
▸ Börsenwoche

Gewinne der Dax-Unternehmen halbiert / Kommentar / Märkte im Überblick / Ausblick /

▸ Zertifikate

Reverse-Express-Papiere: Gewinne bei fallenden Kursen / Garantierprodukte / Palladium /

▸ Vorsorge & Versicherungen

PKV: Nachfragen lohnt / Die besten Lebensversicherer / Einmalzahlungen im Trend /

▸ Top-Thema

Xetra-Alternativen: Die besten Handelsplätze für Privatanleger

▸ Fonds

Hebel-ETFs: Nur für schnelle Investoren / Fondsschließungen / Dachfonds / Asienfonds /

▸ Immobilien

Wann eine Maklerprovision fällig wird / Ferienimmobilien / Bausparen /

▸ Aktien

Daddel-Aktien fürs Depot / Solaraktien / Laster-Aktien /

▸ Banken & Zinsen

Lanxess: Lichtblick für Bonds / Neue Bond-Raketen im Anflug / Honorarberatung /

▸ Steuern & Recht

Neues Schlupfloch: Vermögen steuerfrei vererben / Schweinegripeschutz /

Titel-Story

Banken kassieren beim Dispo ab

Dispogebühren. Wer sein Girokonto überzieht, zahlt heute meist weniger Zinsen als noch vor einem knappen Jahr. Ob er das aber merkt, ist fraglich - im Schnitt kostet ihn der Dispokredit nun 11,12 statt 11,75 Prozent per annum, zeigt eine Auswertung der unabhängigen Frankfurter FMH-Finanzberatung.

Seit Oktober 2008 hat die Europäische Zentralbank (EZB) ihren Leitzins von 4,25 auf 1,0 Prozent gesenkt. Die Banken können sich jetzt wesentlich günstiger refinanzieren. Doch sie lassen ihre Kunden nur zögerlich an diesem Kostenvorteil teilhaben.

Die FMH-Finanzberatung hat untersucht, wie 53 Banken ihre Konditionen für einen Dispositionskredit nach den Zinssenkungen der EZB von Oktober 2008 bis August 2009 angepasst haben. Immerhin 32 Institute senkten ihre Dispozinsen, nur vier Institute hoben die Raten an. "Es wurde auch langsam Zeit, dass die Dispozinsen sinken", sagt FMH-Chef Max Herbst.

"Gesunken sind sie, doch wie, ist ein Witz", sagt Arno Gottschalk, Finanzexperte der Verbraucherzentrale Bremen. In der Tat: Während die EZB ihre Zinsen um mehr als drei Prozentpunkte senkte, schrumpfte der durchschnittliche Dispozins nur um 0,63 Prozentpunkte. "Die Gewinnmarge für Dispozinsen ist auf einem historischen Höhepunkt", sagt der Verbraucherschützer. "Die Bankkunden werden über den Löffel balbiert."

Vor allem teure Banken haben ihre Gebühren reduziert

Dispo- und geduldete Überziehungskredite gehören zu den teuersten Krediten, die ein Kunde bekommen kann. Laut Gottschalk ist es nicht nachvollziehbar, an welchen Referenzzinssatz der Dispozins gekoppelt ist. Transparente Regeln für die Anpassung der Dispozinsen fordert aber der Bundesgerichtshof (BGH) in einem Urteil, das er im April gegen die Sparkassen gefällt hat. Als Indikator könnten neben dem EZB-Leitzins auch der Interbankensatz Euribor oder die Zinsen für Tagesgeld dienen, meint FMH-Manager Herbst. Beide wurden analog zum Leitzins seit Oktober 2008 deutlich herabgesetzt - der Dispozins dagegen kaum.

Vor allem die teuren Banken haben ihre Gebühren reduziert. Institute mit vergleichsweise niedrigem Satz haben ihre Konditionen seit den Leitzinssenkungen überhaupt nicht angepasst. "Auch die günstigeren Banken stecken sich den billigen Einkauf in die eigene Tasche", sagt Herbst. Die DAB Bank hat sowohl vor als auch nach den EZB-Zinsschritten 6,95 Prozent von ihren Kunden verlangt. Als einzige Bank mit deutlichen Zinssenkungen fällt die HypoVereinsbank auf: Statt 14,15 kostet das überzogene Konto jetzt nur noch 10,7 Prozent.

Erhebliche Differenzen

Welche Banken die Dispozinsen zuletzt am stärksten verändert haben*

	Dispozins in %		Veränderung in Prozentpunkten
	29. 9. 08	19. 8. 09	
↘ Zins gesenkt			
HypoVereinsbank	14,15	10,70	-3,45
Sparda-Bank Hessen	13,50	10,75	-2,75
Dresdner Bank	15,00	13,24	-1,76
↗ Zins erhöht			
Santander Consumer Bank	12,98	13,98	+1,00
Berliner Volksbank	12,50	13,25	+0,75
Berliner Sparkasse	13,50	13,75	+0,25
Durchschnitt aller Banken	11,75	11,12	

FID/fg, sm; Quelle: FWH-Finanzberatung

* untersucht wurden die Dispozinsen von 53 deutschen Banken und Sparkassen

Manche Institute haben ihre Dispozinsen sogar erhöht. Sobald das Konto zwischen 500 und 1000 Euro im Minus steht, verlangt die Santander Consumer Bank satte 13,98 Prozent, ein Prozentpunkt mehr als noch im Herbst vergangenen Jahres. Bei mehr als 1000 Euro zahlt der Kunde sogar 16,98 Prozent - auf den gesamten Betrag. Die Sätze stünden nicht mit der EZB-Zinspolitik in Verbindung, sondern seien eine firmenpolitische Entscheidung, sagt eine Sprecherin der Bank. Woran der Dispo gekoppelt ist, lässt sie offen.

Gebührenordnungen nehmen fast absurde Züge an

Anders als in Deutschland sind die Dispozinsen in den USA kräftig gestiegen. US-Banken fordern heute doppelt so hohe Gebühren wie noch im Jahr 2000. Dem Finanzmarktforscher Moebs Service zufolge werden die Institute damit in diesem Jahr voraussichtlich 38,5 Milliarden Dollar erwirtschaften. Die Gebührenordnungen nehmen fast absurde Züge an, zeigt die Studie: Bei der staatlich gestützten Bank of America könne ein Kunde bei Schulden von lediglich 6 Dollar mit Strafzahlungen von 35 Dollar belangt werden. Gibt er am selben Tag weiteres Geld aus, so drohten gar bis zu 350 Dollar. In den USA wurde daher erneut Kritik an den Banken laut. Die Forderung: Institute, die erst vor einigen Monaten mit Steuergeldern unterstützt wurden, sollten nun im Gegenzug verschuldeten Bürgern unter die Arme greifen, anstatt sich selbst zu sanieren.

Arno Gottschalk rät deutschen Kunden, sich zu informieren, welcher Dispozins bei ihrer Kontoeröffnung galt. Liegt der Satz inzwischen deutlich darüber, könne er dem Bankberater durchaus Druck machen. "Das neue Urteil des Bundesgerichtshofs zur Zinsanpassung liefert hierfür eine Handhabe."

Wo die Dispo-Gebühren am niedrigsten sind, zeigt der tagesaktuelle [capital.de-Girokontenvergleich](#).

Jeanette Gusko

Gewinne schrumpfen um 47 Prozent

Dax-Unternehmen. Die 30 führenden börsennotierten Unternehmen Deutschlands haben ihre Zahlen für das zweite Quartal vorgelegt. Ergebnis: Die Konzerne verdienten nur noch gut halb so viel wie vor einem Jahr. Analysten hatten allerdings noch Schlimmeres erwartet.

Offiziell ist die Rezession überstanden, die Wirtschaft im zweiten Quartal des laufenden Jahres wieder leicht um 0,3 Prozent im Vergleich zum Vorquartal gewachsen. Doch bei den Dax-Konzernen hinterlässt die Wirtschaftskrise weiter ihre Spuren. Die Gewinne der Blue Chips sind nämlich um knapp die Hälfte gegenüber dem zweiten Quartal 2008 geschrumpft.

Die 30 führenden börsennotierten Unternehmen Deutschlands haben im Zeitraum April bis Juni unter dem Strich noch 8,2 Milliarden Euro verdient. Das sind 47 Prozent weniger als im Vorjahreszeitraum. Im zweiten Jahresviertel 2008 hatten die Gesellschaften einen aufaddierten Quartalsüberschuss von 15,4 Milliarden Euro erwirtschaftet.

Immerhin jeder dritte Dax-Konzern hat im zweiten Quartal den Gewinn nach Steuern und Drittanteilen gegenüber dem Vorjahr gesteigert. Besonders markant fallen die Zuwächse bei **Henkel**, **Eon**, **Hannover Rück** und **Deutsche Bank** aus. Dagegen mussten zwölf Konzerne heftige Ertragseinbußen von mehr als 70 Prozent hinnehmen, darunter **Volkswagen**, **BMW** und **BASF**. Mit **Daimler**, **Commerzbank**, **ThyssenKrupp**, **Salzgitter** und **K+S** rutschten fünf Unternehmen sogar in die roten Zahlen.

