zurückgezogen.

Der abnehmende Wettbewerb gibt den Banken aber auch die Möglichkeit, höhere Gewinnmargen durchzusetzen. "Das ist ein klassisches Wettbewerbsphänomen", sagt Jörg Nehls, Deutschlandchef des Immobilienberaters DTZ. Schon die Bundesbank hatte in ihrem Monatsbericht vom Mai darauf hingewiesen, dass die Banken den durch die Zinssenkungen entstandenen Preisvorteil im Unternehmenskreditgeschäft zu 80 Prozent weitergegeben haben, im Wohnungskreditgeschäft jedoch nur zu 60 Prozent. Die Bundesbank zieht daraus den Schluss, dass die Institute zumindest kurzfristig ihre Margen ausgeweitet haben.

Bonität gewinnt wieder an Bedeutung

Die größeren Gewinnspannen sind jedoch auch Ergebnis des wieder erwachten Risikobewusstseins. Vor der Finanzkrise unterstützten die Banken auch gewagte Projekte großzügig mit Krediten, und die Risikoprämien waren gering. Wer heute als Investor nicht das nötige Eigenkapital oder entsprechende Sicherheiten mitbringt, muss höhere Zinsen bezahlen - oder wird gleich ganz abgelehnt. "Am schwersten haben es derzeit die Projektentwickler", sagt Nehls von der DTZ.

Eine ähnliche Entwicklung erwartet Max Herbst von der Finanzberatung FMH auch im privaten Finanzierungsgeschäft. In der Vergangenheit seien Kreditnehmer unabhängig von ihrer Bonität oft gleich behandelt worden. Damit sei jedoch Schluss. "Die Zinsen werden künftig wieder deutlich stärker variieren", so Herbst.

*Aktuelle Zinskonditionen finden Sie mit Hilfe der  **Capital-Baufinanzierungsrechner***

Karsten Röbisch

Nur Bares ist Wahres

Börse. Früher verschmähten Anleger Aktien von Unternehmen mit hohen Geldbeständen. Heute ist Cash Trumpf. Anleger sollten allerdings niemals allein auf den Kontostand einer Gesellschaft schauen.

Die Finanzwelt scheint weiter verrückt zu spielen: Auf der einen Seite kämpfen Unternehmen wie **Arcandor**, **Escada** und **Heidelberger Druckmaschinen** ums Überleben und betteln den Staat um Kredite und Bürgschaften an. Auf der anderen Seite quellen die Konten vieler anderer großer deutscher Konzerne beinahe über. Berechnungen von Börse Online zeigen, dass allein die 160 Unternehmen aus der Dax-Familie Ende 2008 Bargeldbestände von fast 90 Milliarden Euro horteten - ein Anstieg von rund 17,5 Prozent zum Vorjahr.

Noch weitaus stärker als die Bargeldbestände haben die Cashquoten zugelegt. Im Dax sind im Schnitt 12,7 Prozent der aktuellen Marktkapitalisierung der Indexmitglieder durch Bares in der Kasse oder auf Konten abgedeckt. Im vergangenen Jahr, als die Kurse noch deutlich höher notierten, betrug diese Kennzahl nur 7,7 Prozent. Im Small-Cap-Index SDax ist die durchschnittliche Cashquote von 13,3 auf 29,4 Prozent gewachsen. Bei rund 25 Gesellschaften - vor allem im Universum der Nebenwerte, die in keinem Index gelistet sind - übersteigen die liquiden Mittel sogar den Börsenwert.

"Vor der Finanzkrise sahen die Marktteilnehmer Unternehmen mit hoher Eigenkapitalquote oder gar mit üppigen Liquiditätsreserven als wenig lukrative Investments an", sagt Manuel Hölzle, Vorstandschef von GBC Investment Research. Der Trend hat sich inzwischen umgekehrt: "Aktien von cashstarken Firmen sind zuletzt gut gelaufen, einige bergen aber noch Potenzial."

Allerdings sollten Anleger niemals allein auf den Kontostand einer Gesellschaft schauen. Denn was nützen Millionen Euro auf der hohen Kante, wenn - wie aktuell bei Arcandor - ein Unternehmen bis über die Halskrause verschuldet ist? Mindestens ebenso wichtig ist daher die Analyse von Bilanzpositionen wie Verbindlichkeiten und Eigenkapital. Liquide und eigene Mittel sind nur positiv zu bewerten, wenn sie die Schulden übersteigen.

Entscheidend ist auch, wie tragfähig ein Geschäftsmodell ist. "Im Vorteil sind all jene Unternehmen, die nicht nur über eine gesunde Liquiditäts- und Eigenkapitalbasis verfügen, sondern auch operativ Erfolg versprechend positioniert sind. Ein Indikator dafür ist ein positiver operativer Cashflow", erläutert Hölzle. Verbrennt das Unternehmen dagegen ständig Geld, ist Vorsicht angebracht - das Polster könnte bald aufgebraucht sein.

Im MDax sticht Hochtief hervor. Der Baukonzern verfügt nicht nur über eine solide Cashquote von mehr als 70 Prozent. Auch fundamental sieht es gut aus. Der üppige Auftragsbestand von knapp 31,4 Milliarden Euro per Ende März sichert rein rechnerisch das Geschäft für die kommenden 19 Monate. Noch nicht berücksichtigt sind mögliche Neuorders im Rahmen der Konjunkturprogramme, von denen auch Hochtief profitieren dürfte. Langfristig könnte die Aktie sogar in den Dax aufsteigen.

Im TecDax ist die durchschnittliche Cashquote von 9,1 auf 16,5 Prozent gestiegen. An vorderster Stelle steht Drägerwerk. Der Börsenwert des Medizin- und Sicherheitstechnikkonzerns ist rund zur Hälfte durch liquide Mittel abgedeckt. Drägerwerk verzeichnete im Auftaktvierteljahr 2009 zwar einen Gewinneinbruch, stemmt sich aber mithilfe eines Kostensenkungsprogramms gegen die Krise. Der große Schuldenberg ist kein Problem, solange der Konzern weiterhin einen positiven Cashflow erreicht.

Kaum Schulden hat dagegen Morphosys. Im vergangenen Jahr konnte die Biotechschmiede den operativen Gewinn mehr als verdoppeln. Würde Morphosys die Ausgaben für Forschung und Entwicklung nicht drastisch ausweiten, stünde 2009 ein weiterer Ergebnissprung ins Haus. Ebenfalls solide finanziert ist der Solaranlagenbauer Roth & Rau. Zwar leiden die Sachsen wie die meisten Wettbewerber unter der Branchenflaute, doch das Management bestätigte kürzlich die Prognose für 2009.

Die Cashwerte könnten ein weiteres Schmankehl parat halten, meint GBC-Mann Hölzle: "Wir erwarten, dass der eine oder andere Konzern überschüssige Liquidität als Sonderausschüttung an seine Aktionäre weiterreichen wird." Allein die Ankündigung einer solchen Maßnahme sorgte früher schon für so manchen Kurssprung.

Christian Scheid

Vorsicht Promi!

Börsenkommentar. Wenn Prominente Werbung für Finanzprodukte machen, war das in der Vergangenheit häufig ein guter Zeitpunkt, sich von den Papieren fernzuhalten. Wer derzeit die Werbetrommel rührt.

Die Liste derer, die ihren bekannten Kopf für ein Finanzprodukt - sei es eine Aktie, ein Fonds oder ein Zertifikat - zu Verfügung stellen, ist lang, die Ergebnisse ernüchternd. „Wenn die Telekom jetzt an die Börse geht, geh' ich mit“, sagte etwa der Schauspieler Manfred Krug vor mehr als zehn Jahren in zahlreichen Fernsehspots. Glücklicherweise wurde er damit nicht. 2007 bezeichnete er die Spots als seinen größten beruflichen Fehler und kroch bei den Anlegern zu Kreuze: „Ich entschuldige mich aus tiefstem Herzen bei allen Mitmenschen, die eine von mir empfohlene Aktie gekauft haben und enttäuscht worden sind“, sagte Krug dem „Stern“.

Der Risiken bewusst war sich zumindest Johannes B. Kerner - der Talkmaster warb für die Fluggesellschaft Air Berlin. „Bei Aktien setze ich auf Sieger!“ war sein Slogan im Fernsehen und großen Zeitungsanzeigen für den Börsengang des Billigfliegers. Kerner sagte der „Welt“: „Die Menschen, die sich mit Aktien beschäftigen, wissen, dass es Verluste geben kann. Ich fürchte daher auch bei einem Misserfolg der Air-Berlin-Aktie nicht um meinen guten Ruf.“ Den hat er tatsächlich behalten – obwohl es für die Aktie ein enormer Langstreckenflug werden dürfte, sich zumindest ihrem Emissionspreis aus dem Jahr 2006 von zwölf Euro anzunähern. Derzeit notiert der Titel bei rund 3,70 Euro.

Besonders gerne setzte die Finanzindustrie jedoch auf Fußballstars als Zugpferd für neue Produkte. Und auch da lief beileibe nicht alles rund. Lukas Podolski warb 2006 für ABN-Amro-Zertifikate - ein Jahr bevor die Branche nach der Lehman-Pleite in Verruf kam. Bereits zu Anfang dieses Jahrtausends hatte die DWS den heutigen DFB-Manager Oliver Bierhoff unter Vertrag. In seinem Musterdepot, das die Fondsgesellschaft Mitte 2001 vorstellte, lagen vier Aktienfonds und ein Portfolio aus Hochzinsanleihen: „ein chancenorientiertes Portfolio mit vergleichsweise überschaubarem Risiko.“ Doch in den drei Monaten danach verlor der Dax rund ein Drittel seines Wertes – und auch Bierhoffs Fonds verabschiedeten sich gen Süden. Und nicht zu vergessen Günter Netzer: Ein von ihm beworbener DIT-Fonds wurde im Herbst 2007 nachdem der Titel in die roten Zahlen gerutscht und von Anlegern massiv verkauft worden war, mit einem anderen Produkt verschmolzen.

Aus diesen Misserfolgen gelernt haben allerdings weder die Promis noch die Anbieter von Finanzprodukten: Derzeit preist Oliver Kahn für die DWS in Anzeigen die „Erfolgs-Taktik 2009“ an, in denen für den Kauf von drei Fonds geworben wird.

Sagen Sie in ein paar Jahren also nicht, ich hätte Sie nicht gewarnt ...

Jochen Mörsch

Wochenrückblick

Dax. Über der 5000er-Marke wird die Luft dünner: Denn nicht nur kurzfristig denkende Spekulanten sichern nun nach den guten Monaten ihre Gewinne. Auch längerfristig orientierte Investoren trauen dem Braten – sprich dem starken Anstieg – nicht so recht und machen daher Kasse.

Hits - Platz 1: Volkswagen, Wochengewinn + 8,9 Prozent

Da Porsche Probleme mit ihrem Kreditantrag haben, kaufen Anleger lieber die Aktie von VW. Zumal Kleinwagen ein größeres Nachfragepotenzial unterstellt wird.

Hits - Platz 2: ThyssenKrupp, Wochengewinn +4,5 Prozent

Die Aktie des Stahlkochers profitiert von der Erwartung auf eine Konjunkturerholung. Auch die Einsparmaßnahmen unterstützen die Kurserholung in dieser Woche.

Hits - Platz 3: Bayer, Wochengewinn +2,2 Prozent

Positive Einstufung von Analysten beflügelt in dieser Woche die Bayer-Aktie: JPMorgan setzt das Kursziel auf 55 Euro.

Hits - Platz 4: BMW, Wochengewinn +2,0 Prozent

Ohne besondere Nachrichten verteuern sich dagegen die Aktien der BMW. Marktbeobachter glauben, das könnte mit dem Einstieg von Magna bei Opel zusammenhängen – allerdings meinen andere, das sei eine zu sehr konstruierte Erklärung.

Hits - Platz 5: Merck, Wochengewinn +1,8 Prozent

Die Bekämpfung von Krebs ist einer der lukrativsten Märkte der Pharmabranche. Und wegen der starken Stellung in diesem Segment steigt auch die Merck-Aktie.

Flops - Platz 1: Metro, Wochenverlust -6,2 Prozent

Der Ruf nach Staatshilfe für die Warenhäuser kommt nicht gut an bei den Anlegern. Die Aktie verliert daher in dieser Woche am meisten.

Flops - Platz 2: Eon, Wochenverlust -6,0 Prozent

Trotz Erschließung neuer Gasfelder verliert die Eon-Aktie. Denn nach den jüngsten Kursgewinnen wirken hier Gewinnmitnahmen.

Flops - Platz 3: K+S, Wochenverlust -2,9 Prozent

Das Düngemittelgeschäft läuft schlecht. Als Folge brachen im ersten Quartal Umsatz und Gewinn ein. Auch für das Gesamtjahr könnte es schwierig werden. Das drückt auch den Kurs.

Flops - Platz 4: Deutsche Telekom, Wochenverlust -2,7 Prozent

Anleger trennen sich von weniger konjunktursensitiven Werten und kaufen verstärkt Zykliker. Das drückt auch auf den Kurs der T-Aktie. Zumal der Markt auch von einer sinkenden Dividende ausgeht.

Flops - Platz 5: Beiersdorf, Wochenverlust -2,4 Prozent

Wegen der Herabstufung durch Goldman Sachs muss die Aktie des Pharma- und Kosmetikherstellers einen Kursverlust hinnehmen.

Maximilian Pisacane

Ausblick

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

US-Beschäftigungsindikator 08.06.2009 Die Lage am amerikanischen Arbeitsmarkt dürfte sich weiter verschlechtert haben. Bereits für April sank der Beschäftigungsindikator gegenüber dem Vormonat um 0,7 Prozent auf 89,5 Punkte. Das Minus seit Jahresanfang summiert sich damit auf 22 Prozent. Die neuen Zahlen des Conference Board für Mai dürften den Trend abgeschwächt fortzeichnen.

Heidelberger Druckmaschinen 09.06.2009 Die Bilanzvorlage des Unternehmens steht unter dem Eindruck der Wirtschaftskrise. Auch bei weiteren Kostensenkungsmaßnahmen rechnen Analysten noch bis 2011 mit Verlusten. Für das abgelaufene Geschäftsjahr erreichte der Umsatz knapp die Marke von drei Milliarden Euro, das Vorsteuerergebnis lag bei minus 228 Millionen Euro. Finger weg von der Aktie.

DIW-Konjunkturbarometer 10.06.2009 Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) in Berlin legt sein monatliches Konjunkturbarometer für Juni vor. Im Mai konnten die Forscher einen Silberstreif am Horizont ausmachen, als sich hierzulande der wirtschaftliche Schrumpfungsprozess verlangsamte und sich die Konjunktur auf niedrigem Niveau stabilisierte.

Beige Book 10.06.2009 Jeweils zwei Wochen vor der nächsten US-Notenbanksitzung erscheint das nach seinem Einband benannte Beige Book. Es beinhaltet die Zusammenfassung von Kommentaren der zwölf regionalen Zentralbanken der Vereinigten Staaten und stellt den Konjunkturbericht der USA dar. Viel Gutes gab es zuletzt dort nicht zu lesen. Aber vielleicht ist dieses Mal Besserung in Sicht.

US-Einzelhandelsumsatz 11.06.2009 Im April kauften die Amerikaner erneut weniger ein. Um 0,4 Prozent sanken die Umsätze im April und setzten den seit September andauernden Negativtrend fort. Solange der US-Konsument aus seiner Schockstarre nicht herausfindet, geht es mit der Wirtschaft und den Börsen nicht nachhaltig nach oben.

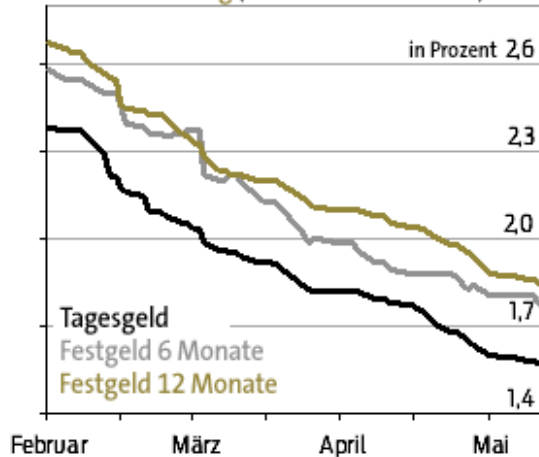
US-Verbraucherstimmung 12.06.2009 Die Universität von Michigan gibt ihre Ergebnisse zur Juni-Umfrage unter amerikanischen Verbrauchern bekannt. Die Konsumentenstimmung konnte sich im Mai zum zweiten Mal in Folge auf 67,9 Punkte zwar verbessern, schlug sich aber noch nicht in harten Zahlen nieder. Ein anhaltend positiver Trends wäre ein gutes Zeichen. Analysten rechnen für Juni mit 68,6 Punkten.