Auch beim Umsatz dominieren die Rückgänge. Die Erlöse der Dax-Firmen außerhalb des Finanzsektors erreichten im zweiten Quartal noch 208 Milliarden Euro - ein Minus von 12,5 Prozent binnen Jahresfrist. Führende Industriekonzerne wie BASF und Daimler müssen Umsatzeinbrüche von mehr als einem Fünftel verkraften. ThyssenKrupp büßte sogar gut ein Drittel des Umsatzes ein. Der operative Gewinn, also das Ergebnis vor Zinsen und Steuern, der Nicht-Finanz-Unternehmen lag bei 12,3 Milliarden Euro. Das sind 37 Prozent weniger als vor einem Jahr. Damit sank die Umsatzmarge von 8,2 Prozent auf 5,9 Prozent.

Trotz dieser Einbußen fiel die Berichtssaison insgesamt besser aus als erwartet. Viele Analysten hatten auf Grund der schwierigen Wirtschaftslage noch stärkere Rückschläge bei den Ergebnissen befürchtet.

Übersicht Bilanzzahlen DAX-Unternehmen im 2. Quartal

Unternehmen	Umsatz Q2 2009	Umsatz Q2 2008	Ebit Q2 2009	Ebit Q2 2008	JÜ Q2 2009	JÜ Q2 2008
	in Mio. Euro	in Mio. Euro	in Mio. Euro	in Mio. Euro	in Mio. Euro	in Mio. Euro
Adidas	2.457	2.521	72	208	9	116
Allianz	22.172	21.521	1.786	2.659	1.869	1.542
BASF	12.502	16.305	772	2.359	343	1.297
Bayer	8.009	8.511	1.021	1.105	532	574
Beiersdorf	1.503	1.568	146	210	89	148
BMW	12.971	14.552	169	425	121	507
Commerzbank	2.790	1.982	-201	484	-746	817
Daimler	19.612	26.005	-1.005	2.053	-1.062	1.395
Deutsche Bank	5.114	5.774	1.316	642	1.092	649

Deutsche Börse	516	586	249	375	165	249
Deutsche Post	11.070	13.444	109	366	66	231
Deutsche Telekom	16.238	15.125	2.012	1.868	521	394
Eon	16.584	18.379	3.099	1.223	1.850	882
FMC	1.974	1.898	299	306	158	150
Fresenius	3.522	2.912	508	404	110	112
Hannover Rück	2.589	1.869	294	155	203	101
Henkel	3.485	3.668	279	113	143	38
K+S	739	1.185	38	320	-30	226
Linde	2.781	3.339	274	398	133	215
Lufthansa	5.211	6.469	7	470	40	337
MAN	3.110	3.892	144	526	27	446
Merck KGaA	1.826	1.816	185	321	109	207
Metro	15.338	15.950	239	90	48	-453
Münchener Rück	10.326	9.011	1.373	1.088	691	606
RWE	9.563	11.013	1.342	807	477	347
Salzgitter	1.931	3.332	-93	375	-91	242
SAP	2.576	2.858	647	593	422	408
Siemens	18.348	19.182	1.797	1.880	1.260	1.374
ThyssenKrupp	9.299	14.181	-642	959	-639	573
Volkswagen	27.203	29.487	928	2.123	283	1.644
Summen:	251.359	278.335	17.164	24.905	8.193	15.374

Ebit = Gewinn vor Zinsen und Steuern

JÜ = Jahresüberschuss

Helmut Kipp

Bäumchen wechsel dich

Börsenkommentar. erinnern Sie sich noch an Feldmühle Nobel, Mannesmann und Hoechst? Die Aktien dieser Unternehmen gehörten zum Dax, als der Index vor mehr als 20 Jahren sein Börsendebüt feierte. Die Liste der Auf- und Absteiger ist lang - und schon bald stehen die nächsten Änderungen an. Wer ab Mitte September dem Eliteindex angehört.

Eine gewisse Konstanz lässt sich nicht von der Hand weisen: Von den 30 Gründungsmitgliedern ist immerhin noch die Hälfte unter gleichem Namen im Dax vertreten. Bei einigen anderen änderten sich nur die Namen - das zum Teil aber gleich mehrfach. Daimler-Benz hieß zwischenzeitlich DaimlerChrysler und nun Daimler. Adidas kaufte und verkaufte Salomon. Die Bayerische Vereinsbank und die Bayerische Hypotheken- und Wechselbank waren noch getrennte Unternehmen. Und aus Viag und Veba wurde die heutige Eon.

Anlegern besonders angetan haben es jedoch die Auf- und Absteiger. Aus gutem Grund: Von einem Indexwechsel können kurzfristig orientierte Investoren profitieren, da sich Großanleger wie Fondsgesellschaften, die den Dax abbilden, die Papiere der Neulinge ins Depot legen müssen. Die Absteiger kommen dagegen oft unter Druck, wenn institutionelle Anleger die Aktien aus ihren Depots werfen.

Das ist schon bald wieder der Fall: 19 Jahre nach dem ersten Stühlerücken - damals nahmen Metallgesellschaft und Preussag (heute: Tui) den Platz von Feldmühle Nobel und Nixdorf ein - kommt es im September zur nächsten Änderung, wenn sich der Arbeitskreis Aktienindizes der Deutschen Börse trifft. Eines scheint klar: Der Chiphersteller Infineon rückt nach nur sechs Monaten Abstinenz wieder in den Dax auf und die Hannover Rück muss nach einer ebenso kurzen Verweildauer wieder aus dem Eliteindex verschwinden. Ein Minusrekord: Bislang hatten selbst Kurzzeitgäste wie Epcos mindestens zwei Jahre durchgehalten, bevor sie dem Dax den Rücken kehren mussten.

Was dagegen für viele Anleger eine Überraschung sein dürfte: Kurzfristig könnte eine weitere Änderung anstehen. Meldet Qatar den Besitz von mehr als 17 Prozent der VW-Stammaktien, muss der Titel den Dax binnen zwei Handelstagen verlassen. Hintergrund: Durch die Aktienpakete der Großaktionäre Porsche und Niedersachsen würde der Streubesitz für einen Verbleib im Dax zu klein. Und gibt es gleich noch eine Kuriosität. Der Autobauer bliebe trotz des Abstiegs dem Index erhalten, da wenn eine Aktiengattung die Kriterien für eine Index-Mitgliedschaft nicht mehr erfüllt, eine verfügbare andere aufgenommen wird: die VW-Vorzugsaktien. Sie erfüllen in punkto Börsenwert und Handelsumsatz die Aufnahmekriterien.

Und zum Schluss noch die wichtigste Frage für Anleger. Lohnt sich der Einstieg noch? Grundsätzlich ja, denn mit Aufsteigeraktien war in der Vergangenheit in aller Regel eine bessere Performance erzielbar als mit dem Dax - allerdings nur so lange, bis die Indexumstellung erfolgt ist. Und bis dahin ist nicht mehr viel Zeit...

Jochen Mörsch

Verhaltene Handelswoche

Dax-Wochenrückblick. Die heftigen Turbulenzen der VW-Aktie bewegen das deutsche Kursbarometer. Sonst dominierte in dieser Handelswoche das Tagesgeschäft.

Hits - Platz 1:  **K + S** Wochengewinn, + 4,89 Prozent

Der Düngemittelhersteller wurde in den vergangenen Wochen abgestraft. Erholung war in dieser Handelswoche angesagt. Das Bankhaus Lampe stufte die Aktie von Verkaufen auf Halten hinauf. Laut den Experten mache die Nachfrage aus Brasilien Hoffnung.

Hits - Platz 2:  **RWE**, Wochengewinn, + 4,29 Prozent


Charttechnikern gefällt eine bullische Dreieckformation. Aber auch im operativen Geschäft gibt es Neuigkeiten. Das Unternehmen will eine 67prozentige Beteiligung an dem polnischen Versorger Enea kaufen.

Hits - Platz 3:  **ThyssenKrupp**, Wochengewinn + 3,63 Prozent

Dass ThyssenKrupp nach den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres tief in den roten Zahlen steckt, hat den Anlegern nicht gefallen. Dennoch sieht auch der Stahlhersteller den Boden erreicht. Investoren schöpfen Hoffnung.

Hits - Platz 4:  **E.ON**, Wochengewinn + 3,45 Prozent

Bei E.ON könnte bald die Kasse klingeln. Der italienische Versorger Snam Rete Gas ist an dem italienischen Erdgas-Netzwerk der Düsseldorfer interessiert. Die Aktie brach aus einer Konsolidierungszone nach oben aus.

Hits - Platz 5:  **Deutsche Börse**, Wochengewinn + 3,36 Prozent

Spekulationen über einen Kauf des britischen Konkurrenten Turquoise trieben die Aktie des Börsenbetreibers. Zusätzliche Unterstützung erhielten die Papiere von der Mitteilung, dass der norwegische Staat seinen Anteil am eigenen Börsenbetreiber auf 3,01 Prozent aufgestockt.

Flopps - Platz 1:  **Volkswagen**, Wochenverlust - 22,77 Prozent

Der von Porsche und den Banken wegen der zahlreichen Kaufoptionen künstlich hoch gehaltene VW-Kurs

bröckelte auch in dieser Woche. Das Emirat Katar soll die VW-Aktie lediglich mit 130 Euro bewertet haben. Der Weg nach unten ist frei. Hedge-Fonds sind erneut engagiert und beschleunigen die Entwicklung mit Wetten auf fallende Kurse.

Flopps - Platz 2: Hannover Rück, Wochenverlust- 3,62 Prozent

Eine Herunterstufung durch die Citigroup lastete schwer auf dem Aktienkurs des Rückversicherers. Zudem gibt es Spekulationen wonach die Hannover Rück wegen einer Regeländerung im September schon wieder aus dem Dax herausfallen könnte.

Flopps - Platz 3: Linde, Wochenverlust- 1,18 Prozent

Wenn die Chefs Aktien der eigenen Unternehmen verkaufen, kommt das an der Börse nicht gut an. Der Vorstandsvorsitzende der Linde AG, Wolfgang Reitzle, trennte sich von Aktien des Gase- und Anlagenbaukonzerns im Wert von rund 2,8 Millionen Euro.

Flopps - Platz 4: Beiersdorf, Wochenverlust - 1,12 Prozent

Charttechnikern gefällt die Beiersdorf-Aktie nicht. Sie sei in eine Abwärtsbewegung übergegangen. Der Ausblick für 2009 wurde nach dem ersten Halbjahr bestätigt.

Flopps - Platz 5: Deutsche Post, Wochenverlust - 1,11 Prozent

Eine Analystenmeldung drückt den Aktienkurs der Deutschen Post. AC Research senkt das Rating für die Aktien der Deutschen Post von Kaufen auf Beobachten.

Erich Gerbl

Ausblick

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

Die Berichtssaison ist im Großen und Ganzen gelaufen, abgesehen von einigen Nachzüglern wie dem Baustoffzulieferer Pfeiderer oder dem US-Computerhersteller Dell. Bereits zu Beginn der Saison deutete sich an, dass Europas Firmen wohl eher durchwachsene Zahlen vorlegen werden.

Der erste Eindruck sollte sich verfestigen: Den Joker hatten diesmal ganz eindeutig die US-Unternehmen im Ärmel. Aktuell lenken Investoren ihr Augenmerk wieder auf neue Daten, die über den Stand und die Perspektive der globalen Konjunkturerholung Auskunft geben.

Mit besonderer Spannung harren Börsianer darauf, ob der US-Immobilienmarkt seinen Boden gefunden hat. Darüber hinaus werden das Verbrauchervertrauen in Deutschland und die Stimmung bei den heimischen Unternehmen für erhöhtes Interesse sorgen.

Datum	Uhrzeit	Termin	Markterwartung	
Montag	24.8.	07:30	Pfeiderer-Zahlen zum zweiten Quartal	0,40 Euro Verlust
	24.8.	16:00	USA: Chicago Fed National Activity Index Juli	k.A
Dienstag	25.8.	08:00	Warenexport Deutschland zweites Quartal	k.A. (Vorquartal: -9,7 Prozent)
	25.8.	k.A.	Nordex-Zahlen zum ersten Halbjahr	0,179 Euro Gewinn je Aktie
	25.8.	15:00	Case-Shiller Hauspreisindex Juni und 2Q	k.A
Mittwoch	26.8.	10:00	Ifo-Geschäftsklimaindex	k.A. (Vormonat: 87,3 Punkte)
	26.8.	14:30	USA: Auftragseingänge langlebige Güter Juli	3,3 Prozent (Vormonat: -2,5 Prozent)
Donnerstag	27.8.	08:10	GfK-Verbrauchervertrauen September	k.A. (Vormonat: 3,5 Punkte)
	27.8.	k.A.	Dell-Zahlen zum zweiten Quartal 2010	0,23 Dollar Gewinn je Aktie

	27.8.	k.A.	Fielmann-Zahlen zum zweiten Quartal	k.A.
	27.8.	k.A.	Deutschland Verbraucherpreise August	k.A. (Vormonat: -0,5 Prozent)
Freitag	28.8.	k.A.	DIW Konjunkturbarometer August	k.A.
	28.8.	14:30	USA: Persönliche Einkommen und Ausgaben	0,1 Prozent (Vormonat: -1,3 Prozent)
	28.8.	15:55	USA: Index Verbraucherstimmung Univ. Michigan	64,5 Punkte (Vormonat: 63,2 Punkte)

k.A. = keine Angaben, Quelle: Bloomberg, Reuters, eigene Recherchen

Wo Anleger am besten handeln

Xetra-Alternativen. Für Aktienorders können Anleger zwischen vielen Handelsplätzen wählen. capital.de erklärt, wie sich die Börsen unterscheiden - in Sachen Liquidität, Kursfeststellung und Preis.

Wer an Aktienhandel denkt, hat meist die große Dax-Anzeigetafel in Frankfurt vor Augen. Doch Privatanleger können ihre Aktien an vielen Börsen und außerbörslichen Handelsplätzen ordern. Sie haben die Wahl zwischen einem vollautomatischen Handelssystem und einem Skontroführer, der die Preise feststellt. capital.de zeigt, worin sich die verschiedenen Handelsplätze im Wesentlichen unterscheiden - und worauf Privatanleger beim Aktienhandel achten müssen.

Liquidität

Die Liquidität eines Marktes gibt an, ob die Titel problemlos abgesetzt oder bezogen werden können. In Deutschland kommen auf Xetra, dem vollelektronischen System der Deutschen Börse, die höchsten Umsätze zustande, weil dort überwiegend Großanleger handeln.

Die kleineren Börsen geben hingegen Ausführungsgarantien. "Unsere Skontroführer sind verpflichtet, bei Indexwerten Orders bis zu einer bestimmten Größenordnung auszuführen", sagt Sandra Lüth, Geschäftsführerin der Börsen Hamburg und Hannover. Bei Aktien etwa aus dem Euro Stoxx 50 liegt die Garantiehöhe bei 50.000 Euro.

Ähnliches gilt für die Börsen in Düsseldorf, München und Stuttgart. Schwieriger wird es, wenn Anleger Aktien ordern wollen, die in keinem Index enthalten und daher wenig liquide sind. Die Skontroführer der Regionalbörsen können für solche Papiere zwar oft Kurse stellen, sind dazu aber nicht verpflichtet.

Kursfeststellung

Im Präsenzhandel stellen Skontroführer Taxen - das sind unverbindliche wahrscheinliche Ausführungspreise - und berechnen die tatsächlichen Preise. Als Grundlage dient dabei das Orderbuch, in dem alle Kauf- und Verkaufsaufträge zusammenlaufen.

In Düsseldorf, Hamburg, Hannover, Stuttgart und München weisen die Skontroführer den Börsen zufolge für die meisten Aktien verbindliche Kurse aus, sogenannte Quotes. "Auf Xetra arbeiten wir mit sogenannten Spezialisten, die Liquidität spenden", sagt ein Sprecher der Deutschen Börse. Damit Aktien nicht schlechter als auf Xetra gehandelt werden, orientieren sich die Regionalbörsen mittlerweile an dem vollelektronischen Markt. "Bei uns müssen die angeschlossenen Skontroführer mindestens den gleichen Preis bieten wie Xetra", sagt Dirk Elberskirch, Vorstandschef der Börse Düsseldorf. Das handhaben auch Hamburg, Hannover und Düsseldorf so. Bei der Börse München dient als Richtschnur jeweils der Markt im In- und Ausland mit dem höchsten Umsatz.

Stuttgart geht noch einen Schritt weiter: "Bei allen Werten des MDax, TecDax und SDax bieten wir unseren Kunden von 9.00 Uhr bis 17.30 Uhr einen Kurs, der immer 1 Cent unter dem entsprechenden Xetra-Preis liegt", so ein Sprecher der baden-württembergischen Börse. Für Dax-Werte verzichten die Stuttgarter während der Xetra-Handelszeiten auf die Spanne zwischen dem An- und Verkaufspreis, den sogenannten Spread. Ebenso verfahren die Börsen Düsseldorf, Hannover und Hamburg.