Jutta Reuffer

Zinsticker

Die aktuellen Konditionen für Tages- und Festgeld.

Zinsentwicklung (Durchschnitt für 5000 Euro)



Tagesgeld

Anbieter	Kontakt	für 1.000	für 50.000
		Euro	Euro
NIBC Direkt ²	nibcdirekt.de	3,80	3,80
Akbank N.V. ²	akbanknv.de	3,50	3,50
1822direkt ¹	1822direkt.com	3,25	3,25
Santander Direkt Bank ¹	(01805) 556477	3,10	3,10
Oyak Anker Bank	oyakankerbank.de	2,80	2,80
netbank ¹	netbank.de	2,75	2,75
ZiraatBank	ziraatbank.de	2,50	2,50
Wüstenrot Bank	(01803) 115503	2,22	2,22
Volkswagen Bank direct	volkswagenbank.de	2,10	2,10

Festgeld

Anbieter	Kontakt	Anlagezeitraum	
		6 Monate	12 Monate
NIBC Direkt ²	nibcdirekt.de	3,50	4,00
Akbank N.V. ²	(01802) 252265	3,50	4,00
GarantiBank ²	(01801) 445555	3,00	3,60
ICICI Bank UK PLC	icicibank.de	-	3,00
ZiraatBank	ziraatbank.de	2,60	2,65
Mercedes-Benz Bank	(01803) 322265	1,80	2,60
BKM Bausparkasse Mainz	(06131) 303590	2,25	2,51
Oyak Anker Bank	(069) 29922970	2,25	2,50
Santander Consumer Bank	(01805) 556116	2,25	2,50

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: 28.05.2009

Fondsfirma halbiert Managersold

DWS. Die Manager der Fondsgesellschaft DWS mussten vergangenes Jahr deutliche Gehaltseinbußen hinnehmen. Die sieben Geschäftsführer der Deutsche-Bank-Tochter verdienten zusammen 6,9 Millionen Euro. Das geht aus dem Jahresabschluss von DWS Investments hervor.

2007 hatte die Führungsriege noch 15,8 Millionen Euro kassiert. Die Vergütungen des Aufsichtsrats betragen 2008 rund 450.000 Euro und damit nur etwas weniger als im Vorjahr.

In den stark gestutzten Gehältern der Geschäftsführung spiegelt sich das schwache Jahr der DWS wider. Die gesamte deutsche Fondsbranche litt 2008 unter Rekordabflüssen aus Publikumsfonds. Das Fondsvolumen des Branchenführers DWS - der Sparkassen-Fondsdienstleister Deka liegt gleichauf - sank durch Abflüsse und Wertverluste um 20 Prozent auf 122 Milliarden Euro, wobei 25 Milliarden Euro Vermögen auf Deutsche-Bank-Produkte entfallen. Die Deutsche-Bank-Tochter zeigte vor allem im Management von Rentenfonds Schwächen: Das Vermögen in dieser Anlagekategorie fiel besonders stark, weil viele Fonds der Marktentwicklung hinterherhinkten. Bereits Ende 2008 musste Anleihechef Heinz Fesser seinen Posten räumen.

Inzwischen hat die DWS ihre Führungsstruktur noch einmal umgebaut und die Geschäftsführung auf acht Mitglieder erweitert: Neu in das Gremium ziehen Axel Schwarzer und Ingo Gefeke ein. Gefeke wird weltweit Vertrieb und Produktmanagement leiten. Schwarzer verantwortet von Juli an die Beziehungen zu strategischen Vertriebspartnern. Beide hatten zuletzt für die Vermögensverwaltung der Deutschen Bank in New York gearbeitet. Sie ersetzen Stephan Kunze. Parallel dazu zieht die Fondsgesellschaft Kapital aus den USA ab und zentralisiert das Geschäft weiter in Frankfurt.

Kurz zuvor hatte Hugo Bänziger, Risikovorstand bei der Deutschen Bank, Kevin Parker als DWS-Aufsichtsratschef abgelöst. Insgesamt schickte die Bank vier neue Mitglieder in das Gremium.

Auch Mitarbeiter verdienen weniger

Wie viel die bis dato sieben Geschäftsführer um den DWS-Chef Klaus Kaldemorgen 2008 pro Kopf verdienten, schlüsselt der jüngste Jahresabschluss nicht auf. Die Aufteilung zwischen fixer und variabler Vergütung nennt der Bericht ebenfalls nicht.

Auch die DWS-Mitarbeiter bekamen das schwache Jahr durch Gehaltseinbußen zu spüren. Gerade Fondsmanager werden massgeblich erfolgsabhängig bezahlt. Die knapp 600 Beschäftigten erhielten zusammen 66,2 Millionen Euro nach 103,2 Millionen Euro im Vorjahr.

Die Erträge von DWS Investments fielen 2008 auf 776,5 Millionen Euro von 992,6 Millionen Euro im Vorjahr, was in erster Linie an niedrigeren Provisionserträgen lag. Der Großteil der Einnahmen von Fondsgesellschaften besteht aus Gebühren auf das verwaltete Vermögen. DWS Investments bildet den Kern der DWS-Gruppe.

Elisabeth Atzler

Fahrt ins Ungewisse

Autoaktien. Absatzminus: 17 Prozent, Börsenplus: 57 Prozent. Autoaktien sind trotz massiver Absatzprobleme der Branche stark gelaufen. Von einem Einstieg raten Analysten inzwischen ab.

Das nennt man "Vollgas geben": Rund 57 Prozent hat der Branchenindex Euro Stoxx Automobiles & Parts, der die wichtigsten europäischen Autohersteller und Zulieferer enthält, in den vergangenen drei Monaten hinzugewonnen. Das sind rund 30 Prozentpunkte mehr, als der Vergleichsindex **Stoxx 600** im gleichen Zeitraum zugelegt hat. Die Rally ist umso bemerkenswerter, wenn man bedenkt, dass sich die Autoindustrie in der schwersten Krise seit den frühen 90er-Jahren befindet.

In Europa brachen im ersten Quartal die Verkäufe um 17 Prozent ein. In Japan sackte der Absatz um 23 Prozent und in den USA sogar um 38 Prozent ab. Während die meisten Anbieter unter der Krise stöhnen, Giganten wie **General Motors** vor dem Aus stehen und auf dem heimischen Markt Opel ums Überleben kämpft, tut sich auf der Analystenseite Erstaunliches. Denn vor Kurzem haben die Experten begonnen, ihre zuvor stark zurückgenommenen Umsatzprognosen für das laufende Jahr wieder leicht nach oben zu revidieren. Hintergrund sind die Konjunkturprogramme, mit denen zahlreiche Länder versuchen, den Sektor zu stützen. So ist die Abwrackprämie nicht nur in Deutschland, sondern inzwischen auch in Frankreich, Italien und Österreich ein Renner.

Sonderkonjunktur hält noch an

Selbst China hat ein Nachfrageprogramm gestartet - mit durchschlagendem Erfolg. Getrieben von den staatlichen Anreizen, ist der Autoabsatz in der Volksrepublik laut Mitteilung des Verbands der chinesischen Automobilhersteller im April um 37 Prozent auf 831.000 Fahrzeuge nach oben geschneit. Damit hat das Reich der Mitte die USA, wo im gleichen Monat 817.000 Fahrzeuge verkauft wurden, zumindest temporär als größter Absatzmarkt der Welt abgelöst. Kein Wunder, dass mittlerweile auch in Washington über Abwrackprämien nachgedacht wird.

Angesichts der staatlich entfachten Sonderkonjunktur würde es nicht überraschen, sollte der Aufwärtstrend des Autosektors an der Börse noch eine Weile anhalten, zumal fundamentale Daten wie das auf Branchenebene berechnete Kurs-Umsatz-Verhältnis weiterhin unter den historischen Durchschnittswerten liegen. Profitieren können Anleger von einem solchen Szenario unter anderem mit einem börsennotierten Indexfonds, einem sogenannten Exchange-Traded Fund (ETF) der Commerzbank auf den Branchenindex Euro Stoxx Automobiles & Parts. Der ETF vollzieht die Bewegungen des Index eins zu eins und ohne Laufzeitbeschränkung nach.

Robert Heberger, Autoanalyst bei der Privatbank Merck Finck warnt allerdings vor zu viel Euphorie: "Vieles wird davon abhängen, ob und wie schnell sich die Weltwirtschaft erholt." Bei den deutschen Autoaktien rät er im Augenblick von einem Kauf ab: "Bei Daimler und BMW fehlt momentan die Kursfantasie, da sie als Premiumanbieter unter anderem kaum von der Abwrackprämie profitieren." Gegen die Stammaktien von Volkswagen, ergänzt Heberger, sprächen die hohe Bewertung sowie die Unsicherheit aufgrund des Fusionsstreits mit Porsche.

Top-Pick Renault

Mit seiner vorsichtigen Lagebeurteilung steht Heberger nicht allein da. Wie ein Blick auf den Analystenkonsens zeigt, reicht es für die meisten Autoaktien, angefangen bei **Toyota** über **Fiat** bis hin zu **Ford**, bestenfalls zu einer "Halten"-Empfehlung.

Allerdings gibt es auch Titel, denen die Analysten ordentliche Kursgewinne zutrauen. So stuft Adam Jonas von Morgan Stanley die Aktie von **Renault** als "Top Pick" der Branche ein. Dank der zahlreichen Kaufanreizprogramme werde Renault im zweiten Quartal deutlich mehr produzieren als noch im Schlussquartal 2008, heißt es in einer von ihm verfassten Studie. Das Kursziel hat Jonas von 24 Euro auf 31 Euro erhöht.

Überwiegend positiv wird auch die Aktie von **Hyundai Motor** bewertet. Zwar leidet der südkoreanische Massenhersteller ebenfalls unter der Wirtschaftskrise - aber weniger stark als die Konkurrenz. So schaffte es der Konzern als einer der wenigen großen Autohersteller überhaupt, in den ersten drei Monaten des Jahres einen Gewinn zu schreiben. Gleichzeitig baute Hyundai seinen weltweiten Marktanteil von vier auf 4,7 Prozent aus.

Anleger, die bei Investitionen in den Automobilsektor kein volles Risiko eingehen wollen, haben mit einem von der Deutschen Bank angebotenen Discountzertifikat auf den Branchenindex Euro Stoxx Automobiles & Parts die Möglichkeit, ihr Geld auf mehrere Aktien zu verteilen. Das bis Dezember 2009 laufende Papier gewährt aktuell einen Rabatt von 30,8 Prozent. In diesem Umfang sind Anleger vor Verlusten des

Basiswerts geschützt. Allerdings hat das Plus an Fahrsicherheit seinen Preis: Die Gewinnchancen sind auf eine Rendite von maximal 8,1 Prozent pro Jahr gedrosselt.

Willi Weber

Bund sichert sich das Sagen bei HRE

Umstrittene Verstaatlichung. Auf der außerordentlichen Hauptversammlung des Immobilienfinanzierers haben knapp drei Viertel der Aktionäre die vom Bund geplante Kapitalerhöhung gutgeheißen. Damit ist ein Hinausdrängen der restlichen Anteilseigner möglich. Viele Aktionäre protestierten lautstark.

Die kontrovers diskutierte Verstaatlichung der maroden Immobilienbank **Hypo Real Estate** (HRE) ist nahezu perfekt. Auf der außerordentlichen Hauptversammlung am Dienstag haben 74 Prozent der anwesenden Aktionärsstimmen eine 3 Milliarden Euro schwere Kapitalerhöhung gutgeheißen, die der Bund allein zeichnet. Damit vergrößert er seine Beteiligung auf über 90 Prozent und kann später die restlichen Anteilseigner gegen eine Zwangsabfindung aus dem Unternehmen drängen (Squeeze-Out). Einige dieser Aktienbesitzer wie etwa der US-Investor J.C. Flowers haben deshalb bereits mit Klagen gedroht.

Nun kann der Soffin rasch 986 Millionen neue Aktien für 2,96 Millionen Euro zeichnen und damit seinen Anteil von 47,3 auf 90 Prozent erhöhen. Anschließend werde der Soffin die Altaktionäre gegen Zahlung einer "angemessenen Barabfindung" aus dem Unternehmen ausschließen, hatte HRE-Chef Axel Wieandt zuvor unter dem Hohngelächter von Aktionären gesagt.

Die Zustimmung der Aktionäre kommt wenig überraschend, da der Bund bereits vor der Kapitalerhöhung mehr als 47 Prozent der Aktien kontrolliert hatte. Die Verstaatlichung soll die Sanierung des maroden Instituts erleichtern. Die HRE wird mit über 100 Milliarden Euro vom Bund und anderen Banken gestützt. HRE-Chef Wieandt hatte am Wochenende gewarnt, das Institut benötige weitere Hilfe. Der US-Investor J.C. Flowers trägt die Kapitalerhöhung nicht mit. Seiner Meinung nach ist die HRE mehr wert als die vom Bund gebotenen 1,39 Euro je Aktie.

Bei den Aktionären kamen die Verstaatlichungspläne nicht gut an. Mit Pfeifkonzerten und "Aufhören!"-Rufen störten Anleger permanent die Rede des Bundesvertreters als größtem Aktionär auf der Hauptversammlung. Der Vorsitzende des staatlichen Bankenrettungsfonds Soffin, Hannes Rehm, warnte, ein Zusammenbruch der Pfandbriefbank würde die Folgen des Zusammenbruchs der US-Bank Lehman Brothers "weit in den Schatten stellen". Die Rettung der Bank "kann nicht mit einer bloßen Mehrheitsbeteiligung des Staates erreicht werden", sagte Rehm unter den Buhrufen empörter Kleinaktionäre.

Als Staatsbank könne sich die HRE auch viel billiger wieder Geld am Kapitalmarkt leihen und so mittelfristig wieder in die Gewinnzone kommen. Das Interesse der einzelnen Aktionäre müsse daher hinter dem Interesse der Allgemeinheit zurückstehen, sagte Rehm, der sich nur mit Mühe gegen die Sprechchöre der Kritiker Gehör verschaffen konnte.

Porsche bittet Staatsbank um Hilfe

Klaffende Kreditlücke. Der hoch verschuldete Autobauer versucht, seine gesamte Finanzierungslücke durch Hilfen der staatlichen KfW-Bank zu schließen: Porsche hat einen Kreditantrag über 1,75 Milliarden Euro gestellt.

Es sei ein Antrag auf ein Darlehen über 1,75 Milliarden Euro bei der staatlichen Bank eingereicht worden, bestätigte ein Porsche-Sprecher am Donnerstag in Stuttgart. Am Montag wird sich voraussichtlich der für Anfragen in dieser Größenordnung zuständige Lenkungsausschuss mit dem Thema befassen. Mit dem Kredit will Porsche seine Finanzierungslücke schließen.

Bislang hatte der Autobauer betont, mit mehreren Banken zu verhandeln. Dabei sollten 1 Milliarden Euro bei der KfW angefragt werden, hieß es zuletzt. Nun Porsches Schritt zeigt, wie schwer es dem einst finanzstarken Autohersteller fällt, Banken für Kredite zu gewinnen. Firmenchef Wendelin Wiedeking hatte sich vor Jahren über Managerkollegen mokiert, die Staatshilfe verlangten. "Luxus und Stütze passen nicht zusammen", sagte er damals.

Doch **Porsche** hat sich mit der geplanten Übernahme von Volkswagen verhoven. 9 Milliarden Euro Schulden lasten auf Porsche. Banker warnen, die Situation des Unternehmens sei heikel. Die Eigentümerfamilien Porsche und Piëch haben bereits eine Kapitalerhöhung erwogen und arbeiten an einem neu austarierten Bündnis mit **VW**.

Porsche hat im März einen Kredit von 10 Milliarden Euro bekommen, braucht aber weitere 2,5 Milliarden Euro. Ende Mai gestand die Bank of Tokyo-Mitsubishi einen Kredit von 750 Millionen Euro zu. Trotz der Anfrage bei der KfW liefen die Gespräche mit anderen Banken weiter, sagte ein Porsche-Sprecher. Der bei der Staatsbank angefragte Kredit sei ein "ganz normaler Geschäftskredit mit normalen Zinsen und Modalitäten". Das Geld sei zur Finanzierung des laufenden operativen Geschäfts gedacht. "Wir werden es zurückzahlen", fügte er hinzu.

Allerdings ist fraglich, wie Porsche an einen KfW-Kredit kommen will. Die normalen, zinsverbilligten Förderprogramme der KfW sind für Firmen mit maximal 500 Millionen Euro Umsatz - dafür ist Porsche zu groß. Nur der Deutschlandfonds bietet seit der Opel-Rettung ein mögliches Schlupfloch. Eigentlich vergibt

der Fonds, aus dem die KfW 40 Milliarden Euro auszahlen kann, nur Darlehen über maximal 300 Millionen Euro, und das zu marktüblichen Konditionen. Die Grenze kann der Lenkungsausschuss des Fonds aufweichen und hat es bei Opel getan: Die 750 Millionen Euro, die die KfW an Opel zahlt, stammen aus dem Fonds. Für die Risiken bürgt der Bund.

Von Christian Wulff, Ministerpräsident von VW-Großaktionär Niedersachsen, erhielten die Porsche-Manager in ihrer prekären Lage unerwartet Streicheleinheiten. Wiedeking und Finanzchef Holger Härter sollten in einem neuen Konzern bleiben, sagte Wulff dem Magazin "Auto Motor und Sport". Die freundlichen Worte dürften jedoch wirkungslos sein. Selbst Wulff betonte, es sei allein die Entscheidung der Porsche-Eigentümer, ob beide Topmanager ihre Posten fortführten. Klar sei, dass VW-Chef Martin Winterkorn den Gesamtkonzern einschließlich einer zehnten Marke Porsche führen solle.

Zurück auf Los

News aus New York. Was sind das für tolle Zeiten an der Börse. Seit dem Tief des S&P 500 im März stieg der US-Index um fast 40 Prozent auf 940 Punkte. Alle Welt ist erleichtert, schon entdecken Marktbeobachter grüne Sprösslein in der Wirtschaft und reden vom Anfang eines neuen Bullenmarktes.

Ein Blick zurück verschafft da etwas Perspektive. Der S&P 500 steht auf dem gleichen Niveau wie im Oktober vergangenen Jahres, als Investorenlegende Warren Buffett seinen berühmten Artikel in der New York Times mit der Überschrift "Buy American - I'm" oder "Kaufen Sie amerikanische Aktien, ich tue es" veröffentlichte. Das erregte Aufsehen, weil das Orakel aus Omaha ansonsten gerne in Rätselfragen über den Markt spricht, so klare Aussagen sind selten. Dazu ist er ein geiziger Valuefuchs, der in der Regel über zu hohe Bewertungen jammert.

Nach der sagenhaften Rallye steht der S&P 500 nun sechs Punkte unter dem Stand von Oktober 2008. Mal schauen, ob Buffett wieder zur Feder greift.

Thomas Jahn

Die fünf Besten

Bonuszertifikate. Die neueste Studie zu Bonuszertifikaten bescheinigt den Papieren besonders hohe Renditechancen. Doch nicht alle Emittenten sind gleich gut. Der Preisvergleich lohnt.

Bonuszertifikate galten lange Zeit als die bessere Aktie. Sie versprachen dem Anleger eine Bonuszahlung am Laufzeitende, wenn die Aktie ihre Sicherheitsschwelle nicht unterschritt. Dafür verzichtete der Anleger auf Dividenden. Die Kurskorrektur an den Aktienmärkten bremste die Erfolgsgeschichte jedoch abrupt. Im Kurssturz der Börsen rissen bei zehntausenden von Emissionen die Sicherheitsbarrieren und vernichtete die erwartete Bonuszahlung. Damit entwickelten sich die Papiere wie eine Aktie ohne Dividendenanspruch. Dennoch sind die Papiere bei den Anlegern beliebt und sind vor allem seit dem Aufschwung der vergangenen Monate wieder verstärkt gefragt.

Dabei bieten Bonuszertifikate heute auf Grund der rückläufigen Volatilitäten heute nicht mehr so hohe Chancen wie während der Krise. In dieser Phase war die Unsicherheit an den Märkten extrem hoch und daher die Bewertung der Papiere besonders attraktiv. Wie hoch die Renditen waren, zeigt die neueste Studie "Best Bonus 2009", die vom Fachmagazin "Der Zertifikateberater" gemeinsam mit dem Onlineportal "finanztreff.de" erstellt wurde.

Für die Studie kamen die an den Börsen Frankfurt und Stuttgart notierten Bonuszertifikate auf 20 verschiedene Basiswerte auf den Prüfstand. Die Studie umfasst den Zeitraum vom 1. September 2008 bis 28. Februar 2009. Demnach brachten beispielsweise Bonuszertifikate mit einem Risikopuffer von 30 Prozent und einer Restlaufzeit von zwölf bis 18 Monaten eine Rendite von 19,3 Prozent per annum. Bei einem Puffer von 40 Prozent waren es immerhin noch 12,3 Prozent. Einstreichen konnten die Anleger diese aber nur, wenn die Bonusbarriere nicht touchiert wurde.

Branchenprimus Deutsche Bank belegt beim Konditionenvergleich der Emittenten den ersten Platz. Dahinter folgen Goldman Sachs, Commerzbank, ABN Amro und HSBC Trinkaus. Die Deutsche Bank bot in 27,9 Prozent aller Fälle jeweils das attraktivste Papier. Das Ergebnis überrascht, da in der Analyse die Bonität der Anbieter nicht berücksichtigt wurde. Ist diese schlecht, stellen Emittenten in der Regel bessere Preise. Die Bonitätskennzahlen waren während des Beobachtungszeitraums bei der Deutschen Bank oder der Commerzbank weitaus besser als bei Goldman Sachs. Daher ist das positive Abschneiden der beiden deutschen Häuser weitaus stärker zu werten, als das der Amerikaner.

Die Studie kommt zu dem Ergebnis, dass der Preisvergleich lohnt. In 73 der Fälle sei eine höhere Rendite möglich. Beim Preisvergleich gilt es aber nicht nur auf den billigsten Kurs zu achten, sondern auch die Bonität des Anbieters zu berücksichtigen.

Antonie Klotz

Sanfter Aufprall bei fallenden Kursen

Airbagzertifikate. Anders als Bonuspapiere mildern Airbagzertifikate Verluste auch bei starken Rückschlägen ab. Doch der Schutz kostet Rendite.

Bei vielen Derivatefans galten Bonuszertifikate lange Zeit als Eier legende Wollmilchsau. Neben der vollen Partizipation an steigenden Kursen bieten die Papiere schließlich Schutz gegen moderate Kursverluste sowie eine attraktive Mindestverzinsung, selbst wenn sich beim zugrunde liegenden Basiswert zwischen Emission und Fälligkeit überhaupt nichts tut.

Die beiden letzten Punkte gelten allerdings nur, wenn der Basiswert - Aktie oder Index - während der Laufzeit nicht seine untere Barriere reißt. Genau dies ist in den vergangenen zwölf Monaten aber bei rund 80.000 Bonuspapieren passiert, zeigt eine Erhebung des Analysehauses Independent Derivatives Consulting. Teilschutz und Bonuszahlung waren auf einen Schlag verloren. Der Preis dieser Papiere sackte unter den Wert der zugrunde liegenden Aktien, schließlich verzichteten Anleger bei Bonuszertifikaten auf die Dividenden. Viele Papiere verbuchten sogar höhere Verluste als der Basiswert, weil sie mit Aufgeld verkauft worden waren.

Airbagzertifikate, von manchen Emittenten auch als Fallschirm-, Power-Pro- oder Smartzertifikate bezeichnet, vermeiden diese Probleme. Moderate Verluste der zugrunde liegenden Aktie oder des Index werden vollständig ausgeglichen, starke Rückschläge setzt das Derivat nur abgemildert um.

Ähnlich wie Bonuspapiere verfügen auch Airbagzertifikate über eine Schutzbarriere, die deutlich unterhalb des Basispreises liegt. Wird diese Barriere nicht unterschritten, erhalten Anleger mindestens den Ausgabepreis zurück. Im Gegensatz zu Bonuszertifikaten zählt dabei nur der Stand des Basiswerts am

Laufzeitende. Taucht er zwischenzeitlich unter diese Grenze, geht der Rückzahlungsanspruch also nicht zwangsläufig verloren.

Aber auch dann, wenn der Basiswert am Laufzeitende unterhalb der Barriere notiert, fallen die Verluste deutlich geringer aus als bei Bonuspapieren. Die Grundlage für die Ermittlung der Rückzahlung bildet nämlich nicht der Basispreis bei Ausgabe, sondern der niedrigere Barrierewert.

Ein Beispiel: Bei einem Airbagzertifikat mit einem Ausgabepreis von 100 Euro und einer Schutzbarriere bei 60 Prozent erhalten Anleger 100 Euro zurück, solange der Basiswert nicht mehr als 40 Prozent verliert. Notiert der Basiswert bei null - ein eher theoretischer Fall -, entsteht auch beim Derivat ein Totalausfall. Dazwischen verläuft der Rückzahlungswert des Zertifikats linear.

Airbagzertifikate können das Anlagerisiko erheblich mindern

Hat sich der Basiswert beispielsweise halbiert, bedeutet dies, dass sein Kurs 16,67 Prozent unterhalb der Barriere liegt. Die Rückzahlung errechnet sich dann aus 100 Euro abzüglich 16,67 Euro und beträgt somit 83,33 Euro. Bei einem Absturz um 70 Prozent verliert das Zertifikat die Hälfte seines Wertes.

Bei steigenden Börsenkursen machen Airbagprodukte die Entwicklung meist eins zu eins oder sogar überproportional mit. Häufig bauen die Anbieter allerdings eine Gewinnbegrenzung (Cap) ein. Im Vergleich zu Bonuszertifikaten fehlt nur die Zinskomponente: Bei stagnierenden oder fallenden Aktienkursen gibt es somit keine Erträge.

Insgesamt können Airbagzertifikate das Anlagerisiko erheblich mindern. Gleichwohl werden sie von Anlegern kaum beachtet, das zeigt schon die geringe Zahl der emittierten Papiere. Marcel Langer vom Derivateteam der UBS begründet dies insbesondere mit der hohen Komplexität der Produkte: "Die meisten Anbieter emittieren Airbagzertifikate deshalb auch nur auf die ganz konkrete Nachfrage eines größeren Investors hin."

Zudem seien sie weder einem Anlegertypus noch einer Marktphase direkt zuzuordnen, ergänzt Dominik Auricht, Anlageexperte bei der HVB: Sehr risikoscheuen Anlegern böten sie keinen vollständigen Kapitalschutz. Und der zuletzt wieder gestiegenen Risikobereitschaft vieler Investoren würden eher Klassiker wie Bonus- oder Expresszertifikate gerecht. Beide Experten meinen jedoch, dass Airbagzertifikate eine interessante Depotbeimischung für Anleger sind, die mit vermindertem Risiko auf steigende Kurse setzen wollen.

Martin Ahlers

Großspekulanten schlagen zu

Agriculture-Zertifikate. Auf der Suche nach neuen Ertragsmöglichkeiten haben die Researchexperten der großen Finanzhäuser offenbar eine neue Quelle gefunden: Schweinefarmen und Ackerland.

Während in vergangenen Zeiten Agrarprodukte nur als Derivate gehandelt wurden, verstärkt sich inzwischen der Trend, direkte physische Engagements einzugehen. Zwar halten Banken schon länger Anteile an Öltankern, Pipelines und Versorgern. „Neu ist indes der physische Handel von Agrarrohstoffen. Das liegt daran, dass diese Vermögensklasse dem großen Boom, der 2002 eingesetzt hat, nachläuft“, sagt Frédéric Lasserre, Leiter des Rohstoffresearchs bei der Société Générale.

Der Zeitpunkt ist derzeit noch günstig, da die Preise für Ackerland in den Zielländern wie Russland, der Ukraine, China, Argentinien, Brasilien und auch Rumänien noch niedrig sind. „In Russland beispielsweise findet man Flächen für 1000 Euro je Hektar. Vergleichbare Größen kosten anderswo 20.00 bis 50.000 Euro“, sagt Eugen Weinberg, Rohstoffanalyst bei der Commerzbank. Die investierten Summen können sich inzwischen durchaus sehen lassen. Nach Einschätzung des Washingtoner Instituts für Ernährungspolitik (IFPRI) haben ausländische Investoren bereits 20 bis 30 Milliarden US-Dollar für solche Transaktionen ausgegeben.

Langfristtrend zeigt nach oben

Dass der langfristige Trend bei Agrarrohstoffen, den sogenannten Soft Commodities, langfristig Richtung Norden weist, ist bei vielen Analysten ausgemachte Sache. Die wachsende Weltbevölkerung bei gleichzeitig stagnierenden Anbauflächen sorgt für eine Zuspitzung in der Angebots- und Nachfragestruktur. „Die Entwicklung der Weltbevölkerung ist weitaus stärker als der Produktionsanstieg. Derzeit gibt es keine Lösung, wie diese Engpässe langfristig in den Griff zu bekommen sind“, meint der Rohstoffexperte der LBBW, Manfred Wolter. Hinzu kommen noch die veränderten Essgewohnheiten der Menschen in den Schwellenländern. Der zunehmende Wohlstand sorgt auch dafür, dass öfters Fleisch auf den Tisch kommt. Dies hat wiederum direkte Auswirkungen auf die Nachfrage nach Weizen, Sojabohnen und andere Eiweißlieferanten. Denn für die Erzeugung von einem Kilogramm Rindfleisch sind rund acht Kilogramm Getreide notwendig. Zuletzt erhöht auch der vermehrte Einsatz von Biokraftstoffen zu einem Anstieg der Agrargüternachfrage.

In den vergangenen Wochen haben sich die Notierungen der Soft Commodities wieder spürbar erholt. Neben fundamentalen Gründen, die langfristig steigende Kurse erwarten lassen, scheint auch kurzfristig noch weiteres Potenzial zu bestehen. „Agrarrohstoffe reagieren bei einer Konjunkturerholung träger als Industriemetalle, die zuletzt noch stärker angestiegen sind. Weitere Kursanstiege der Soft-Commodities sind daher auf Sicht der kommenden Monate sehr wahrscheinlich – vorausgesetzt, die Wirtschaft hat bereits tatsächlich das Schlimmste überstanden“ schätzt Weinberg die derzeitige Lage ein.

Anleger, die das Risiko von Investments in einzelne Agrarrohstoffe scheuen, greifen zu Zertifikaten, die einen Index abbilden. Interessant ist der S&P GSCI Agriculture Index, der sich insgesamt aus acht verschiedenen Agrarrohstoffen zusammensetzt. Dabei bilden Weizen, Sojabohnen und Mais mit insgesamt 77 Prozent die Schwergewichte im Index. Das von Goldman Sachs emittierte Zertifikat nutzt zudem einen verbesserten Rollprozess. Zum einen werden frühere statische Rolltermine festgelegt, während bei einigen Agrargütern zudem wegen saisonaler Besonderheiten weniger gerollt wird. Durch den besonderen Rollprozess werden die Vorteile der Backwardation und damit positiver Rollrenditen erhöht und zugleich die Nachteile von Contango (negativer Rollrenditen) reduziert. Um drohende Währungsverluste aus einer anhaltenden Abwertung des US-Dollars zu entgehen, sollten Anleger zudem auf das Quanto-Zertifikat zurückgreifen.

Quanto-Zertifikat auf den S&P GSCI Agriculture WKN: GS0RR1 Managementgebühr p.a.: 2,5% Spread: 1,6%

Franz-Georg Wenner

Gefahr durch aktive Manager

Rentenfonds. Der Anbieter für börsengehandelte Indexfonds iShares sieht ein hohes Management-Risiko bei aktiven Anleihenfonds. In dem Segment können noch weniger Manager den Index schlagen als bei Aktien. Allerdings laufen auch Renten-ETFs phasenweise dem Markt hinterher.