Orderentgelte


Die Orderentgelte stellen die Banken ihren Kunden in Rechnung. Bei der Stuttgarter Börse zahlen Anleger beispielsweise immer eine Fixgebühr von 4,20 Euro. Hinzu kommen gut 0,3 Promille vom Ordergegenwert plus Mehrwertsteuer. Die Börsen Hamburg, Hannover und Düsseldorf, die allesamt mit Skontroführern arbeiten, verzichten bis zu einer Auftragshöhe von 5000 Euro auf die sogenannte Courtage. Diese erhalten die Skontroführer normalerweise dafür, dass sie Liquidität spenden und auf eigenes Risiko hin handeln.

Auf Xetra gibt es keine Skontroführer - folglich entfällt auch die Courtage. Bei der Börse München müssen Anleger diese Gebühr dagegen immer zahlen: 0,4 Promille bei Dax-Werten und 0,8 Promille bei anderen Titeln. Der Preis für eine Order ist bei den meisten Regionalbörsen gedeckelt: In Hamburg und Hannover fallen zum Beispiel höchstens 8 Euro an, in Düsseldorf 19 Euro. Johannes Thormann von HSBC Trinkaus rät Privatanlegern, über außerbörsliche Systeme wie Lang und Schwarz zu handeln: "Dort sieht man den Preis vorher, und die Gebühren sind meist viel geringer", so der Börsenanalyst. Die Handelsplattform Tradegate, die sich gerade in eine Börse umwandelt, verlangt gar keine Gebühren. Hier muss der Anleger

nur auf die Differenz zwischen An- und Verkaufskurs achten - genau wie bei Xetra.

Teilausführungen

Wird ein Auftrag an der Börse nicht auf einmal, sondern in mehreren Teilen ausgeführt, können höhere Kosten anfallen. Dies ist regelmäßig auf Xetra der Fall, während die Regionalbörsen Kauf- und Verkaufsaufträge nur auf einmal ausführen.

Die höheren Kosten auf Xetra stellt jedoch nicht die  **Deutsche Börse** in Rechnung, sondern die Bank des Investors. "Anleger können das vermeiden, indem sie ihre Orders über eine Bank abwickeln, die bei Teilausführungen auf Mehrfachgebühren verzichtet", rät Peter Gomber, der an der Universität Frankfurt das E-Finance Lab leitet. Dazu gehören die meisten bekannten Broker in Deutschland.

Kursänderungsrisiko

Regionalbörsen führen als Argument gegen Xetra oft an, dass Privatanleger dort benachteiligt sind, weil sie nicht über ebenso schnelle Systeme verfügen wie etwa Großanleger und sogenannte Algo-Trader - und sich zwischenzeitlich der Kurs ändern kann. "Das ist ein Scheinproblem", sagt Gomber. "Je mehr über ein System gerade auch durch Algo-Trader gehandelt wird, desto kleiner wird die Spanne zwischen Geld- und Briefkurs", so der Experte. "Das kommt auch Privatanlegern zugute." Sie sollten ihre Orders laut Gomber jedoch immer limitieren.

Handelszeiten

Regionalbörsen haben meist bis 20.00 Uhr geöffnet, während auf Xetra nur bis 17.30 Uhr gehandelt werden kann. Längere Öffnungszeiten sind besonders dann wichtig, wenn Anleger Auslandsaktien kaufen oder verkaufen wollen - und im entsprechenden Land noch gehandelt wird.

Sarah Speicher-Utsch

Eine Branche kommt aus den Kinderschuhen

Software-Aktien. Die Spielbranche wächst trotz Konsumflaute. Anleger sollten auf Firmen mit erfolgreichen Blockbustern setzen.

Er schleudert Blitze um sich, betäubt so die angreifenden Zombies. Sein Name: Lord Gorgo der Zauberer. Gorgo entstammt der virtuellen Welt von "World of Warcraft" ("WoW"). Mit mehr als einer Milliarde Dollar ist "WoW" eines der lukrativsten Computerspiele. Knapp zwölf Millionen Menschen auf der ganzen Welt spielen "WoW" von Activision Blizzard.

Mit einem weltweiten Umsatz von rund 30 Milliarden Dollar spielte die Gameindustrie mittlerweile mehr ein, als an den Kinokassen umgesetzt wird. Auf Europas größter Messe für interaktive Spiele, der Gamescom in Köln, herrscht Optimismus. "Nicht zuletzt wegen des belebenden Faktors im zweiten Halbjahr durch neue Spiele", sagt Frank Mackenroth von der Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers (PwC).

Trotz Konsumflaute wächst die Branche: "Wir sehen keine Anzeichen, dass die Wirtschaftskrise sich bemerkbar macht, und Deutschland hat noch Nachholpotenzial", sagt Mackenroth. Doch das Wachstum hat sich gegenüber dem Vorjahr verlangsamt. "Völlig konjunkturunabhängig ist die Spielebranche nicht, dennoch ist sie ein Wachstumsmarkt", meint Harald Heider, Entertainmentanalyst bei der DZ Bank. "Da die Branche von einem sehr hohen Niveau kommt, ist eine Verlangsamung des Wachstums nicht dramatisch", sagt Stefan Heng von Deutsche Bank Research. Im Vergleich zu anderen Branchen sei es immer noch ordentlich. Als besonders wachstumsstark sehen Experten die drei Bereiche mobile, Familien- und Onlinespiele. "Die wachsen immer noch zweistellig, während wir bei den PC-Spielen durchaus schon Tendenzen einer Marktsättigung sehen", sagt Heng.

Auch wenn mittlerweile jeder vierte Deutsche "daddelt", wie es im Fachjargon heißt, sind andere Länder schon weiter. In Großbritannien spielt bereits jeder Zweite. Jahresumsatz auf der Insel: 5,1 Milliarden Dollar. In Frankreich sind es 4 Milliarden Dollar.

Das Gamegeschäft birgt aber nicht unerhebliche Risiken: Die Produktion eines Spiels dauert im Schnitt zwei Jahre, die Kosten bewegen sich zwischen 1 Millionen Dollar und 15 Millionen Dollar. Zwischen 100 000 und einer halben Million Kunden müssten ein Game kaufen, damit es Gewinne einspielt. Das ist nur bei jedem fünften Spiel der Fall. Umso wichtiger für den Erfolg ist daher eine treue Fangemeinde. Anleger, die in Aktien dieser Unternehmen investieren, sollten daher auf Firmen mit erfolgreichen Daddel-Blockbustern setzen, empfiehlt DZ-Bank-Analyst Heider. In diesem Jahr bringt beispielsweise Activision Blizzard, der Anbieter von "WoW", den dritten Teil seiner "Diablo"-Reihe heraus. Darauf haben Fans seit Jahren gewartet. James Hardiman, Analyst von FTN Equity Capital Markets, stuft die Aktie mit "Kaufen" ein. Im August haben elf Analysten ihre Gewinnschätzungen angehoben. Genau 30 Analysten empfehlen das Papier derzeit zum Kauf, kein einziger sieht sie als Verkauf. Der Grund für die Einvernehmlichkeit: Ihnen gefällt das Geschäftsmodell. Die Spielschmiede verkauft ihren Blockbuster "WoW" nicht nur einmal, die Spieler zahlen zusätzlich eine Abo-Gebühr von etwa 15 Euro im Monat.

Von der französischen Ubisoft-Aktie sind weniger Analysten überzeugt: Zehn Verkaufsurteilen stehen nur fünf Kaufempfehlungen gegenüber. Einen Schub für das Merchandising erhofft man sich bei Ubisoft vom kürzlichen Kauf eines Filmstudios. "Die Branche nutzt immer mehr Konzepte, die wir aus der Filmproduktion kennen", erklärt Deutsche-Bank-Experte Heng.

Aber auch Deutschland ist kein weißer Fleck, was Gameaktien angeht. "Die wenigsten wissen, dass Deutschland zu den Weltmarktführern bei Onlinespielen zählt", sagt Heng. Zu den erfolgreichen Unternehmen hierzulande gehört Frogster. "Vom Umsatzwachstum von 20 Prozent im Juli für das Spiel ‚Rune of Magic‘ waren wir selber überrascht", gibt Vorstandschef Christoph Gerlinger zu. Es soll bereits zwei Übernahmeangebote gegeben haben. Silvia Quandt Research empfiehlt die Aktie zum Kauf. Kursziel: 24 Euro.

Maximilian Pisacane

Goldman Sachs sorgt für Aufregung

Solarbranche. Goldman Sachs sorgt in der Solarbranche für Aufregung. Einige Aktien werden zum Verkauf, viele zum Kauf empfohlen. Kursziele ändern sich radikal.

Eine Studie von **Goldman Sachs** sorgt heute in der Solarbranche für Bewegung. Solarmaschinenbauer werden in dem Stück bevorzugt. Die Aktien von **Centrotherm** lagen in der ersten Handelsstunde um mehr als fünf Prozent im Plus, **Roth & Rau** schoss um 6,7 Prozent in die Höhe. Der Kurs der SMA Solar-Aktie erhöhte sich um mehr als drei Prozent. Goldman hat in der Studie Centrotherm und Wechselrichter-Anbieter **SMA Solar** zum Kauf empfohlen und das Kursziel für Roth & Rau deutlich von 34 auf 40 Euro angehoben. Das Kursziel von Centrotherm hoben die Analysten von Goldman Sachs von 39 auf 50 Euro an. Auch **Phoenix Solar** wurde mit einer Kaufempfehlung bedacht.

Unter allen Werten gefällt den Experten **Manz Automation** am besten. Das Kursziel stieg von 66 auf 80 Euro. Der Kurs der Manz-Aktie zog nach den Komplimenten von Goldman Sachs um mehr als fünf Prozent an.

In den Augen der Analysten zählen die Hersteller von Solarmodulen jedoch zu den Verlierern. Sie leiden zunehmend unter der Konkurrenz aus Asien und Überkapazitäten. Firmen, die in China produzierten, hätten einen Kostenvorteil von rund 30 Prozent. Das Rating für **Q-Cells** und **Solarworld** wurde auf Verkauften gesenkt. Solarworld gab mehr als zwei Prozent ab. Der Kurs der in vergangenen Wochen ohnehin schwer belasteten Q-Cells-Aktie lag nur leicht im Minus.

Erich Gerbl

Schlechtes Gewissen, gute Gewinne

Laster-Aktien. Moralisten unter den Anlegern meiden Papiere von Unternehmen, die mit Tabak, Alkohol, Glücksspiel oder auch Waffen Geld verdienen. Doch gerade Vice-Aktien kommen oft gut durch die Krise - die Renditen wären eine Sünde wert.

Bußfertigkeit ist bei Bankern selten. Vor allem, wenn es um das Eingeständnis eigener Anlagefehler geht. Eine untypische Demut legte Christoph Berndorff an den Tag. Anfang August bat der Vorstandschef der katholischen Pax-Bank seine Klientel um Vergebung. Über einen Fonds hatten Pax-Kunden ohne ihr Wissen erhebliche Summen unter anderem beim Rüstungskonzern **BAE Systems**, dem Zigarettenhersteller **Imperial Tobacco** sowie beim Arzneimittelfabrikanten Wyeth geparkt. Bedenklich, denn zum Sortiment des Konzerns zählen auch Präparate zur Schwangerschaftsverhütung. "Wir werden den Fehler korrigieren", kündigte Berndorff an.

Anleger, die eher auf überdurchschnittliche als ethisch einwandfreie Renditen Wert legen, sind mit ausgesuchten Aktien aus anstößigen Industriezweigen jedoch gut beraten. Den Beweis liefern Charles Norton und Allen Gillespie. Das Duo steuert den amerikanischen Vice Fund (ISIN US62845J5039) und setzt konsequent auf Branchen, um die sitzsame Anleger einen Bogen machen: Rüstungskonzerne, Glücksspielanbieter oder Tabakhersteller. Der Fonds schlug sich in den vergangenen fünf Jahren besser als der Markt. Während der S&P 500 seit August 2004 jährlich 6,5 Prozent verlor, legte das verruchte Produkt 9,7 Prozent zu.

Analysten setzen auf Anheuser-Busch Inbev

Auch wenn der Fonds zuletzt ins Mittelfeld abrutschte, empfehlen Experten ausgesuchte Aktien aus zweifelhaften Zünften. Dazu gehört etwa der weltweit führende Bierproduzent Anheuser-Busch Inbev. "Die Aktie ist unser Favorit im europäischen Getränkektor. Und zwar unabhängig von der generellen Perspektive an der Börse", sagt Mike Gibbs, Analyst von JP Morgan. Seit Jahren leiden Braukonzerne unter dem schwachen Durst der Verbraucher. Nur in Schwellenländern verzeichnen sie noch Wachstum. In den etablierten Märkten gewinnen sie über trendige Mixgetränke Jugendliche als neue Käufer.

Hohe Kosten für Werbung und Vertrieb zehren die Umsatzsteigerungen aufzuzehren. Größe wird zum entscheidenden Wettbewerbsvorteil: Die 52 Milliarden Dollar teure Übernahme des US-Biermultis durch den belgischen Brauereiriesen Inbev im Vorjahr trägt bereits Früchte. Nach Abzug von Minderheitsanteilen lag der Gewinn im zweiten Quartal bei 1,07 Milliarden Euro statt 836 Millionen Euro wie im Vorjahr. Analysten hatten mit weniger gerechnet. Auf die aktuellen Quartalszahlen reagierten Investoren zwar unterkühlt. Doch das könnte sich rasch ändern: "Bis weit ins Jahr 2010 hinein kann das Unternehmen beim Gewinn positiv überraschen", ist Gibbs überzeugt, der für den Konzern ein Kursziel von 37 Euro errechnet hat.

125 Prozent Gewinnzuwachs bei Smith & Wesson

Reichlich Kursmunition hat auch **Smith & Wesson**: Aus Furcht, US-Präsident Barack Obama könnte den waffenvernarrten Amerikanern über eine Gesetzesverschärfung bald die Kugeln aus den Colt nehmen, gingen besorgte Bürger auf Hamstertour. Die Vorratskäufe machen sich in den Geschäftszahlen des traditionsreichen Handfeuerwaffenfabrikanten bemerkbar. Im Schlussquartal des letzten Geschäftsjahres (per Ende April) erwirtschaftete Smith & Wesson ein Umsatzplus von 20 Prozent auf 99,5 Millionen Dollar. Noch beeindruckender fiel der Gewinnzuwachs mit einem Plus von 125 Prozent auf 7,4 Millionen Dollar aus.

Obwohl die Sonderkonjunktur allmählich ausläuft, halten Analysten den jüngsten Kursrücksetzer für übertrieben. Reed Anderson, Spezialist bei D.A. Davidson & Co., stuft die Aktie mit einer Vorgabe von 6,39 Euro als Kauf ein.

Der Geschäftszweck von **Tipp24** ist Gutmenschen ebenso ein Dorn im Auge. Das Vermittlungsverbot von Lotterieteilnahmen per Internet in Deutschland legte dem Glücksspielspezialisten Fußfesseln an. Dank der Verlegung der Geschäftsaktivitäten ins Ausland stehen die Zeichen nun wieder auf Wachstum. Die Aktie legt 2009 einen Raketenstart aufs Parkett: Seit Jahresanfang kletterte der Kurs um 252 Prozent. Für Irritationen sorgte die Nachricht, dass Unternehmensmitgründer und Vorstandschef Jens Schumann Ende September aus dem Unternehmen ausscheidet. "Das ist unkritisch", meint jedoch Jochen Reichert von SES Research, der die Aktie des Börsenleichtgewichts zum Kauf empfiehlt und auf Basis der wieder gesundenden Finanzkraft ein Kursziel von 28 Euro ausgibt.

Kasinoaktie für Zocker

Besonders lasterhaft ist das Treiben der **SJM Holding**. Im Spielerparadies Macau, dem fernöstlichen Las Vegas, verzocken neureiche Chinesen binnen wenigen Stunden ihre Ersparnisse und füllen so die Taschen des Kasinobetreibers. Den Konzernherrn Stanley Ho plagten jüngst gesundheitliche Probleme. Prompt erlitt die Aktie des Glücksspielkonzerns einen Schwächeanfall. Geht es nach Branchenkennern, wird der Anteilschein, der in Deutschland zu Spottpreisen von 25 Cent gehandelt wird, seine Verlustserie bald beenden. "SJM ist erste Wahl", sagt Investmentexperte Gabriel Chan von Credit Suisse. Risikofreudige Anleger, die ihrem Spieltrieb frönen möchten, haben somit die Chance, ihren Einsatz zu verdoppeln - sofern die Kalkulationen von Chan aufgehen.

Ausgewählte Unternehmen aus anstößigen Branchen

Unternehmen	ISIN	Rendite für 1 Jahr	KGV 2010e	Börsenwert in Milliarden €	Kurs in €
Anheuser-Busch Inbev	BE0003793107	-6,1 %	10,3	42,95	26,95
British American Tob.	GB0002875804	-4,7 %	11,8	44,37	22,4
SJM Holdings	HK0880043028	9,60%	11,7	1,33	0,25
Smith & Wesson	US8317561012	16,10%	11,9	0,25	3,99
Tipp24	DE0007847147	46,50%	6,1	0,17	21,38

e = erwartet; Stand: 14. 8. 09; Quelle: Bloomberg

Patrick Schroth

Eine Frau räumt auf

News aus New York. In Deutschland genießt die US-Börsenaufsicht SEC den Ruf als scharfer Sheriff. Das stimmte in den vergangenen Jahren nicht. Vor allem unter der Regierung von George Bush fielen die Anzahl der Ermittlungen sowie die gezahlten Strafgebühren stark ab.

Durch die Lappen ging der Behörde auch der Megaschwindler Bernard Madoff, der erst durch eine Selbstanzeige im Dezember 2008 ins Gefängnis wanderte. Doch die neue, von Präsident Barack Obama eingesetzte SEC-Chefin Mary Schapiro – die als erste Frau die Behörde führt – greift durch und verändert die Behörde wie seit Jahrzehnten nicht mehr.