Viele Staatsanleihen haben der Finanzkrise getrotzt und konnten im vergangenen Jahr eine sehr gute Performance hinlegen. Aktiv gemanagte Rentenfonds profitierten davon jedoch oft nicht. Die Manager hatten auf die falschen Länder oder Unternehmensanleihen und Pfandbriefe gesetzt. Viele Papiere brachten zahlreichen Fonds teils deutliche Verluste. Diese Schwäche wollen die Anbieter von Exchange Traded Funds (ETFs) nutzen, um mehr Renten-Produkte zu vermarkten.

Umschichtungen institutioneller Anleger von riskanten Anlageklassen in Anleihen und Liquidität kommen den ETFs zugute. Nach Angaben von Barclays Global Investors (BGI) hat sich das verwaltete Vermögen bei Renten-ETFs in Europa 2008 auf rund 55 Milliarden Euro verdoppelt. In Europa machen Renten mittlerweile 31 Prozent des gesamten ETF-Vermögens aus.

Performancevergleiche sprechen für ETFs bei Standard-Rentenanlagen. Der Anbieter von iShares, BGI, zeigt in einer Rechnung, dass der Anteil der aktiven Fondsmanager, die ihre Benchmark schlagen, bei festverzinslichen Papieren noch kleiner ist als bei Aktien. „Über fünf untersuchte Jahre schlägt nicht einmal jeder zweite aktive Manager seine Benchmark“, schreibt iShares. Anleger würden sich bei Kauf eines aktiven Fonds der Gefahr aussetzen, das Geld schlechter anzulegen als mit einer passiven Indexanlage. „Neben dem Markt- und Zinsrisiko existiert bei aktiven Rentenfonds ein hohes Managementrisiko“, so BGI. Hinzu komme der Kostenvorteil eines Renten-ETFs. Die Kosten spielen allerdings bei Performancevergleichen keine Rolle, da die Wertsteigerung nach Anzug der laufenden Gebühren berechnet wird.

Schwäche bei Bond-ETFs

Die Bilanz für Renten-ETF fällt aber nicht immer positiv aus, sondern hängt vom jeweiligen Vergleichszeitraum ab. Während der iShares eb.rexx Government Germany 2008 mit einer Performance von 11,6 Prozent und einem zwölften Rang unter 90 Euro-Staatsanleihenfonds glänzen konnte, stürzte das Produkt im laufenden Jahr mit einem Minus von 3,3 Prozent ab. Viele aktive Rentenfonds waren deutlich besser. Der DWS Euro-Renten beispielsweise kam im laufenden Jahr plus 2,8 Prozent.

Die Anbieter von aktiv gemanagten Rentenfonds haben zum Teil auf Schwäche im vergangenen Jahr reagiert und neue Konzepte angekündigt. "Die Strategie bei den Rentenfonds ist 2008 nicht aufgegangen", stellte die DWS fest. Mit den neuen Rentenfonds, die auf ein Ende der Laufzeit hin gemanagt werden, will die DWS klassische Anleihe-Investoren mit einer Buy-and-Hold-Strategie bedienen. Zwischenzeitliche Dämpfer in den Kursen wie 2008 würden dann keine Rolle mehr spielen. Zudem hat das Fondshaus angekündigt, bei einigen Fonds die Gebühren zu senken.

Wolf Brandes

Deka verschmilzt vier Fonds

Offene Immobilienfonds. Die Sparkassen-Tochter Deka wird noch in diesem Jahr vier offene Immobilienfonds zu zwei Produkten zusammenschließen. Dies bestätigte ein Sprecher der Fondsgesellschaft der Zeitung "Die Welt".

So soll der 2,5 Milliarden Euro schwere Fonds Deka Immobilien mit dem größeren Deka Immobilien Europa verschmolzen werden, der ein Volumen von 7,4 Milliarden Euro aufweist. Zudem werden die Produkte Westinvest (1,6 Milliarden Euro) und Westinvest Interselect (3,2 Milliarden Euro) vereinigt. Die notwendigen Anträge seien bei der Finanzaufsicht BaFin bereits eingegangen. Die Verschmelzung solle dann Ende September wirksam werden.

"Fonds dürfen zusammengeschlossen werden, wenn sie in ihren Anlagegrundsätzen und -grenzen nicht wesentlich voneinander abweichen", sagte eine BaFin-Sprecherin der Zeitung.

Da alle vier Fonds europaweit investiert sind, rechne die Deka-Bank mit einer Zustimmung der Genehmigungsbehörde. Die Zwölf-Monats-Renditen des Deka-Immobilienfonds (3,32 Prozent) und des Deka-ImmobilienEuropa (3,35 Prozent) liegen dicht beieinander. Größer sind die Unterschiede bei den Westinvest-Fonds: Die performance des Fonds 1 liegt bei 2,42 Prozent, die des Westinvest Interselect bei 3,46 Prozent. Laut BaFin spiele die Performance für die Genehmigung aber keine Rolle.

Bislang gab es eine solche Zusammenlegung offener Fonds nur ein Mal. 2005 hatte die Hypovereinsbank-

Tochter iii Investment ihre Fonds Nr.1 und Nr. 2 zum InterImmo Europa verschmolzen. Beide Fonds litten damals unter erheblichen Mittelabflüssen. Die vier Deka-Fonds verzeichnen jedoch weiterhin Zuflüsse. Die Deka-Bank argumentiert laut "Welt", dass durch die Verschmelzung die liquiden Mittel zusammengelegt würden. So könne das Management Kaufgelegenheiten effektiver nutzen.

Der neue große Deka-Fonds hätte nach dem Zusammenschluss bei dem gegenwärtigen Stand eine freie Liquidität von 2,28 Milliarden Euro, der Westinvest-Fonds von 800 Millionen Euro.

Schwere Turbulenzen

Luffahrtfonds. Die globale Krise hat Luffahrtfonds voll erfasst. Einige Anbieter antworten mit neuen Konzepten, andere ziehen die Reißleine: Sie stoppen den Vertrieb der Investments.

Bundesstaat New Mexico für 100 Millionen Euro ein Werk gebaut. Dort produziert das Unternehmen neben Solarmodulen auch Bauteile für CSP-Kraftwerke.

The sky ist the limit"- vor der Finanzkrise schien das auch das Motto in der Branche der geschlossenen Fonds gewesen zu sein. Die Euphorie, dass so gut wie alles möglich und dem Wachstum nach oben schier keine Grenzen gesetzt seien, könnte angesichts der täglich neuen schlechten Meldungen eine unfreiwillig ironische Wendung nehmen. Vor allem in Bezug auf die Luffahrt.

Verlustnachrichten von bekannten Adressen wie beispielsweise von **Air Berlin**, **British Airways** und Air Canada oder Gewinneinbrüche etwa bei Emirates und schwächere Ergebnisse bei der **Lufthansa** tragen nicht zur Verbesserung der gedrückten Grundstimmung bei. Auch die Situation der Flughafenbetreiber in Frankfurt und München sowie die Erhebungen der IATA, der internationalen Vereinigung der Fluggesellschaften, sind alles andere als dazu angetan, Hoffnung zu verbreiten.

Doch allein von der Stimmung sollten sich weder Emissionshäuser noch Anleger leiten lassen. Bislang nämlich hat der internationale Luftverkehr auf externe Schocks wie zum Beispiel die Ölkrise in den 70er-Jahren, die Terroranschläge in New York oder die Vogelgrippe zwar unmittelbar mit Einbrüchen reagiert. Doch waren diese von relativ kurzer Dauer, und der langfristige Aufwärtstrend blieb davon weitgehend unberührt. Die langfristigen Prognosen von **Boeing**, Airbus und dem Triebwerkshersteller **Rolls-Royce** gehen zudem von weiteren Zuwächsen bei Passagier- und Warenverkehr und somit beim Flugzeugbedarf aus. Die IATA sieht nach jüngsten Erhebungen für 2009 noch eine erhebliche Schwächephase voraus, hält aber für 2010 eine Trendwende für möglich.

Fakt ist: Unabhängig von Krisenzeiten sind die Auswahl der Investitionsobjekte, der Partner und die Qualität der Objekt- und Fondsverwaltung entscheidende Erfolgsfaktoren. In schwierigem Fahrwasser werden Konstruktionsmängel viel schneller sichtbar.

Aktuell sind rund 13 geschlossene Luffahrtfonds im Vertrieb, die unterschiedlichste Investmentphilosophien, Markt- und Zukunftseinschätzungen widerspiegeln. Die KGAL aus München etwa setzt mit ihrem Angebot auf Regionalflugzeuge. "Einige Airlines verringern die Kapazitäten oder erneuern sukzessive die Flotte zugunsten emissionsarmer Turbo-Prop-Maschinen", erläutert KGAL-Geschäftsführer Gert Waltenbauer sein Konzept.

Die ebenfalls in München ansässige Real I.S., Tochter der BayernLB, geht mit einem Airbus A320 ins Mittelstreckenrennen. "Wesentlich ist für uns ein marktgängiger, flexibler Flugzeugtyp", sagt Vorstand Jochen Schenk.

Auch Hannover Leasing hat langjährige Flugzeugerfahrung. Für Philipp Prior, Leiter der Alternativen Investitionen, spielt nicht nur der reibungslose Betrieb eine wichtige Rolle. "Für uns ist die Wiederverwertung des Flugzeugmusters von wesentlicher Bedeutung. Die Richtigkeit der Investitionsentscheidung kann sich hier sowohl bei einer Anschlussvermietung als auch beim Verkauf offenbaren."

"Keine risikoadäquate Verzinsung"

Einen auf den ersten Blick ungewöhnlichen Weg gehen die beiden Emissionshäuser GSI und LHI. Fondsinitiatoren bieten nicht Flugzeuge, sondern Turbinen zur Zeichnung an. "Die Triebwerke sind der langlebigste und werthaltigste Teil an einem Flugzeug", erläutert GSI-Geschäftsführer Gerhard Krall den Investmentansatz. Die Triebwerke werden an Fluggesellschaften verleast und anstelle von zur Wartung ausgebauten Turbinen einmontiert. Krall sieht in diesem Geschäftsmodell ein krisenresistenteres Investment als bei kompletten Flugzeugen. Oliver Porr, Geschäftsführer der LHI Leasing, pflichtet ihm bei und ergänzt: "Der Turbinenmarkt korreliert nur wenig mit dem gesamten Flugzeugmarkt. Zudem bezahlen unsere Leasingnehmer im Voraus. Das erhöht noch einmal zusätzlich die Sicherheit."

Einige Initiatoren haben sich aber angesichts des aktuell schwierigen Umfelds zu radikalen Schritten entschlossen und die Reißleine gezogen. HCI etwa verkündete Anfang Mai einen vorläufigen Vertriebsstopp. Und Georg Vietor, Geschäftsführer von Macquarie, berichtet von der Rückabwicklung: "Der Vertrieb blieb hinter den Erwartungen zurück. Wir haben uns im Sinne der Anleger entschieden, ihnen den Kapitaleinsatz nebst einer zusätzlichen Verzinsung zurückzubezahlen."

Andere Häuser mit langer Erfahrung halten sich derzeit mit Luffahrtinvestments ganz zurück. Jürgen Göbel, Geschäftsführer von Sachsenfonds: "Aus unserer Sicht wollen wir den Fortgang der Finanzkrise abwarten. Für 2009 und 2010 haben wir keinen Flugzeugfonds geplant." Das sieht sein Kollege Michael Ruhl vom Initiator DFH ähnlich: "Wir sehen derzeit keine risikoadäquate Verzinsung für Anleger."

Sichere Zinsen sind „in“

Anleihen. Neue Anleihen werden derzeit am Kapitalmarkt schnell platziert. Aktuell bieten Dexia und die Deutsche Telekom jeweils eine neue fünfjährige Emission mit einem Renditeplus von bis zu 1,4 Prozent gegenüber vergleichbaren Bundesanleihen.

An Liquidität scheint es an den Kapitalmärkten derzeit nicht zu mangeln. Die Aktienkurse klettern seit Monaten, Kapitalerhöhungen werden mühelos platziert und am Anleihenmarkt finden Neuemissionen reißenden Absatz. Im Handel unter den Profis werden große Neuemissionen binnen weniger Stunden, manchmal gar auch weniger Minuten platziert. Für Privatanleger sind jedoch die unter den professionellen Investoren gehandelten Emissionen nur zum Teil attraktiv, da sie teilweise in Stückelungen von 50.000 Euro emittiert werden. Interessant unter den jüngst aufgelegten Anleihen sind die neuen Anleihen von Dexia und der Deutschen Telekom, die in Einheiten von 1000 Euro angeboten werden.

Ein Top-Rating mit AAA weist die 3,5 prozentige Dexia-Kommunalbank-Anleihe (WKN: DXA1ME) auf. Dexia agiert vornehmlich im öffentlichen Sektor und finanziert Kredite für Staat, Länder, Gemeinden sowie für öffentliche und kommunalnahe Unternehmen. Allerdings blieb der in Brüssel ansässige Bankkonzern nicht ganz von der Finanzkrise verschont. Auf Grund großer Darlehen an die in finanzielle Schwierigkeiten geratene irische Depfa stützten Belgien und Frankreich im Herbst 2008 den Konzern und halten nun jeweils knapp sechs Prozent der Aktien. Die neue Anleihe wurde von der deutschen Tochter Dexia Kommunalbank AG als öffentlicher Pfandbrief emittiert und bietet damit höchste Sicherheit. Die Laufzeit beträgt fünf Jahre und endet am 5. Juni 2014 und die Anleihe rentiert mit 3,55 Prozent.

Deutlich mehr bringt die neue Anleihe der Deutschen Telekom (WKN: A1AHHE), die ebenfalls im Juni 2014 zurückgezahlt wird. Sie wird jährlich mit 4,375 Prozent verzinst und bringt eine Rendite vor Steuern von 4,2 Prozent. Damit rentiert sie 1,4 Prozent höher als die sicheren Bundesanleihen. Dafür müssen Anleger aber auch deutlich mehr Risiko in Kauf nehmen. Von Standard & Poors wird die Telekom-Anleihe mit BBB+ bewertet. Mit diesem Rating erscheint das Risiko zwar weitaus höher als bei der Dexia-Anleihe und zweifellos ist die Deutsche Telekom mit seiner drückenden Schuldenlast auch deutlich riskanter. Aber auf Sicht von fünf Jahren dürfte auch hier keine Gefahr bestehen, dass die Anleihe nicht zurückgezahlt wird. Die Papiere sind bereits an den Börsen handelbar. Zu beachten ist, dass der Telekom-Bond weitaus liquider ist und reger gehandelt wird als die Dexia-Anleihe.

Antonie Klotz

Nicht um jeden Preis

Honorarberatung. Während Verbände und Verbraucherschützer die Honorarberatung auf dem Vormarsch sehen, hält die DZ Bank dagegen. Anlageberatung ist keine Dienstleistungen, die direkt bezahlt werden muss.

"Die meisten Anleger sehen in der Geldanlageberatung keine Dienstleistung, die direkt zu vergüten ist", sagt Peter Schirmbeck, der bei der DZ Bank das Privatkundengeschäft verantwortet. Die Bereitschaft für eine neutrale Geldanlageberatung ein Honorar zu bezahlen, sei innerhalb der Bevölkerung sehr niedrig, so heißt beim Spitzeninstitut der Genossenschaftsbanken weiter. Sie stützt sich auf eine Umfrage der Meinungsforscher von TNS Infratest, die besagt, dass sich lediglich 20 Prozent der Deutschen vorstellen können einen Anlageberater zu bezahlen - klingt nicht gerade üppig. Für Dieter Rauch vom Verbund deutscher Honorarberater (VdH) ist die Zahl dennoch ein Erfolg. Laut seinen Berechnungen wissen lediglich 16 Prozent der Deutschen mit dem Begriff Honorarberatung überhaupt etwas anzufangen. Ein Metier, das – verglichen mit Großbritannien oder der Schweiz – in Deutschland noch in den Kinderschuhen steckt.

Nicht erst seit den Querelen um die wertlos gewordenen Zertifikate der insolventen US-Investmentbank Lehman Brothers, hat das Vertrauen der Kunden in Banken und deren Beratungstätigkeit arg gelitten. Viele Verbraucher wenden sich daher bankenunabhängigen Beratern zu. Einen Trend den auch Verbraucherschützer erkennen. „Obwohl wir keine Werbung machen, ist die Nachfrage nach unserer Finanzberatung deutlich höher als wir anbieten können“, sagt Dorothea Mohn vom Verbraucherzentralen Bundesverband. Ihrer Ansicht nach, ist das Ergebnis der TNS-Infratest-Studie eher eine gute Nachricht für die Honorarberatung. „20 Prozent sind eine ganze Menge, angesichts der Tatsache, dass in Deutschland Finanzberatung gegen Entgelt so gut wie keine Tradition hat“. In der Tat, den Berufsstand des Honorarberaters gibt es nicht. Eben so dünn sind Berufsverbände gesät. Der Verbund deutscher Honorarberater besteht seit 2000 und hat rund 330 Mitglieder, ein Fünftel bis ein Viertel sind „Ein-Mann-Betriebe“. Im Vergleich liegt die Zahl der Sparkassen in Deutschland bei mehr als 400.