Seit Jahresanfang brachte die SEC mit fast 400 Strafverfolgungen 30 Prozent mehr auf den Tisch als im Vorjahr. In 275 statt 126 Fällen ersuchte die Aufsicht bei Unternehmen, Hedgefonds oder Anlegern nach Informationen, was in der Regel die Vorstufe zu einer offiziellen Ermittlung darstellt. Sicherlich, mit der Finanzkrise und dem Schneeballbetrug von Madoff türmen sich die Fälle. Aber das ist nicht die ganze Wahrheit.

Schapiro organisierte die Aufsicht neu, baute sieben neue spezialisierte Abteilungen auf und stellte Robert Khuzami als obersten SEC-Sheriff ein. Der spricht „von einem neuen Sinn für Dringlichkeit“ und gilt als scharfer Hund. Aus verschiedenen Vergleichen mit Bank of America, General Electric und dem früheren Chairman des früheren Versicherungsgiganten AIG lässt sich eine Gemeinsamkeit herauslesen: Die ausgehandelten Strafen sind deutlich höher als früher und summieren sich auf 100 Millionen Dollar.

Thomas Jahn

Gewinne im Rückwärtsgang

Reverse-Espress-Zertifikate. Die Stimmung an den Börsen hat sich in den vergangenen Tagen wieder eingetrübt. Die Kursrückgänge könnten nach Meinung vieler Experten eine Korrekturphase einleiten und noch eine Weile anhalten. Mit Reverse-Express-Zertifikaten winken auch in dieser Marktlage Gewinne.

Mit Reverse-Express-Zertifikaten können Anleger von stagnierenden oder fallenden Kursen profitieren. Je nach Ausstattung dürfen die Kurse sogar leicht steigen, damit es schon in diesem Herbst noch zu einer vorzeitigen Rückzahlung kommt. Ein Beispiel: Die Deutsche Bank offeriert ein Reverse-Express-Zertifikat auf den Dax. Am 27. Oktober 2009 erfolgt die nächste Betrachtung. Liegt der Dax dann bei 4971,93 Zählern oder weniger, kommt es zur vorzeitigen Rückzahlung. Anleger erhalten in diesem Fall 108 Euro pro Zertifikat. Aktuell kostet das Papier 90,85 Euro. Investoren haben also die Chance auf eine Rendite von rund 19 Prozent in etwas mehr als zwei Monaten.

Verfehlt der Dax im ersten Anlauf diese Marke, gibt es am 26. Januar 2010 eine zweite Chance. Die Barriere erhöht sich zu diesem Stichtag auf 5188,10 Punkte. Liegt der Dax dann auf oder unter dieser Marke, kassieren Anleger 110 Euro. Hieraus errechnet sich eine Renditechance von etwas mehr als 21 Prozent in rund fünfeinhalb Monaten – und das bei nahezu stagnierenden Dax-Ständen.

Sollte der Deutsche Aktienindex an beiden Betrachtungstagen über den jeweiligen Barrieren liegen, steht am 26. Januar 2010 noch ein weiteres Auffangnetz parat: Notiert der Dax an diesem Tag unterhalb der Sicherheitsbarriere von 5620,45 Zählern, erhalten Anleger den Nominalwert von 100 Euro. Bezogen auf den aktuellen Kurs des Zertifikats von 90,85 Euro wirft das Zertifikat selbst bei diesem Szenario noch einen Gewinn von zehn Prozent ab.

Dax-Gewinne bescheren den Zertifikaten Verluste

Kritisch wird es, wenn der Dax am 26. Januar 2010 über der Barriere bei 5620,45 Punkten schließt. Dann wandeln sich Gewinne des Dax in Verluste des Zertifikats um. Für jedes Prozent, das der Dax dann über seinem Anfangsreferenzstand von 4323,42 Punkten steht, reduziert sich der Rückzahlungsbetrag um ein Prozent. Bei einem Stand von 6000 Punkten beträgt der Rückzahlungswert beispielsweise 61,22 Euro. Sogar leicht steigen dürfen die Kurse bei den anderen drei in der Tabelle aufgeführten Reverse-Express-Zertifikaten. Bei dem von der HypoVereinsbank aufgelegten Papier kann ein Dax-Stand von weniger als 5453,17 Punkten am 14. Oktober 2009 zu einer Rückzahlung zu 110 Euro führen. Aktuell kostet das Papier 102,80 Euro.

Einen Monat länger läuft das Papier der Deutschen Bank. Notiert der Dax am 27. November auf oder unter 5472 Punkten, erfolgt die Rückzahlung zu 113 Euro. Bei einem aktuellen Kurs von 102,16 Euro errechnet sich eine Renditechance von rund zehn Prozent in etwas mehr als drei Monaten.

Anleger sollten jedoch bei allen Reverse-Papieren auch deren Risiken bedenken: Kommt es zu keiner vorzeitigen Rückzahlung und steigen die Kurse über die Barrieren hinaus, können die Verluste schnell ausufern. Bei rasant steigenden Kursen droht gar der Totalverlust.

Emittent	ISIN	Termin	Kursgrenze	Rückzahlung	Kurs*
Dt. Bank	DE000DB4CGE0	27.10.2009	4971,93 Pkt.	108 €	90,85 €
Dt. Bank	DE000DB4CCV3	27.11.2009	5472,00 Pkt.	113 €	102,16 €
HVB	DE000HV5AFV9	14.09.2009	5453,17 Pkt.	110 €	102,80 €
LBBW	DE000LBW44X4	14.06.2010	5556,30 Pkt	108 €	97,94 €

*Kurs am 18.08.2009

Quelle: Emittentenangaben

Matthias Schmitt

Niedriges Zinsniveau drückt die Rendite

Garantiezertifikate. Harte Zeiten für Sparer: Die Ersparnisse werfen kaum etwas ab. Da ist die Verlockung groß, mit kapitalgeschützten Produkten auf Aktien oder Indizes die Rendite aufzubessern. Nur hinterlassen die niedrigen Zinsen auch hier ihre Spuren.

Bei Garantiezertifikaten sind Anleger bei steigenden Kursen dabei. Wenn nicht, greift am Laufzeitende der Kapitalschutz, sofern der Emittent nicht pleitegeht.

Doch ausgerechnet die niedrigen Zinsen führen auch bei dieser Produktgattung zu unschönen Nebenwirkungen. "In Phasen magerer Zinsen nimmt das Ertragspotenzial von kapitalgeschützten Zertifikaten deutlich ab", weiß Markus Jordan, Geschäftsführer der auf strukturierte Produkte spezialisierten Beratungsgesellschaft Isarvest. Der Grund: Garantiezertifikate, die an einem Basiswert partizipieren, werden von den Emittenten aus zwei Komponenten zusammengebaut, einer Nullkupon-Anleihe (Zerobonds) und einer Kaufoption (Call) auf den Basiswert. Während der Zerobonds die volle Kapitalrückzahlung des Garantiezertifikats am Laufzeitende sicherstellt, ist der Call für die Ertragskomponente zuständig.

Dazu ein Beispiel: Ein Zerobonds mit einem Nennwert von 100 Euro und einer Laufzeit von vier Jahren hat bei einem implizierten Zinssatz von vier Prozent einen aktuellen Wert (Barwert) von 85,50 Euro. Mit der Differenz zwischen dem Barwert und dem Nennwert, in diesem Beispiel 14,50 Euro, kann der Emittent Kaufoptionen auf den Basiswert erwerben, etwa auf den Euro Stoxx 50. Durch die Hebelwirkung der Option wird die Partizipation an einem steigenden Basiswert gewährleistet.

"Allerdings", so Jordan, "hängt die Höhe der für die Ertragskomponente zur Verfügung stehenden Mittel vom Zinsniveau ab, da mit fallenden Zinsen der Barwert des Zerobonds steigt." Würde der Zins im obigen Beispiel nicht vier, sondern nur drei Prozent betragen, läge der Barwert der Nullkupon-Anleihe bei rund 89 Euro, womit lediglich 11 Euro für die Finanzierung des Calls verwendet werden könnten. Die Folge: Schlechtere Konditionen beim Garantiezertifikat, etwa in Form von geringeren Partizipationsraten oder einer Partizipationsbegrenzung (Cap).

Ein Vergleich veranschaulicht das Dilemma. Ein neues, sich noch in der Zeichnungsphase befindendes Garantiezertifikat der WGZ Bank auf den Euro Stoxx 50 (ISIN DE000WGZ3720) nimmt am Laufzeitende mit einer Partizipationsrate von 100 Prozent an einer positiven Entwicklung des europäischen Leitindex teil - allerdings maximal bis zum Cap, der indikativ bei 138 Prozent des Startniveaus festgesetzt ist. Legt der Euro Stoxx 50 entsprechend zu, wäre am Laufzeitende in sechs Jahren eine maximale Rendite von 38 Prozent beziehungsweise 5,5 Prozent pro Jahr möglich. Unter Berücksichtigung des Agios von zwei Prozent reduziert sich die annualisierte Höchstrendite auf 5,2 Prozent.

Garantiezertifikate leiden unter Zinsnotstand

Im Frühjahr 2008, also zu einer Zeit, in der das Zinsniveau - gemessen an der Umlaufrendite - noch um rund 1,5 Prozentpunkte höher war, konnte man noch deutlich mehr gewinnen. So lag das durch den Cap begrenzte maximale Ertragspotenzial bei einem damals emittierten Produkt der WGZ Bank (gleicher Basiswert, gleiche Partizipationsrate, ISIN DE000WGZ2JA2) bei einer annualisierten Rendite von 7,6 Prozent beziehungsweise - bei Einrechnung des Agios - 7,2 Prozent.

Neben dem Zinseffekt ist für das höhere Renditepotenzial noch ein anderer Aspekt wichtig: Zum Emissionszeitpunkt im April 2008 hatten sich die Volatilitäten gerade etwas beruhigt. Und je niedriger die Schwankungsintensität des Basiswerts, desto billiger sind die Kaufoptionen. Der Emittent muss also bei geringer Volatilität weniger Geld für den Kauf der Call-Option aufwenden, als dies bei schwankungsintensiven Märkten der Fall ist.

"Die besten Konditionen bieten Garantiezertifikate in einem Umfeld mit hohen Zinsen und niedrigen Volatilitäten", sagt Derivateexperte Jordan. Im Umkehrschluss wird auch klar, warum in diesem Frühjahr so gut wie keine Kapitalschutzprodukte auf Aktienindizes auf den Markt kamen.

Mittlerweile hat die Volatilität an den Märkten zwar deutlich abgenommen, doch noch immer leiden die Garantiezertifikate unter dem Zinsnotstand, wie das abschließende Beispiel zeigt: Bei einem neuen Kapitalschutzprodukt der DZ Bank (ISIN DE000AK0ES57) haben Anleger bei einer fünfjährigen Laufzeit die Chance, an einem steigenden Rohöl-Index bis zum Cap von indikativ 127 Prozent teilzunehmen. Bei einem entsprechenden Indexanstieg ergibt das unter Berücksichtigung des Agios von 2,5 Prozent eine Maximalrendite von lediglich 4,4 Prozent pro Jahr.

Willi Weber

Autokäufe treiben den Kurs

Palladium. Es ersetzt in der Industrie zunehmend seine Schwester Platin und erzielte zuletzt deutliche

Kursgewinne. Investoren lassen das Edelmetall aber meist noch links liegen.

Im Periodensystem der chemischen Elemente hat es die Ordnungszahl 46, das Kürzel Pd und ähnelt dem Platin: Palladium. Hauptabnehmer des weißlich-silbernen Edelmetalls ist die Fahrzeugindustrie. Mit Palladium kleiden die Autobauer Abgaskatalysatoren aus. Damit dient das Edelmetall zunehmend als Ersatz für Platin. Außerdem benötigen es die Hersteller für die Brennstoffzellen von Wasserstoffautos. Daneben findet das Metall noch in der Elektroindustrie und in der Medizintechnik Verwendung.

Der Einbruch der Konjunktur hat die Autoindustrie aber besonders schwer getroffen. Damit nahm auch die Nachfrage nach Palladium deutlich ab und der Kurs purzelte im September vergangenen Jahres auf unter 170 Dollar je Feinunze. Nun hat sich die Notierung langsam aber wieder erholt und liegt derzeit bei rund 270 Dollar.

China importiert wieder mehr

Als einen Grund hierfür nennt Thorsten Proettel, Rohstoffanalyst bei der LBBW, Lichtblicke beim Autoabsatz. Besonders der chinesische Markt habe nur einen kurzen Rückgang verzeichnet. "Im Juni 2009 wurden 873.000 Fahrzeuge verkauft, womit die Volksrepublik China gemessen an den Stückzahlen sogar die USA als weltweit größter Absatzmarkt überholte", erklärt Proettel. "Da in der Volksrepublik Abgashöchstwerte gelten, die der Euro-3-Norm entsprechen, steigt hierdurch auch der Palladium-Bedarf für Abgaskatalysatoren an." Die Palladiumeinfuhr Chinas hat mit mehr als zwei Tonnen wieder das Niveau vor der Krise erreicht.

Zudem hat die Abwrackprämie den Verkauf von Neuwagen in Deutschland angekurbelt. Im kommenden Jahr dürfte daher aber die Nachfrage nach Autos sinken, da viele Deutsche den Autokauf auf dieses Jahr vorgezogen haben. "Mehrere Faktoren sprechen jedoch für einen moderaten Aufschwung im Jahr 2010, so dass eine höhere Palladiumnachfrage im Maschinenbau und bei anderen Anwendungen dies problemlos ausgleichen könnte", meint LBBW-Analyst Proettel.

Kurskapriolen möglich

Schließlich hat der größte Palladiumschürfer der Welt, das russische Unternehmen Norilsk Nickel, die Förderung nicht so stark heruntergefahren wie angekündigt. Auch bei steigender Nachfrage werden die Russen die Produktion daher nur langsam ausweiten können. Da rund 80 Prozent des Palladiums aus Russland kommen, lassen Lieferengpässe den Kurs schnell Kapriolen schlagen. Zudem soll das russische Finanzministerium eine erhebliche Menge des Rohstoffs horten.

Aufgrund der jüngsten Erholung halten die Rohstoff-Analysten der Société-Générale kurzfristige Preiskorrekturen für möglich. Langfristig glauben sie aber an den Aufwärtstrend. Eine Möglichkeit, in das Edelmetall zu investieren, sind börsengehandelte Rohstofffonds (ETCs) von ETF Securities (WKN: A0N62E) oder der UBS (UB9918).

Sebastian Ertinger

Nur für schnelle Investoren

Gehebelte ETFs. Riskante Indexfonds mit Hebel werden auch hierzulande immer beliebter. Neue Anbieter drängen auf den Markt - trotz mahrender Stimmen. Denn über einen längeren Zeitraum können sich Basiswert und Fonds sehr unterschiedlich entwickeln.

Anleger bekommen immer mehr Möglichkeiten, mit Fonds gehebelt auf steigende und fallende Kurse zu spekulieren. Der britische Anbieter ETF Securities hat vier dieser börsengehandelten Indexfonds (Exchange-Traded Funds, ETFs) an der Deutschen Börse listen lassen. Die Produktkategorie ist umstritten, weil sich ihre langfristige Wertentwicklung nur schwer nachvollziehen lässt.

Die Hebel- und Short-ETFs richten sich vor allem an institutionelle Investoren. Weil sie an der Börse gehandelt werden, können aber auch Privatanleger problemlos zugreifen. Die Fonds treten in Konkurrenz zu Hebelzertifikaten und werden immer beliebter. Ende Juni waren an der Deutschen Börse 13 Short- und drei Hebel-ETFs gelistet. Die Anbieter **Deutsche Bank** (DB X-Trackers), **Commerzbank** (Comstage) und **Société Générale** (Lyxor) verwalteten in diesen Produkten immerhin 2,3 Milliarden Euro, ein Drittel mehr als noch Ende März. Neben ETF Securities kündigte auch Crédit Agricole Asset Management an, Short- und Hebel-Fonds auf den deutschen Markt zu bringen. Details stehen allerdings noch aus.

Die vier neuen Produkte von ETF Securities bilden Indizes ab, die täglich die zweifache Wertentwicklung des **Dax** und des **Euro Stoxx 50** nachvollziehen - mit positivem oder negativem Vorzeichen. Die beiden Short-Produkte sind echte Neuheiten für den deutschen Markt, denn bislang ließ sich noch nicht mit ETFs gehebelt auf fallende Kurse spekulieren. So gewinnt der ETFS Dax 2x Short Fund sechs Prozent an Wert, wenn der Dax an einem Tag drei Prozent verliert.

Diese Formel gilt jedoch nur für die Kursentwicklung an einem Tag, bei längeren Zeiträumen sind große Abweichungen möglich. So liegt der Dax auf Sicht von einem Jahr 17,6 Prozent im Minus. Der ShortDax x2 hat jedoch nicht 35,2 Prozent gewonnen, wie auf den ersten Blick zu erwarten gewesen wäre, sondern 7,9 Prozent verloren.

Schuld sind die Tücken der Prozentrechnung. Notiert etwa der Dax bei 5000 Punkten und klettert an einem starken Börsentag um 250 Punkte, gewinnt er fünf Prozent. Der ShortDax x2 würde an diesem Tag zehn Prozent verlieren. Gibt der Dax allerdings tags darauf seine Gewinne wieder ab und fällt auf 5000 Zähler zurück, legt der ShortDax x2 nicht etwa um zehn Prozent zu. Sein Tagesplus beträgt nur 9,5 Prozent - das Doppelte des prozentualen Verlusts, den der Dax beim Rückgang von 5250 auf 5000 Punkte erlitten hat.