Wer sich gegen Honorar beraten lassen will, kann sich über die Verbraucherzentralen oder über den VdH informieren. Auch der Verband unabhängiger Vermögensverwalter bietet neutrale Finanzberatung gegen

Entgelt. Im Schnitt liegt der Preis für eine einstündige Beratung bei rund 150 Euro - für so manchen Interessenten dürfte das Interesse an der Beratung aufgrund der Kosten schnell abebben. Das zeigt die Infratest-Studie übrigens auch: Von den 20 Prozent, die bereit sind, ein Honorar zu zahlen, halten nur ein Viertel 150 Euro für akzeptabel.

Markus Hinterberger

Nur die Spitze Eisbergs

Geldwäsche. Im Kampf gegen Geldwäsche haben die Behörden nach den Erkenntnissen des Bundeskriminalamts (BKA) vermehrt das Nachsehen. "Die Modi Operandi sind zunehmend komplexer geworden", warnte BKA-Chef Jörg Ziercke in Berlin.

Dies sei auch einer der Gründe, warum die Zahl der gemeldeten Verdachtsfälle 2008 bereits zum zweiten Mal hintereinander rückläufig war. "Wir gehen davon aus, dass das Dunkelfeld sehr groß ist und wir nur die Spitze des Eisbergs entdecken", so Ziercke. Der Chef der Finanzaufsicht BaFin, Jochen Sanio, sagte: "Die neuesten Techniken kennen vermutlich nur die Täter."

Im vergangenen Jahr wurden hierzulande 7350 Verdachtsanzeigen wegen Geldwäsche gestellt. Das waren rund 20 Prozent weniger als im Vorjahr. Neben den zunehmend schwer zu entdeckenden Betrugsformen trugen zu dem Rückgang auch bessere Sicherungsmaßnahmen beim Onlinebanking bei. In den vergangenen Jahren hatten sich Geldwäscher in die Konten von Bankkunden gehackt und diese für Überweisungen missbraucht. Mittlerweile befindet sich dieses Phänomen aber auf dem Rückmarsch.

Betrüger nutzen immer raffiniertere Methoden wie Online-Zahlsysteme. Großen Auftrieb haben jedoch andere Geldwäschetricks im Internet. So nutzen Kriminelle vermehrt elektronische Zahlungssysteme wie "webmoney" und "moneybookers". Im Ausland ist es möglich, Beträge in diese Systeme ohne Identifikation oder in bar einzuzahlen. Anschließend können die Mittel für scheinbar legale Zahlungen oder Überweisungen eingesetzt werden. Auch wurden im letzten Jahr Fälle bekannt, bei denen Konten von Onlinekasinos zur Geldwäsche eingesetzt wurden. Illegales Geld wurde - teils unter Mitwisserschaft der Kasinobetreiber - als Spielgewinn deklariert.

Schätzungen zufolge werden jährlich etwa 1000 Milliarden Dollar aus illegalen Aktivitäten in den Wirtschaftskreislauf eingespeist. Erkennt und beschlagnahmt wird jedoch nur ein extrem geringer Bruchteil. BaFin-Chef Sanio sprach von "Kleinstbeträgen". Dies liege auch daran, dass nicht alle Länder Standards gegen Geldwäsche einhielten. Er habe jedoch Hoffnung, dass sich dies in Zukunft ändern könnte. Auf dem Weltfinanzgipfel in London Anfang April hatten die G20-Wirtschaftsnationen beschlossen, künftig Geldwäsche-Sünderstaaten in einer Art Schwarzen Liste öffentlich zu machen.

Hauptwaschgang

Deutschland Hierzulande finden vor allem fortgeschrittene Formen von Geldwäsche statt.

"Deutschland ist mit Sicherheit nicht das Land, in dem die Vorwäsche vorgenommen wird", so BaFin-Chef Sanio. Hier legten Drogendealer keine Plastiktüten mit kleinen Scheinen auf einen Banktresen. Kriminelles Geld, das hier auftauche, sei anderswo dreimal vorgewaschen worden und sehe oft bereits "sauber" aus.

Herkunft Der Begriff Geldwäsche geht auf den US-Gangsterboss Al Capone zurück. Dieser investierte illegale Gewinne in Waschsalons und verschleierte so deren Herkunft - zumindest bis der Schwindel aufflog.


Die Reinigung von kriminellem Geld ist mittlerweile eine internationale Angelegenheit. In der Hälfte der 2008 in Deutschland gemeldeten Verdachtsfälle lag der Firmensitz im Ausland. Dies macht die Verfolgung extrem schwierig. Laut BKA-Präsident Ziercke haben Geldwäscher in Deutschland oft in der gewerblichen Wirtschaft leichteres Spiel als im streng kontrollierten Finanzsektor. In manchem Unternehmen fehle es noch an Bewusstsein.

Ziercke warnte zudem vor einem Anstieg an Geldwäsche-Aktivitäten in der gegenwärtigen Wirtschaftskrise. Zwar gebe es noch keine Anzeichen, aber "die aktuelle schwierige wirtschaftliche und finanzielle Lage vieler Unternehmen und Finanzinstitute könnte dazu führen, dass die Hemmschwelle sinkt, mit kriminellen Geldern zu operieren."

Friederike von Tiesenhausen (Berlin)

"Deutschland hält sich besser als andere Märkte"

Interview. Der Megatrend Agrarrohstoffe ist intakt. Die Weltbevölkerung wächst und braucht mehr Nahrungsmittel. Eine der interessantesten Aktien, die von diesem Trend profitiert, ist der amerikanische Traktorbauer Agco. Capital Investor besuchte den Agco-Finanzvorstand Andrew Beck in Atlanta.

Im Gegensatz zum Weltmarktführer John Deere, der eine Finanzspritze der US-Regierung in Höhe von zwei Milliarden Dollar in Anspruch nehmen musste, steht der Marktdritte  Agco grundsätzlich da und stellt ausschließlich Landwirtschaftsmaschinen her. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von sieben auf Basis der Gewinne der vergangenen zwölf Monate ist die Aktie aktuell attraktiv bewertet.

Die Weltwirtschaft ist schwer angeschlagen. Wie wirken sich die Entwicklungen auf das Landwirtschaftsmaschinengeschäft aus?

Die Weltfinanzkrise ändert nichts an den Grundpfeilern unserer Wachstumsgeschichte: Die Bevölkerung der Erde wächst. Wir brauchen effizientere Landwirtschaftsmaschinen, um genügend Lebensmittel herzustellen. Der Trend zu höherem Fleischkonsum in Emerging Markets geht weiter. Auch Biodiesel bleibt uns als Wachstumstreiber erhalten. Diese drei Megatrends stützen die Nachfrage nach Weizen. Der Weizenpreis ist einer der entscheidenden Faktoren für die Profitabilität von Landwirten, der es ihnen erlaubt, in moderneres Equipment zu investieren.

Aber Agco kann sich kurzfristig nicht der Misere entziehen. Was erwarten sie für 2009?

Wir werden im laufenden Jahr weniger umsetzen und weniger verdienen. So wird der Umsatz von 8,4 Milliarden auf sechs bis sieben Milliarden Dollar zurückgehen. Wir glauben aber, dass sich Märkte wie China, Indien, Brasilien und Afrika langfristig positiv entwickeln werden.

Ihre Aktie hat sich für ein grundsätzlich aufgestelltes Unternehmen ungewöhnlich volatil verhalten – sie springt auf und ab wie ein Jojo.

Unsere Aktien machen die Bewegungen der Rohstoffmärkte mit, hier gab es bis Mitte 2008 den Aufwärtssprung auf 150 Dollar je Barrel Öl und auf 7 Dollar je Bushel Weizen. Als die Rohstoffpreise abstürzten, fielen auch Agco-Aktien bis auf ein Tief von 17 Dollar. Aktuell erholen sie sich auf 29 Dollar und sind wieder auf dem richtigen Weg – denn die Fundamentaldaten für Bauern sehen sehr gut aus.

Ihr Geschäft in Deutschland ist dabei ein Lichtblick, oder?

Deutschland hält sich besser als unsere anderen Märkte. Die deutschen Landwirte hatten 2008 eine so gute Ernte, dass sie sich Investitionen weiter leisten können. Unsere deutsche Tochter Fendt ging mit einem enormen Orderüberhang ins neue Jahr hinein. Jetzt geht die Nachfrage allerdings auch dort zurück.

Ihre traditionell wichtigen Märkte in Osteuropa und Russland brechen weg. Russland hat sogar neue Zölle auf Landmaschinen eingeführt.

Aus dem Osten verzeichnen wir abgeschwächte Nachfrage, weil vielen Landwirten der Zugang zum Kapitalmarkt verwehrt ist. Langfristig sehen wir dort aber enormen Investitionsbedarf, denn es gibt riesige Anbauflächen und eine veraltete Traktorenflotte. Russland erhob die Zölle auf Erntemaschinen, unser Hauptprodukt Traktoren ist aber nicht betroffen.

Haben amerikanische Landwirte nicht auch schlechteren Zugang zu Krediten und können den Kauf neuer Geräte schwerer finanzieren?

Nein. US-Landwirte sind so niedrig verschuldet wie seit 20 bis 30 Jahren nicht mehr, ihnen stehen uneingeschränkt Kredite zur Verfügung. Unsere Kunden wirtschaften noch immer sehr profitabel. Sie haben exzellente Jahre mit starkem Wachstum hinter sich und sind solide aufgestellt. Schlüssel für das weitere Investitionsverhalten sind die Weizenpreise, und die sind auf hohem Niveau stabil. Das steigert den Investitionsappetit der Landwirte erheblich. Auch unsere Finanzierungsabteilung, ein Joint-Venture mit der Rabobank, die das Kapital zur Verfügung stellt, ist in solidem Zustand.

Was bereitet Ihnen aktuell am meisten Sorgen?

Die Unterbrechung der Liquidität an den Märkten ist Besorgnis erregend, auch wenn wir keinerlei Kapital von außen brauchen. Unseren großen Cash Flow aus den vergangenen Jahren haben wir genutzt, um Schulden zurückzuzahlen, so dass wir jetzt extrem konservativ aufgestellt sind. Die teure Finanzierung könnte die Kosten einer Akquisition allerdings in die Höhe treiben.

Hegen Sie Expansionspläne?

Wir sind ständig aktiv und prüfen unsere Möglichkeiten. Meist entscheiden wir uns jedoch gegen ein Übernahme. Die letzte große war 2004 Valtra in Skandinavien, danach zwei kleinere Zukäufe von Sfil in Brasilien und einer 50-Prozent Beteiligung am italienischen Erntemaschinenhersteller Laverda.

das Interview führte Nele Husmann

Manager gehen auf Nummer sicher

Rechtsschutz für Entscheider. Die Anbieter von Strafrechtsschutzpolicen für Manager verzeichnen eine steigende Nachfrage. Die Policen versichern gegen anfallende Kosten bei Ermittlungsverfahren.

Als wäre es für das Management nicht schon schlimm genug, dass die Firma pleite ist und ein unangenehmes Insolvenzverfahren ins Haus steht. Fast immer nimmt auch der Staatsanwalt Ermittlungen gegen den Chef des Unternehmens auf. "In 80 Prozent der Fälle einer GmbH-Insolvenz wird von der Staatsanwaltschaft ein Verfahren wegen Insolvenzverschleppung eingeleitet", sagt Thomas Mock vom Rechtsschutzversicherer Roland.

In diesen Monaten registrieren die Rechtsschutzversicherer eine verstärkte Nachfrage nach speziellen Policen, mit denen sich Manager zumindest gegen die Kosten schützen können, die mit einem Ermittlungsverfahren auf sie zu kommen. Das Risiko, von der Staatsanwaltschaft behelligt zu werden, hat in den vergangenen Jahren drastisch zugenommen. Die Behörden haben personell aufgerüstet. Schärfere Gesetze, etwa im Umweltbereich, rufen die Strafverfolger immer häufiger auf den Plan. Aber auch wenn sich Manager streng an die Buchstaben des Gesetzes halten, schützt sie das nicht immer vor Ermittlungen. Bei Unfällen mit Personenschäden kommt es fast automatisch dazu.

Streit mit dem Chef

Krisenfolgen In den ersten vier Monaten 2009 registrierte der Versicherer Roland einen Anstieg der gemeldeten Konflikte zwischen Managern und Arbeitgebern um 15 Prozent. Entscheider brauchen einen Anstellungsvertragsrechtsschutz, der sie gegen die Kosten dieser juristischen Auseinandersetzungen absichert. Arbeitsrechtsschutzpolicen nützen ihnen nichts.

Führungskräfte haben diese Risiken lange nicht gesehen. "Jetzt erleben wir einen Bewusstseinswandel", sagt Rainer Tögel, Vorstandssprecher des Rechtsschutzversicherers DAS, der zur Münchener Rück gehört. Die Gefahren seien größer geworden. "Selbst Fachleute kennen nicht alles, was strafrechtlich relevant ist", sagt er. "Wir spüren seit Jahren, dass die Nachfrage nach Spezial-Strafrechtsschutz steigt, das hat nicht erst mit der Finanzkrise begonnen." Die Zahl der Verträge ist zwischen Dezember 2007 und März 2009 um 19 Prozent gestiegen.

"Wir spüren eine stärkere Nachfrage über alle Unternehmensgrößen hinweg", sagt Meike Heidenreich, Leiterin Rechtsschutz Industrie bei HDI-Gerling. Und das, obwohl die Policen nicht gerade billig sind. Sie kosten für Manager eines mittelständischen Unternehmens zwischen 1000 und 3000 Euro pro Jahr für eine Deckungssumme von 1 Millionen Euro. "Wichtig ist, dass die Police individuell auf Manager und Unternehmen abgestimmt ist", sagt Heidenreich. Je größer der Betrieb und je mehr Länder zum Geschäftsbereich gehören, desto höher ist die Prämie.

In Krisenzeiten steigt für Manager das Risiko nochmals erheblich. "Die Staatsanwälte schauen genauer hin", sagt Alexander Mahnke vom Versicherungsmakler Aon Jauch & Hübener. Schon bei einem Anfangsverdacht gerät die Maschinerie in Gang. "Unabhängig davon, ob dabei etwas herauskommt, entstehen sofort Kosten", sagt er. Erfahren Manager von Ermittlungen gegen sie, sollten sie sofort einen Strafverteidiger einschalten. Er erhält Akteneinsicht, sieht die Risiken und kann eine optimale Verteidigung vorbereiten.

Rechtsschutzversicherer erleben immer wieder, dass Entscheider in Teufels Küche kommen, weil sie selbst oder andere zu viel geplaudert haben. Große Anbieter unterstützen Manager und Unternehmen bei der Vorbereitung auf den Ernstfall. Sich für den Besuch des Staatsanwalts zu wappnen ist nicht ehrenrührig - auch bei einem gewissenhaft und einwandfrei geführten Unternehmen kann morgens um sieben eine Armee von Ermittlungsbeamten vor der Tür stehen. "Dann sollte vom Pförtner bis zum Vorstand jeder wissen, was zu tun ist", sagt Heidenreich. Es kann auf Kleinigkeiten ankommen. Von beschlagnahmten Gegenständen und Akten müssen Listen, von wichtigen Papieren Kopien angefertigt werden. Oft werden parallel zur Durchsuchung im Unternehmen die Privatwohnungen von Beamten durchsucht. Auch hier können Fehler teuer für die Manager werden.

Erhebt der Staatsanwalt Anklage, laufen schnell Kosten von Zehntausenden Euro auf. Richter können in der Regel nicht beurteilen, ob ein Manager Insolvenzverschleppung begangen hat oder nicht. Deshalb geben sie teure Gutachten in Auftrag. "Der Versicherer kommt nicht für die Kosten auf, wenn der Manager wegen Vorsatz verurteilt wird", stellt Roland-Manager Mock klar. "Aber zunächst zahlt er."

Absicherung bei Spannungsschäden

Hausratversicherung. Nicht immer sind Überspannungsschäden an elektrischen Geräten durch die Hausratversicherung gedeckt. Die Unternehmen bieten zumeist Zusatzpolicen an. Doch auch einfache Mittel können helfen.

Diesmal sollte es etwas richtig Edles sein: Zum Geburtstag kaufte der Manager seiner Frau einen neuen Fernseher - mit Flachbildschirm, mit LED-Hintergrundbeleuchtung und zusätzlichen Lautsprechern. Beinahe 9000 Euro kostete das Gerät. Wenige Tage nach dem Fest schlug der Blitz in den Stromkasten vor dem Haus ein. Der Fernseher war hin - Überspannungsschaden. „Das übernimmt die Hausratsversicherung“, dachte sich der Manager. Doch der Versicherer weigerte sich. Er komme für den Schaden nur auf, wenn der versicherte Gegenstand unmittelbar getroffen worden sei, schrieb er und lehnte die Zahlung ab. Das bedeutet, dass das Unternehmen allein dann leistet, wenn der Fernseher draußen steht und ihn dort der Blitz trifft.

Bei den meisten Versicherern kann der Kunde eine Zusatzpolice für Überspannungsschäden kaufen. Gegen einen höheren Beitrag deckt der Versicherer Schäden auch dann, wenn elektrische Geräte durch indirekten Blitzeinschlag beschädigt oder zerstört werden. Das kann sich lohnen, denn viele Haushalte nutzen eine immer größere Palette wertvoller elektrischer Geräte. Der mögliche Schaden ist hoch. Oft ist die Reparatur teurer als ein Neukauf des Fernsehers, der Spülmaschine oder der Musikanlage. „Wir bemerken, dass immer mehr Kunden nach einer Zusatzversicherung für Elektrogeräte fragen“, sagt Provinzial-Sprecher Christoph Hartmann. Da schwere Gewitter häufiger werden, hält auch Bianca Boss vom Bund der Versicherten den Abschluss einer Extrapolice für sinnvoll. „Doch viele Versicherer beraten nicht richtig“, warnt sie. Und den Kunden käme es häufig vor allem darauf an, eine günstige Versicherung zu bekommen.

Die Höhe der Prämie ist an die Region gebunden. „Nordrhein-Westfalen und Baden-Württemberg sind gewitterreiche Regionen, das wird in der Beitragsberechnung berücksichtigt“, sagt Hartmann. Bestimmte Gebiete in Ostdeutschland hingegen seien weniger betroffen. Um zu überprüfen, ob ein Überspannungsschaden tatsächlich durch Blitzschlag entstanden ist, arbeiten die Versicherer mit Wetterstationen zusammen. Die bestätigen, dass zum Zeitpunkt des Schadens tatsächlich ein Gewitter über der Region niedergegangen ist.

Boss rät, vor Abschluss einer Police genau hinzuschauen. Denn viele Versicherungsunternehmen bieten inzwischen Policen an, bei denen Überspannungsschäden durch Blitzschlag mit in der Grundabsicherung enthalten sind. „Deswegen sollte der Kunde die Angebote und die Bedingungen der Versicherer vergleichen.“

In keinen Fall mit eingeschlossen in die Leistungen sind gespeicherte Dokumente oder Fotos. Für ihren Verlust kommt kein Versicherer auf. Doch es gibt auch einfache Mittel um solch einen Schaden zu vermeiden. Entweder die Geräte mit Überspannungsschutzschaltern ausstatten oder ganz einfach, bei Gewitter die Strom- und Telefonkabel aus der Steckdose ziehen.

Anne-Christin Gröger

Wenn der Lack ab ist

Autoversicherung. Nicht alle Schäden, die an Fahrzeugen entstehen können, sind durch Kaskoversicherungen abgedeckt. Vogelkot und andere aggressive Substanzen können dem Lack eines Fahrzeugs zusetzen. Hier ist der Halter in der Pflicht.

Zerfressen die Ausscheidungen eines Vogels den Autolack, kommt die Kfz-Teil- oder Vollkaskoversicherung für den entstandenen Schaden nicht auf. Darauf weist der Autoversicherer HUK-Coburg hin. Auch andere Produkte der Natur können dem Lack gerade im Frühjahr zu schaffen machen: Baumharze, Exkremente von Bienen oder der zuckerhaltige Tau von Blattläusen hinterlassen unschöne Spuren, deren Beseitigung teuer werden kann. Auch dafür kommt der Versicherer nicht auf. Ein Autodach lackieren zu lassen, kostet nach Angaben der HUK-Coburg immerhin bis zu 1000 Euro. Bei höheren Außentemperaturen kann vor allem Kot von Vögeln bereits nach ein bis zwei Tagen dem Lack zusetzen. „Wer solche Schäden vermeiden will, sollten den aggressiven Schmutz sofort entfernen“, rät HUK-Coburg-Sprecher Alois Schnitzer. Autohalter sollten dazu einen tropfnassen Schwamm mit etwas Autoshampoo oder Spülmittel verwenden, die betroffene Fläche abtupfen, mit einem weichen Baumwolltuch die Überreste entfernen und nochmals mit dem Schwamm darüberwischen.

Bei Lackschäden, die Menschen etwa beim Einparken verursachen, zahlen die Versicherer. Bei Eigenschäden aber nur, wenn eine Kasko-Versicherung besteht.

Anja Krüger

Fröhliche Franken

Immobilien-Kompass Nürnberg, Fürth und Erlangen. In den drei Städten im Herzen von Franken – in Nürnberg, Fürth und Erlangen – präsentiert sich der Markt für Häuser und Wohnungen überraschend stabil. Dieses Ergebnis des Immobilien-Kompasses von Capital erfreut die dortigen Bewohner und lockt Anleger.

Die Zeichen der Zeit haben die Franken seit jeher schon frühzeitig erkannt: Hier fuhr die erste Eisenbahn Deutschlands zwischen den Städten Nürnberg und Fürth. Dank Firmen wie AEG, Adidas und Puma war in dieser Region auch das Wirtschaftswunder der Nachkriegszeit besonders nachhaltig spürbar. Und auch heute setzen die Franken auf Innovationskraft. Das Städtedreieck Nürnberg, Fürth und Erlangen liegt in einer der am stärksten wachsenden Regionen Deutschlands. Moderne Technologien und die optimale Einbindung in die europäische Infrastruktur mit dem internationalem Flughafen, den Autobahnan- und ICE-Anschlüssen sorgen für stabile wirtschaftliche Verhältnisse und einen intakten Markt für Häuser und Wohnungen. Dies belegt auch der Immobilienkompass Deutschland (Link zu www.capital.de/immobilien-kompass). Dabei ergänzen sich die drei wichtigsten Städte des Frankenlandes optimal, jede bietet einen anderen Schwerpunkt,

Während sich **Nürnberg** als Logistikzentrum positioniert, setzt **Fürth** auf die Wissenschaft, und in **Erlangen** ist die Medizintechnik zu Hause. Attraktive Bedingungen für Unternehmen sorgen für Arbeitsplätze – und für eine steigende Bevölkerung. Dazu kommt, dass die Franken nicht nur ein gutes Umfeld für die Wirtschaft schaffen, sondern auch für die Bürger. Auch in Zeiten von klammen Kassen investieren die Nürnberger in Kultur – mit einem neuen Kulturzentrum; das Schauspielhaus wird umgebaut und für Kinder eine Kunstschule eingerichtet.

Die wachsenden Einwohnerzahlen in Nürnberg, Fürth und Erlangen belegen die Attraktivität der Städte. Dennoch sind die Immobilien in Fürth und Nürnberg noch erschwinglich, Erlangen verzeichnet allerdings traditionell ein hohes Niveau.

Die fränkische Metropole **Nürnberg** mit derzeit gut 500.000 Einwohnern unternimmt einiges, um neue Wohngebiete im Stadtgebiet zu entwickeln. So fanden die ehemaligen AEG-Gebäude neue Nutzer, unter anderem Selbstständige und Künstler zogen hierher. Auf einem anderen Teil des Geländes sind Einfamilienhäuser geplant. Auch Kapitalanleger suchen derzeit gezielt nach Wohnimmobilien in Nürnberg und vertrauen auf die guten Entwicklungschancen der Stadt als logistisches Sprungbrett nach Osteuropa.

Die begehrtesten Viertel in Nürnberg sind **Ebensee** sowie **Erlenstegen**. In beiden Quartieren kosten Villen bis zu 1,2 Millionen Euro. Im feinen Ebensee wohnen Banker, Ärzte und Unternehmer in einem exklusiven Ambiente, das in sich abgeschlossen ist, weil die Lage an der Pegnitz eine Erweiterung verhindert. Im Stadtteil Erlenstegen bauten ab 1900 reiche Bürger ihre Villen quasi ins Grüne. Denn das Viertel ist umgeben von Pegnitz, Wasserschutzgebiet und Wald. Ähnlich gefragt sind auch die beiden Stadtteile **Mögeldorf** und **Sankt Jobst**. Die Mieten gehen liegen hier zwischen sieben und elf Euro je Quadratmeter, Eigentumswohnungen kosten bis zu 3000 Euro pro Quadratmeter. Für die Zukunft erwarten Makler leicht steigende Preise.

Fürth punktet beim Denkmalschutz

Insgesamt ein etwas niedrigeres Niveau bei den Immobilienpreisen haben Fürth und Erlangen. In **Fürth** kosten Einfamilienhäuser in den Top-Lagen des Stadtteils **Dambach** bis zu 900.000 Euro. Hier wohnten zum Beispiel auch die Gründer des Versandhauses Quelle.

Fürth legt großen Wert darauf, historische Gebäude zu erhalten und investiert viel in Denkmalschutz. Dies kam auch dem ehemaligen Gelände der amerikanischen Streitkräfte zugute, als diese die Standorte aufgeben. Es wurden so mehr als 270 Hektar mit teils über 100 Jahre alten Bauten im Stadtgebiet frei, für deren Umwandlung für zivile Zwecke Fürth viel Lob eingeheimst hat. Doch es entstehen auch moderne Wohnformen: In alten Fabriken werden Lofts eingerichtet, die sehr gefragt sind. Insgesamt sind Immobilien in Fürth dennoch relativ günstig, doch die Preise ziehen an. Im vergangenen stiegen sie etwa für Baugrund um sieben Prozent zu.

Erlangen erfreut sich schon lange einer großen Beliebtheit. Die Stadt bietet zahlreiche hochqualifizierte Arbeitsplätze in den Bereichen Gesundheit, Pharma und Medizin. So hat etwa der Unternehmensbereich Medical Solutions von Siemens hier seinen Sitz. Zudem profitiert Erlangen von einer hervorragenden Infrastruktur mit nahem Flughafen und guten Fernbahnverbindungen. Da hier auch kulturell und für die Freizeitgestaltung einiges geboten wird, ist **Erlangen** ein traditionell begehrt Wohnort. Im Vergleich sind die Preise hier etwas höher als in Fürth, in den Top-Lagen kosten Einfamilienhäuser bis zu einer Million Euro. Besonders gefragt sind die Innenstadtbereiche **Burgberg**, **Zentrum** und **Sieglitzhof**. War jahrelang der Burgberg das Nonplusultra in Erlangen, ist jetzt Sieglitzhof das Maß aller Dinge. Gemäß den Bodenrichtwerten werden hier die höchsten Preise für Grundstücke erzielt. Das Viertel ist nur wenige

Kilometer vom Zentrum entfernt, profitiert aber auch von seiner Nähe zum Naherholungsgebiet Meilwald. Laut der örtlichen Makler ist hier im kommenden Jahr mit stabilen Preisen zu rechnen.

Wolfgang Ludwig

Mieter müssen Baumaßnahmen dulden

Renovierung. Mieter müssen Baumaßnahmen akzeptieren, wenn diese gesetzlich vorgeschrieben oder von einer Behörde angeordnet sind. Das hat der Bundesgerichtshof klargestellt (Az. VIII ZR 110/08).

In dem Fall wurde eine Vermieterin 2005 von der Umweltbehörde aufgefordert, alte Gasöfen in den Wohnungen ihres Mehrfamilienhauses zu entfernen, da diese die Abgasgrenzwerte nicht mehr einhielten. Drei Mietparteien wollten den Anschluss an die neue Zentralheizung verhindern. Nach einem Jahr hin und her klagte die Vermieterin schließlich. Der BGH entschied nun in letzter Instanz, dass die Mieter die Baumaßnahme dulden müssen. Das Urteil schaffe Rechtssicherheit, freut sich Max Boettcher von der Münchener Rechtsanwaltskanzlei Peters, Schönberger & Partner. Vor allem wird es für Vermieter einfacher, die Vorschriften aus der Energieeinsparverordnung (EnEV) umzusetzen. Allerdings nicht grenzenlos. Will der Vermieter lediglich das gesetzlich vorgeschriebene Niveau erreichen oder halten, muss der Mieter die Baumaßnahmen dulden.

Handelt es sich dagegen um freiwillige Modernisierungen, weil der Vermieter Fenster und Türen auswechselt oder das Dach erneuert, um Energie zu sparen, muss er ein kompliziertes Verfahren einhalten: Der Mieter muss spätestens drei Monate vor Beginn schriftlich über Art, Beginn, voraussichtlichen Umfang und Dauer der Baumaßnahmen sowie über die voraussichtliche Höhe einer etwaigen Mieterhöhung informiert werden. Immerhin kann der Vermieter elf Prozent der auf die einzelne Wohnung entfallenden Investitionen auf die Jahresmiete umlegen. Abziehen muss er dabei Instandhaltungskosten, die ohnehin angefallen wären. Die Bauarbeiten, ihre Bedeutung und Auswirkungen müssen dabei so konkret beschrieben werden, dass der Mieter weiß, was auf ihn zukommt. „Macht der Vermieter einen Fehler beim Ankündigungsverfahren, hat das Folgen“, warnt Boettcher. So könne der Mieter die Baumaßnahmen per einstweiliger Verfügung einstellen lassen. Zudem könne sich der Zeitpunkt, ab dem die erhöhte Miete verlangt werden kann, gegebenenfalls um sechs Monate nach hinten verschieben.

Das Urteil ist allerdings für Vermieter kein Freibrief, alle Formalitäten zu umgehen. Der BGH betonte, dass auch gesetzlich vorgeschriebene Maßnahmen rechtzeitig angekündigt werden müssen, sodass sich der Mieter darauf einstellen kann.

Alexander Heintze

Chancen auf Schnäppchen

Holland und Belgien. Nach jahrelangen dramatischen Steigerungen sind die Preise für Ferienimmobilien an der belgischen und niederländischen Küste aufgrund der Wirtschaftskrise nicht weiter gestiegen. Stellenweise sind sie sogar gesunken. Doch im Vergleich etwa zu den teils horrenden Verlusten in Spanien kommen die beiden Nordseeländer mit einem Minus von meist bis zu 10 Prozent noch glimpflich davon. Spitzenobjekte sind zudem in den meisten Regionen nach wie vor gefragt und erzielen überwiegend den gewünschten Preis.

Nach einem außerordentlich ruhigen Immobiliengeschäft seit dem Herbst 2008 hat der Umsatz wieder angezogen: "Der Markt für Ferienimmobilien hat die schwierigen Monate ziemlich gut überlebt", so fasst es der Texeler Makler Paul van Heerwaarden zusammen. Ferienhäuser und -wohnungen sind anders als normaler Wohnraum in der Regel frei finanziert, sodass sich eine eventuelle Zurückhaltung der Banken bei der Kreditvergabe auf diesem Sektor weniger bemerkbar macht.

So bleibt beispielsweise in den Niederland auf **Texel** und in den friesischen IJsselmeerorten **Lemmer** und **Makkum** das Angebot gut, und die Preise sind stabil. "Es ist jedoch zu merken, dass die Leute sich etwas zurücknehmen und beim Kauf vielleicht etwas weniger Luxus wollen", meint Arnold Walinga von Kingma & Walinga in Makkum. Auf Texel ist für besonders exklusive Objekte jedoch eventuell sogar mit einer Preissteigerung zu rechnen, hier kosten freistehende Ferienhäuser schon jetzt bis zu 1,4 Millionen Euro.

Deutliche Preisrückgänge von fünf bis zehn Prozent sind an der Küste Nordhollands von **Julianadorp (Den Helder)** bis **Egmond aan Zee** zu verzeichnen. Makler Peter Goudriaan (Hoekstra & Van Eck) geht sogar von einem weiteren Rückgang aus. Ähnlich in **Seeland**, wo der Rückgang im teureren Segment bis zehn Prozent und ansonsten bis fünf Prozent beträgt. Auffallend gut läuft die Ferienhausvermietung für 2009 an der gesamten Küste – bei unveränderten Preisen.

In **Knokke** und **De Haan**, den beiden begehrtesten Orten an der belgischen Nordseeküste, haben sich die Preise auf hohem Niveau gehalten, und das obwohl in Knokke oft mehrere Millionen Euro für freistehende Häuser fällig sind. Gute Objekte sind schnell verkauft; ein günstiger Kauf ist am ehesten bei Neubauapartments in B-Lagen möglich – und falls Eigentümer sich zum Verkauf gezwungen sehen. In **Koksijde** mit seinen beliebten Ortsteilen **Oostduinkerke** und **Sint-Idesbald** haben die Preise bei Neubauapartments vor allem in B-Lagen um bis zu 20 Prozent nachgegeben. Derzeit werden Projektentwickler, von denen einige bereits in wirtschaftliche Schwierigkeiten gekommen sind, ihre zahlreichen Objekte schwerer los als in der Vergangenheit. Ähnlich dürfte die Situation in **Nieuwpoort**

sein. Auch bei Villen sind Objekte im mittleren Segment derzeit schwer verkäuflich; Interessenten können darum durchaus hoffen, ihre Traumimmobilie mit zehn Prozent Nachlass zu bekommen. Top-Lagen dagegen verkaufen sich nach wie vor fast von selbst.

Claas Möller

Feri prüft energieeffiziente Gebäude

Gütesiegel. Die Ratingagentur Feri Euro Rating Services will in der zweiten Jahreshälfte ein Nachhaltigkeitsrating für Immobilien einführen. Daran sollen Investoren die wirtschaftlichen Vorteile von umweltverträglichen Gebäuden ablesen können.

Derzeit gibt es zwar bereits viele Gütesiegel für nachhaltig errichtete Häuser. Sie bewerten jedoch die ökonomischen Aspekte entweder gar nicht oder nur teilweise. "Wir wollen mit dem neuen Rating eine Brücke schlagen von der rein baulichen Analyse hin zu einer für Investoren geeigneten Zertifizierung", sagte Wolfgang Kubatzki, Leiter der Immobilienbewertung bei der Ratingagentur.

Mit dem neuen Bewertungsansatz reagiert das Analysehaus auf das wachsende Interesse von Investoren. Einer Feri-Umfrage zufolge stufen etwa die Hälfte von ihnen Nachhaltigkeit als ein wichtiges Anlagekriterium ein. Grund dafür ist ein Bewusstseinswandel aufseiten der privaten und gewerblichen Mieter, die zunehmend nachhaltige Gebäude anmieten. Doch auch für die Eigentümer lohnt sich der Mehraufwand: Zum einen lassen sich höhere Mieten durchsetzen, zudem sinken die Betriebskosten.

Erste Studien aus den USA zeigen, dass Gebäude, die strenge ökologische Standards erfüllen, eine um sechs Prozent höhere Rendite abwerfen als vergleichbare Objekte in konventioneller Bauweise. Ist die Umweltverträglichkeit noch dazu zertifiziert, fällt der Renditeunterschied sogar größer aus. Laut Kubatzki lassen sich die Ergebnisse aber nicht eins zu eins auf Deutschland übertragen. Hierzulande seien die gesetzlichen Anforderungen an Neubauten höher als in den USA, sodass die Unterschiede zwischen konventioneller und ökologischer Bauweise nicht so groß ausfielen.

Wie genau das Thema Nachhaltigkeit in die Bewertung einfließen soll, steht noch nicht fest. "Wir stehen erst am Anfang", räumt Kubatzki ein. Geplant ist ein sogenannter Nachhaltigkeitsfaktor, der alle ökologischen und sozialen Eigenschaften einer Immobilie berücksichtigt. Dieser Faktor ließe sich dann auf die Werttreiber einer Immobilien wie Miete und Lebensdauer anrechnen. Für das Rating will Feri die bestehenden Gütesiegel nutzen. "Wir treten nicht in Konkurrenz zu anderen Zertifizierungsverfahren", so Kubatzki.

Weltweit konkurrieren bereits mehr als 30 Umweltsiegel für Immobilien um die Akzeptanz bei Investoren. Die wichtigsten sind der amerikanische LEED-Standard und das BREEAM-Siegel aus Großbritannien, das bereits 1990 auf den Markt kam. Das deutsche Pendant, das von der Deutschen Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen (DGNB) aufgelegte DGNB-Siegel, gibt es erst seit rund einem halben Jahr. Zwischen den Labels gibt es große Unterschiede, und die große Vielfalt erschwert eher den Durchbruch der Zertifizierung, als dass er ihn fördert. "Vielen Investoren erschließen sich nicht die Qualitätsmerkmale eines Labels", sagt Ivo Mersiowsky, Gutachter der Dekra. Viele Hauseigentümer warten zunächst auch ab, welches Gütesiegel sich am Ende international durchsetzt. Mersiowsky erwartet, dass sich der Markt in Zukunft verkleinern wird. Die unterschiedlichen nationalen Baubestimmungen stünden einer Vereinfachung jedoch im Weg.

Karsten Röbisch

Array

Komplette Wohnung von der Steuer absetzen

Arbeitszimmer. Das Finanzamt muss nicht nur klassische Arbeitszimmer anerkennen. Wer glaubhaft machen kann, dass er für den Job auch repräsentative Räume benötigt, kann auch die Kosten hierfür absetzen. Das hat der Bundesfinanzhof (BFH) in München entschieden.

Im Streit um das Arbeitszimmer haben die Steuerzahler einen Sieg vor Gericht errungen. Angestellte und Selbstständige können nach der neuen Entscheidung nicht nur Kosten für ein klassisches häusliches Arbeitszimmer mit Schreibtisch absetzen, sondern auch für andere Räume, in denen sie Geschäftspartner empfangen. Voraussetzung ist lediglich, dass auch diese Räume so gut wie ausschließlich beruflich genutzt werden und dass der wesentliche Teil der Arbeit zu Hause erledigt wird (VI R 15/07).

Im Streitfall ging es um einen angestellten Diplomingenieur, der ausschließlich von zu Hause aus arbeitete. Zusammen mit seiner Frau wohnte er im ersten Obergeschoss eines Zweifamilienhauses. Im Erdgeschoss befand sich eine weitere Wohnung mit Bad, Archiv, Besprechungs- und Kaminzimmer. Der Mann machte geltend, dass er diese Räume nicht zu Wohnzwecken, sondern ausschließlich für den Job nutzt. Sämtliche Kosten von insgesamt 3325 Euro machte er beim Finanzamt geltend.

Nach Auffassung der BFH-Richter ist das prinzipiell in Ordnung. In der Entscheidung betonten sie, dass verschiedene Arten von Räumen steuerlich als Arbeitszimmer eingestuft werden können. Auch ein Archiv diene schließlich dem Job, obwohl hier nur Material gelagert und nicht im eigentlichen Sinn gearbeitet wird. Ähnliches gelte im Streitfall für das Besprechungs- und Kaminzimmer.

Die Entscheidung betrifft nicht die Fälle, in denen der Gesetzgeber die Kosten für das Arbeitszimmer komplett gestrichen hat. Seit 2007 dürfen Steuerzahler solche Ausgaben nur dann absetzen, wenn sich zu Hause der Mittelpunkt der beruflichen Tätigkeit befindet. Doch die Finanzgerichte beschäftigen sich auch mit dieser Einschränkung. Jüngst hatte die Klage eines Lehrerehepaars vor dem Finanzgericht Münster insoweit Erfolg, als dass die Richter wegen ihrer Verfassungszweifel den Fall nach Karlsruhe weitergeleitet haben (1 K 2872/08 E).

Volker Votsmeier

Mieter müssen nachzahlen

Grundsteuer. Hauseigentümer können die Grundsteuer auch noch Jahre später nachfordern, wenn die Mieter diese Nebenkosten laut Mietvertrag zu zahlen haben.

Nach dem aktuellen Urteil des Landgerichts Rostock gilt das in den Fällen, in denen die Gemeinde nachträglich oder rückwirkend die Kommunalabgabe erhöht (Az.: 1 S 200/08). Das gilt selbst dann, wenn der Mieter längst ausgezogen ist. Zwar können Vermieter laut Gesetz Nachforderungen nur innerhalb von zwölf Monaten stellen. Diese Frist gilt aber nur, wenn sie die verspätete Abrechnung zu vertreten haben. Das trifft auf die Grundsteuer aber nicht zu, die aufgrund späterer Steuerbescheide fällig wird. Dabei komme es auch nicht darauf an, ob der Hausbesitzer die Nachzahlung erwarten konnte oder nicht, so die Richter.

Robert Kracht

Hebelgeschäfte lohnen nicht mehr

Mein Steuertipp. Mit der Einführung der Abgeltungssteuer haben sich die Regeln für Geldanlagen fundamental geändert. Aktien auf Pump zu kaufen ist steuerlich nicht mehr rentabel. Gebühren für Börsenorder lassen sich dagegen noch absetzen. Worauf Sie beim Investieren achten müssen.

Seit Neujahr 2009 gilt die neue Pauschalsteuer von 25 Prozent auf Kapitaleinnahmen und bringt neue Spielregeln für die Geldanlage sowie generell keine Steuerfreiheit mehr. Pauschale Regelungen bedeuten auch, dass Ausnahmen unter den Tisch fallen. Das gilt für die Werbungskosten, sie sind nunmehr grundsätzlich nicht mehr abzugsfähig.

Damit sollte sich in erster Linie der Umgang mit dem Finanzierungsaufwand für die Geldanlage ändern, sofern dies nicht bereits im Vorgriff auf die Systemumstellung geschehen ist. Denn die steuerliche Berücksichtigung der Schuldzinsen als Werbungskosten entfällt hier, sowohl beim Steuerabzug durch die Bank als auch über die Veranlagung beim Finanzamt. Das gilt neben dem Kreditaufwand auch für Depot-, Beratungs- und Verwaltungsgebühren sowie die Aufwendungen für Fahrten zur Hauptversammlung oder zu einem Anlegerseminar. Alle diese Kosten sind laut gesetzlicher Vorgabe mit dem Sparerpauschbetrag von 801 Euro abgegolten. Den gibt es aber auch, wenn überhaupt keine Aufwendungen anfallen.

Das bedeutet also für die Praxis, Kredite eher für Immobilien und die eigene Firma oder Kanzlei einzusetzen und Börsengeschäfte oder die Altersvorsorge mit Eigenmitteln zu betreiben. Denn ansonsten kann es sogar zu einer Übermaßbesteuerung von mehr als 100 Prozent auf die Erträge kommen, wenn Wertpapiere zum Großteil fremdfinanziert sind. Denn während sich die Nettorendite erst nach Abzug der Schuldzinsen ergibt, greift der Fiskus auf die Bruttoeinnahmen zu. Der Hebeleffekt, durch Darlehen höhere Eigenkapitalrenditen zu erzielen, wird steuerlich bestraft und gehört daher zum Auslaufmodell.

Vor diesem Hintergrund muss die Bankfinanzierung also grundsätzlich neu aufgestellt werden. War es in den Vorjahren eher üblich und sinnvoll, Hausbau, -kauf oder -renovierung so weit wie möglich über vorhandene Eigenmittel zu bezahlen, ändert sich die Denkweise im Zuge der Abgeltungsteuer. Wird etwa das Dach der vermieteten Immobilie mit Bankmitteln ausgebaut, sind die Schuldzinsen voll als Werbungskosten absetzbar, je nach Steuersatz des Eigentümers wirkt sich das mit bis zu 45 Prozent mindernd aus. Dies führt dann zu einem geringeren Steuersatz, der auch entlastend auf das übrige Einkommen wie Lohn oder Rente wirkt. Die eigentlich für den Dachdecker vorgesehen Anleihen im Depot werfen weiter Zinsen ab, von denen nur ein Viertel Abgeltungsteuer an den Fiskus geht. Zusätzlich belasten diese Kapitaleinnahmen nicht die Progression für die übrigen Einkünfte.

Allerdings wurde der Werbungskostenabzug bei der Geldanlage im Rahmen der Abgeltungsteuer nicht komplett gestrichen. Denn Bankspesen, Limitgebühren und Maklercourtage beim An- und Verkauf von Wertpapieren dürfen auch 2009 weiter abgezogen werden. Selbst der Ausgabeaufschlag beim Kauf von Investmentfonds ist weiterhin absetzbar. Damit mindern diese Kosten steuerlich realisierte Gewinne und erhöhen angefallene Verluste. Das kann die der neuen Pauschalabgabe unterliegenden Kurserträge um bis zu zwei Prozent je Order senken, wenn die Bank für den Kauf und Verkauf ein Prozent Gebühr in Rechnung stellt. Ein Minus aus Wertpapiertransaktionen - mit Ausnahme von Aktienverlusten - kann mit Zinsen und Dividenden verrechnet werden und senkt somit insgesamt die Abgeltungsteuer auf die Kapitalerträge.

Nach einem aktuellen Erlass vom Bundesfinanzministerium wird bei Vermögensverwaltungsverträgen sogar die Hälfte der Pauschalgebühren als Transaktionskostenanteil anerkannt (Az. IV C 1 - S 2000/07/0009). Diese Regelung gilt unabhängig davon, ob der Verwalter oder der Kunde die Entscheidung über den An- und Verkauf der Wertpapiere trifft. In beiden Fällen mindert die anteilige Gebühr steuerlich realisierte Gewinne und erhöht angefallene Verluste. Insoweit muss der Vermögensverwalter also keine Abgeltungsteuer für seine Kunden einbehalten.

Volker Schmidt

Ihr gutes Recht

Urteilsticker. Die neuesten Urteile zu allen Lebensbereichen - vom Arbeits- bis zum Verkehrsrecht.

Abschlussgebühr. Bausparkassen sind berechtigt, von ihren Kunden beim Abschluss eines Vertrages eine (hier: einprozentige) Abschlussgebühr zu verlangen – das hat das Landgericht Hamburg bestätigt. Unzulässig seien nur verdeckte Kosten. Bei der Abschlussgebühr handele es sich aber um eine offen kommunizierte Preisabrede, die nicht zu beanstanden sei (324 O 777/08).

Eigentümergeinschaft. Brennt es in einer Wohnung – im Streitfall war ein defektes Küchengerät die Brandursache – und wirkt das Feuer durch Rauch, Ruß und Löschwasser auch auf das Nachbargrundstück ein, hat der Nachbar beziehungsweise seine Grundeigentümergeinschaftpflichtversicherung auch dafür einzustehen (Bundesgerichtshof, V ZR 47/07).

Kunstfehler. Auch wenn ein Bein eines Patienten nach einer Hüftgelenksoperation 1,5 Zentimeter kürzer ist als das andere, kann er nicht die Zahlung der Arztrechnung mit der Begründung verweigern, es habe bei dem Eingriff einen ärztlichen Kunstfehler gegeben. Macht ein Sachverständiger glaubhaft, dass eine Beinlängendifferenz bei einem hohen Prozentsatz der operierten Hüftkranken typisch sei und hat der Operateur während der OP eine Kontrolle der Beinlänge vorgenommen, so liegt keine Pflichtverletzung des Arztes vor. Der Patient muss die Rechnung komplett begleichen (Amtsgericht München, 154 C 24159/04).

Arbeitslosengeld I. Ein arbeitsloses Ehepaar, das wegen eines Berechnungsfehlers der Agentur für Arbeit versehentlich zuviel Arbeitslosengeld erhalten hat, muss das überzahlte Geld nicht zurückzahlen. Bedingung: Die Eheleute dürfen nicht grob fahrlässig gehandelt haben. Im Streitfall vor dem Sozialgericht Reutlingen hatte das Paar im Erstantrag eine Nebenbeschäftigung angegeben, durch die die Leistung der Agentur gekürzt wurde. Im Folgeantrag hatten sie angegeben, dass keine Veränderungen eingetreten sind. Die Agentur übersah die Einnahmen durch die Nebenbeschäftigung und zahlte Leistungen in voller Höhe. Nach Ansicht der Richter haben die Bezieher allenfalls leicht fahrlässig gehandelt; das Geld müssen sie nicht zurückzahlen (S 6 AS 753/08).

Wohngebäudeversicherung. Reicht eine Hauseigentümerin eine Meldung über einen Sturmschaden erst zehn Monate nach dem Sturm ein, weil sie Schaden zunächst einer anderen, nicht zuständigen Versicherung gemeldet hatten, so hat die Versicherte grob fahrlässig gehandelt und erhält kein Geld. Nur unverzügliches Einreichen eines Schadens könne zur Leistung durch den Versicherer führen, so das Landgericht Köln. Das gelte jedenfalls dann, wenn es sich um einen großen Schadensbetrag handelt – im Streitfall ging es um 90000 Euro (20 O 1/08).

Volker Votsmeier

"Wer mich anruft, ist schon am Arsch"

Knast-Coach für Geschäftsleute. Larry Levine hat ein Herz für Diebe und Betrüger: Der ehemalige Strafgefangene bringt Verurteilten bei, wie man im Gefängnis überlebt. Wichtigste Zielgruppe des 47-jährigen US-Amerikaners sind kriminelle Geschäftsleute.

Sie ziehen Ihre Beraterkompetenz aus neun Jahren hinter Gittern. Warum haben Sie gesessen?

Ich wurde wegen organisierter Kriminalität verurteilt. Drogenschmuggel, Anlagebetrug, Schutzgelderpressung, Maschinengewehre. Ich habe das

komplette Gefängnisssystem durchlaufen, von der niedrigsten bis zur höchsten Sicherheitsstufe.

Und im Gefängnis haben Sie irgendwann gemerkt, dass es die sogenannten White-Collar-Kriminellen, also ehemalige Geschäftsleute, besonders schwer haben?

Das war gleich am ersten Tag, als ich reinkam, 1998. Ich war nach der High School zur Armee gegangen, hatte für den Militärgeheimdienst gearbeitet und als Privatdetektiv. Ich hatte mit Kriminellen zu tun. Mir machte es also nicht viel aus, in den Knast zu gehen – ich kannte die Gesellschaft, die mich erwartete. Aber diese Geschäftstypen sind anders. Die hocken den ganzen Tag im Büro, haben keinen Kontakt zu Leuten auf der Straße. Sie werden vielleicht auf dem Papier kriminell, aber das ist nicht dasselbe wie Straßenkriminalität.

Wie reagieren Menschen aus der Geschäftswelt auf das Leben hinter Gittern?

Sie verlieren emotional die Kontrolle und drohen psychisch zu zerbrechen. Die meisten von ihnen sind nicht hart genug. Sie vermissen ihre Familie, ihr Geld, ihre Yachten und Flugzeuge. Sie vermissen die Sekretärin, die ihnen dreimal täglich einen bläst. Aber im Gefängnis ist jeder ein Stück Dreck. Die Wärter sagen: Du hast hier gar nichts zu melden, dir steht nichts zu.

Und das verkraften diese Leute nicht?

Sie sind es gewohnt, dass die Leute ihnen in den Hintern kriechen, dass sie die Größten sind.

Warum beschlossen Sie, anderen Insassen zu helfen?

Je länger ich einsaß, desto härter wurde ich. Ich war es leid, dass die Insassen von den Wärtern verarscht wurden, und begann, gegen ein in meinen Augen korruptes System zu kämpfen. Ich hatte keine Angst vor dem System. Nach all dem Mist, den ich zuvor durchgemacht hatte, war die US-Gefängnisbehörde keine große Herausforderung. Anders die kriminellen Geschäftsleute: Die kamen rein und kannten die Regeln nicht. Also hatten sie panische Angst davor, ihre Rechte wahrzunehmen.

Gab es ein einschneidendes Erlebnis?

2005 saß ich mit lauter White-Collar-Typen in einem Camp mit niedrigster Sicherheitsstufe. Das wurde dann dichtgemacht, und wir wurden in eine Einrichtung mit anderer Stufe verlegt. Das war gegen die Vorschriften: Sie entsprochen nicht unserer Einstufung und lag für viele mehr als die eigentlich geforderten 500 Meilen Höchstabstand von zu Hause entfernt. Für die Geschäftsleute war das ein Kulturschock. Die Wärter lachten nur und sagten: „Verklagt uns doch!“ Ein paar Tage später hatten sie meine 93-seitige Sammelklage auf dem Tisch. Der Richter hat sie abgewiesen, aber einige der Häftlinge wurden wieder in Gefängnisse verlegt, die ihrer Einstufung entsprachen.

Mit solchen Aktionen haben Sie sich einen gewissen Ruf erworben. Dankbare Kunden nennen Sie einen „Rottweiler auf Steroiden“.

Ich war bössartig. Ich kannte die Regeln besser als die Wärter. Du kannst vielleicht einen Neuankommeling aus der Geschäftswelt verarschen. Mich nicht. Viele Wachen glauben, ihr Job sei es, dich zu bestrafen. Aber das stimmt nicht. Die Strafe ist es, von deiner Familie und deinem Zuhause getrennt zu sein. Aufgabe der Wachen ist es, dich in einer vernünftigen und sicheren Umgebung so unterzubringen, dass du als produktiver, rechtschaffener Bürger entlassen wirst.

Wann wurde aus Ihren Hilfsaktionen ein Geschäftsmodell?

Ich habe noch vor meiner Entlassung in eine Übergangseinrichtung 2006 die Firma „American Prison Consultants“ gegründet. Im Gefängnis hatte ich vielen Leuten geholfen, die alle wünschten, sie hätten jemanden wie mich vor ihrer Verurteilung getroffen. Anfang 2009 hörte ich dann im Radio von diesen

ganzen Wall-Street-Typen, die hochgenommen wurden, und dachte: Die brauche ich auch als Klienten, die haben Geld. Seitdem gibt es die Schwesterfirma „Wall Street Prison Consultants“.

Ihr Kurs nennt sich "Fedtime 101". Was bringen Sie den Leuten bei?

Ich betreibe Schadensbegrenzung. Wenn man mich anruft, ist man schon am Arsch. Aber ich helfe Leuten zu überleben, ich zeige ihnen, wie sie einen geordneten Übergang hinkriegen.

Sie sagen Ihren Kunden, was sie am ersten Tag mitbringen sollten, wie sie einer Vergewaltigung entgehen oder wie sie einen Aufstand überleben. Gibt es goldene Regeln für das Leben im Knast?

Zeig den Leuten Respekt! Das ist das Wichtigste. Verpetze niemanden. Wanze dich nicht an die Wachen ran. Such keinen Streit, starre niemanden an. Sieh zu, dass du niemandem was schuldig bist. Setz dich nie auf das Bett eines anderen, wenn er es nicht erlaubt hat. Nimm dir nie ohne Einwilligung Sachen, die jemand anderem gehören. Wenn du ein Problem hast, schreib es auf und lege Beschwerde ein. Diese Regeln gelten für Häftlinge auf der ganzen Welt.

Was für Fehler machen Geschäftsleute, wenn sie in den Knast kommen?

Sie sind arrogant und zollen den anderen Insassen keinen Respekt. Sie verstehen nicht, dass man beim Essen niemandem übers Tablett greift. Man drängelt sich nicht vor – niemals. Man sagt stets „Entschuldigen Sie“, „Bitte“ und „Danke“.

In einem Interview haben Sie gesagt, Bernard Madoff, der Kunden um 50 Milliarden Dollar geprellt haben soll, werde im Knast nicht lange überleben. Warum?

Sagen wir, du stiehst von einer Bank oder einer Versicherung. Das ist cool, die Leute im Knast respektieren es, wenn du eine große Firma abzockst. Aber was, wenn du von anderen Leuten stiehst? Das Schlimmste, was du im Knast sein kannst, ist ein Dieb. Da bist du auf einem Niveau mit Leuten, die Kinder missbrauchen – vielleicht noch darunter. Bernie hat Menschen bestohlen. Es ist so: Die Insassen erwarten jeden Monat Geld von ihrer Familie. Aber die hat jetzt keins mehr. Der Job ist weg, das Haus ist weg, und für dich hinter Gittern ist nichts mehr übrig. Dafür werden seine Mithäftlinge Madoff verantwortlich machen.

Es gibt Gerüchte, dass Sie selbst mit dem Madoff-Fall zu tun hatten.

Seine Leute haben mich angerufen, bevor das alles öffentlich wurde. Aber ich habe es abgelehnt, sie zu beraten. Ich bin sehr wählerisch. Ich helfe auch keinen Päderasten. Später hat sich dann eine Frau an mich gewandt, die mit dem Fall zu tun hatte. US-Medien haben behauptet, es sei seine Nichte Shana gewesen. Ich bin mir bis heute nicht sicher. Aber ich habe ihr gesagt, sie solle ihren Hintern retten. „Bernie bleibt eh bis an sein Lebensende im Knast. Sehen Sie zu, dass Sie einen Deal mit den Behörden machen!“ Dann habe ich ihr noch erklärt, wie eine kriminelle Verschwörung funktioniert – was lustig ist, denn sie ist Anwältin. Ich nicht.

Was berechnen Sie denn für Ihre Beratung?

Sagen wir, für den Standardpreis von 1000 Dollar kriegen die Leute 20 Gespräche à 20 Minuten. Sind die Leute erstmal hinter Gittern und kommunizieren über ihre Angehörigen mit mir, kostet das nichts extra. Bei manchen Leuten verlange ich weniger, wenn ich ihr Problem nachvollziehen kann und sie keine dummen Fragen stellen. Andere sind unglaublich dumm, von denen kassiere ich mehr, weil sie mir mehr Zeit rauben. Es rufen mich Leute an, bei denen frage ich mich, wie die überhaupt Geschäftsleute geworden sind. Gerade habe ich so einen Fall. Der Kerl ruft zweimal täglich an, und wir sprechen fünf Minuten. Er ist ziemlich dämlich, aber ich gehe trotzdem ans Telefon, weil ich ihm helfen will. Er zahlt 1000 Dollar, weil er nicht mehr hat. Gestohlen hatte er mal 20 Millionen Dollar.

Und wie läuft das Geschäft generell?

Eine Woche gut, eine Woche schlecht. Mal klingelt mein Telefon einen Tag lang gar nicht, dann wieder 25-mal. Aber ich habe eigentlich jederzeit fünf bis sechs Klienten. Die wechseln halt, weil ja ständig welche in den Knast wandern.

Und wie hat sich die Kundenstruktur entwickelt? Beraten Sie nur noch Geschäftsleute?

Nein. Aber seit Beginn der Krise habe ich 40 Prozent White-Collar-Kunden. Davor waren es vielleicht 25 Prozent. Derzeit rufen viele an wegen Hypothekenbetrugs und Aktienbetrugs; die Hypothekenbetrüger vor allem aus Houston, New York und Miami.

Was verdienen Sie so?

Sagen wir, 2008 war es brutto sechs- und netto fünfstellig. Dieses Jahr wird es hoffentlich mehr. Irgendwann startet dann auch meine eigene Realityshow. Ich habe gerade einen Vertrag mit den Machern der TV-Serie "Prison Break" unterschrieben. Aber das Studio wartet mit dem Drehbeginn noch bis Oktober: Dann ist meine Bewährung zu Ende, und ich kann mich mit meinen Klienten auch persönlich treffen.

Das Interview führte Nicolas Schöneich

L'Art c'est moi

Multimillionär Pinault. Am Sonntag beginnt die Biennale in Venedig. Frankreichs Multimillionär François Pinault versucht, dem Kunstereignis die Show zu stehlen – und öffnet sein neues Museum in der alten Zollstation schon einen Tag früher.

Fast ist es wie in der Geschichte vom Hasen und vom Igel. Wenn in diesen Tagen in Venedig die Biennale beginnt, kann der französische Multimillionär François Pinault, 72, rufen: „Ich bin schon hier!“ Bereits 24 Stunden vor den Pressetagen der Biennale begrüßte der Mann mit dem Igelhaarschnitt und den eisblauen Augen eine große Schar internationaler Journalisten in der Punta della Dogana, dem neuen Stammhaus seines Kunstimperiums. Und wenn am Sonntag die Biennale dann eröffnet, hat Pinaults Museum bereits einen Tag offen – und das in Premiurlage: an der Spitze der Landzunge schräg gegenüber dem Markusplatz.

Raffiniert nützt Pinault, bekannt als glasklarer Stratege, die Sogwirkung der Biennale. Er leitet die Journalisten- und Besucherströme, die ihr zufließen, zu sich um. So begibt er sich mit seiner Sammlung zeitgenössischer Kunst aber auch in Konkurrenz zu der weltweit bedeutendsten Großausstellung. Ehrgeizige Wettkämpfe aber hat der Sammler mit Dogen-Allüren nie gescheut.

Schließlich hat er es vom Sohn eines bretonischen Sägewerksbesitzers zu einem der reichsten Männer Frankreichs gebracht. Zu seinem Unternehmenskonglomerat, das heute von seinem Sohn François-Henri geführt wird, gehören die Printemps-Warenhäuser, das Versandhaus La Redoute, aber auch Gucci, Yves Saint Laurent und das Auktionshaus Christie's. Von seinen Konkurrenten soll er einmal gesagt haben: „Entweder sie sind tot, oder ich habe sie gekauft.“ Fast legendär ist in Frankreich Pinaults Hahnenkampf mit dem reichsten Mann des Landes: mit Bernard Arnault, dem Besitzer des Luxuskonzerns LVMH. Pinault ist mit Ex-Präsident Jacques Chirac befreundet, Arnault mit dem jetzigen Präsidenten Nicolas Sarkozy. Pinault hat Arnault Gucci weggeschnappt. Und die Eröffnung von Pinaults erstem venezianischen Kunstspeicher, dem Palazzo Grassi, im Jahr 2006 konterte Arnault mit der Ankündigung einer von Stararchitekt Frank Gehry geplanten Kunsthalle im Pariser Bois de Boulogne.

Aber auch um mit seiner Kunst in die Punta della Dogana, die alte Zollstation aus dem 17. Jahrhundert, ziehen zu können, trat Pinault gegen einen starken Gegner an: Das international operierende Guggenheim-Imperium wollte mit der venezianischen Peggy-Guggenheim-Sammlung expandieren. Pinault aber bekam den Zuschlag. Wohl auch, weil er einen der Toparchitekten, den Pritzker-Preisträger Tadao Ando, für die Restaurierung der Zollhallen anwarb.

Ando durfte 25 Millionen Euro verbauen. Die mit Sichtbeton, grünlichem Glas, rohen Ziegelwänden und Decken aus alten Holzbalken ausgestatteten Räume sind gelungen. Oder vielmehr: Sie wären es, wenn in diesem Interieur eine noble Weinhandlung residierte. Für Kunst aber sind diese penibel ausdesignten Räume tödlich. Gleich am Anfang eine Arbeit vom Sarkasmuskünstler Maurizio Cattelan: ein ausgestopftes Pferd, das mit dem Kopf in der Wand steckt. Und auch danach glaubt man nur noch Trophäen von Pinaults Kunstmarktbeutezügen zu sehen: Leblos hängen sie da, so etwa die riesigen Polkes von der letzten Biennale, etliche Twomblys oder die Rollenspiele Cindy Shermans.

Pinaults Ausstellungsmachern gelingen im Palazzo Grassi, wo die Dogana-Schau weitergeht, mit weniger protzigen Arbeiten einige stimmige Raumfolgen, die etwa um Jugendkultur und Geschlechterrollen kreisen. Auch lassen sie hier mal mutig ein Rokokoreliefbild von Rudolf Stingel von einer Neonarbeit Dan Flavins bescheinen. Im Kunstlager der Punta Pinault aber geht – bis auf das wunderbare Zusammenspiel von Cattelans Marmorleichen mit den bleiern wirkenden Modefotos von Hiroshi Sugimoto – kaum etwas zusammen.

Steht man dort am Fenster und blickt über die Mündung des Canale Grande, sieht man am Palazzo gegenüber einen Satz des Künstlers John Baldessari prangen: „I will not make any more boring art.“ Es spricht nicht für die Kunstpräsentation in der Punta della Dogana, dass man hier befreit auflacht.

Der keck betextete Palazzo aber ist Sitz der Biennale-Gesellschaft. Und Baldessari bekommt 2009 einen goldenen Biennale-Löwen für sein Lebenswerk. Sieht also ganz so aus, als ob der Igel Pinault zeitlich zwar vorn läge, die nächsten Tage aber zeigen könnten, dass der Hase Biennale den eleganten Lauf hinlegt.

Karin Schulze, Venedig