Kritik von professionellen Investoren

Für Privatanleger, die solche Produkte länger als nur einen Tag halten wollen, seien sie "typischerweise ungeeignet", heißt es in einem Papier der US-Aufsichtsbehörde Finra, das im Juni veröffentlicht wurde. Die Schweizer Bank UBS stellte daraufhin den Verkauf von Hebel- und Short-ETFs an Vermögensverwaltungskunden in den Vereinigten Staaten ein, Morgan Stanley folgte Anfang August.

In den USA hagelte es auch Kritik von professionellen Investoren, weil es den Fondshäusern nicht immer gelungen ist, das versprochene Ergebnis auf Tagesbasis zu liefern. Diese Probleme gibt es in Europa allerdings nicht, weil die ETF-Anbieter einen Index dort nicht eins zu eins nachbauen müssen, sondern sich die Performance über Derivate sichern können.

ETF Securities weist in den Anlegerinformationen sehr deutlich darauf hin, dass die Fondspersformance über einen längeren Zeitraum von der intuitiv erwarteten Rendite abweichen kann. "Uns ist es sehr wichtig, dass nur Anleger die Short- und Hebel-ETFs kaufen, die die Funktionsweise im Detail verstehen und sich der Risiken bewusst sind", sagt Nigel Longley von ETF Securities. Hubert Dänner, Deutschlandchef von Crédit Agricole Asset Management, pflichtet ihm ausdrücklich bei: "Die Produkte sind in erster Linie für gut informierte Anleger interessant, die von kurzfristigen Marktbewegungen profitieren wollen."

Anleger, die noch riskantere Wetten mit ETFs wagen wollen, werden bei sogenannten Contracts for Difference (CFDs) fündig. Mit diesen Differenzkontrakten können Privatinvestoren mit Hebel auf steigende und fallende Kurse verschiedenster Basiswerte spekulieren, darunter Aktien, Indizes, Rohstoffe, Währungen - und ETFs.

So brachte am Montag die FXdirekt Bank aus Oberhausen als erster deutscher Anbieter CFDs auf börsengehandelte Indexfonds auf den Markt. Zur Auswahl stehen derzeit Differenzkontrakte auf 45 ETFs. Der Hebel beträgt maximal 1 zu 100. Dagegen darf ein Hebel-ETF, der den Gewinn oder Verlust eines Index nur verdoppelt, als konservatives Investment gelten.

Steckbrief

Fonds	ISIN	Gebühr*	Perform. 2009**
ETFS Dax 2x Long Fund	DE000A0X8994	0,40 %	3,0 %
ETFS Euro Stoxx 50 Leveraged	DE000A0X9AB6	0,40 %	- 0,6 %
ETFS Dax 2x Short Fund	DE000A0X9AA8	0,60 %	- 23,3 %
ETFS Euro Stoxx 50 Double Short	DE1234567890	0,60 %	- 25,0 %

*) Gesamtkostenquote p. a.; **) Performance des Index, Stand: 17.8.09; Quelle: ETF Securities, Bloomberg, Deutsche Börse

Bernd Mikosch

Deutsche Fonds misten aus

Fondsanbieter. Die Finanzkrise ist für die Fondsgesellschaften eine Katastrophe: Deutsche Privatanleger zogen einen zweistelligen Milliardenbetrag ab. Die Deutsche-Bank-Tochter DWS und Allianz Global Investors reagieren mit Schließungen und Zusammenlegungen. Das birgt allerdings ein Imageproblem.

Die deutschen Fonds dünne ihr Angebot massiv aus. Die Investmentgesellschaft Allianz Global Investors gab bekannt, bis Jahresende 109 Fonds zu streichen - ein Teil davon ist bereits geschlossen oder fusioniert.

Anbieter ziehen Konsequenzen

2010 will die Allianz-Tochter zusätzlich 35 Publikumsfonds verschmelzen. Die Zahl der Fonds würde dann auf etwa 365 sinken. Die **Allianz** will kleine Fonds einstampfen und nach der Übernahme des Rivalen Cominvest Dopplungen vermeiden. Auch die Deutsche-Bank-Tochter **DWS** kündigte an, sich bis Mitte 2010 von rund 100 Fonds zu trennen.

Die Anbieter ziehen damit die Konsequenzen aus dem katastrophalen Einbruch ihres Geschäfts. 2008 hatten Anleger fast 28 Milliarden Euro aus Publikumsfonds abgezogen. Auch im ersten Halbjahr 2009 litten einige große Anbieter unter Mittelabflüssen. Allein 2008 und 2009 verloren Publikumsfonds der Allianz-Tochter rund 12 Milliarden Euro Anlegergeld.

Durch das Aussortieren kleiner und zumeist unrentabler Fonds versuchen die Gesellschaften nun, ihre stark gesunkenen Erträge zu stabilisieren. Die hohen Mittelabflüsse, aber auch Wertverluste der Fonds vermiesteten etlichen Anbietern die Bilanz: Allianz Global Investors verdiente 2008 rund 40 Prozent weniger. Auch die DWS und die genossenschaftliche Union Investment mussten empfindliche Einbußen hinnehmen.

Etliche Fonds interessieren die Anleger nicht

Branchenbeobachter rechnen damit, dass die Fondsanbieter weiter ausmisten. "Ich erwarte auch bei anderen Gesellschaften Schließungen und Fusionen. In erster Linie geht es um die Rentabilität der Produkte", sagte Andreas Köchling, Fondsanalyst bei Feri Eurorating. Investmentfirmen würden sich dann von Fonds trennen, wenn es keine Aussicht gibt, dass die Produkte nach Wertverlusten und Mittelabflüssen bald wieder Ertrag liefern.

Die Streichungen sind daher auch ein Eingeständnis, dass etliche Fonds den Ansprüchen der Anleger nicht genügen oder sie nicht interessieren - was schon allein das geringe Vermögen vieler Produkte zeigt.

Mit über 8000 gibt es zudem viel zu viele Fonds in Deutschland. Gesunkene Volumina und Übernahmen zwingen Anbieter nun aber dazu, den Wildwuchs vergangener Jahre zurückzuschneiden. Bis zur Finanzkrise hatten viele Investmentfirmen etliche exotische Fonds aufgelegt. Bislang wurden Produkte aber oft auch dann nicht gestrichen, wenn sie zu klein und nicht mehr profitabel waren. Vor allem Fondsschließungen gelten als negativ für das Image eines Anbieters. Investmentfirmen bevorzugen in der Regel Verschmelzungen, weil sie so Anleger eher halten und Investoren oft auch bessergestellt sind. Bei der Auszahlung von Fondsanteilen können allerdings Steuern fällig werden.

Allianz Global Investors hatte die frühere **Commerzbank**-Fondstochter Cominvest Anfang 2009 übernommen - eine Folge des Verkaufs der **Dresdner Bank**: Mit ihrer Fondsgesellschaft beglich die Commerzbank einen Teil des Kaufpreises an die Dresdner-Mutter Allianz. Aber auch ohne die Übernahme

hätte es jetzt Fondsverschmelzungen bei Allianz Global Investors gegeben, sagte ein Sprecher. Er wies darauf hin, dass die Zahl der Fondstreichungen 2010 auch über den jetzt genannten 35 liegen könne. Die Gesellschaft hat 2009 nur neun neue Fonds gestartet.

Elisabeth Atzler (Frankfurt)

Bedingt aufnahmebereit

Dachfonds. Mit der DWS ist auch der vierte große Anbieter von Dachfonds dazu übergegangen, sich für Konkurrenzprodukte zu öffnen. Damit steigen endlich die Chancen auf mehr Rendite. Doch die neue Offenheit hat Grenzen.

Bei Dachfonds des Fondsanbieters DWS soll sich künftig einiges ändern. Der neue Leiter der Sparte, Udo Rosendahl, verkündete zum Amtsantritt, er wolle stärker in Fonds investieren, die nicht aus dem eigenen Haus stammen. Dabei hat Rosendahl vor allem Produkte kleinerer Boutiquen im Sinn, etwa den britischen Rentenfondsspezialisten Blue Bay. Auch in börsengehandelte Indexfonds aus dem eigenen und anderen Häusern will er investieren. "Die Kunden erwarten von uns, dass interessante Produkte, die wir nicht selbst anbieten, Berücksichtigung finden", sagt Rosendahl. Der DWS-Dachfonds-Chef gibt sich vorurteilsfrei: "Wir investieren auch in Fonds der Konkurrenz, wenn sie dem strengen Selektionsprozess standhalten." Interessant findet Rosendahl etwa den Rohstofffonds Commodities Plus von Allianz Global Investors (AGI), einem der größten Konkurrenten.

Früher war es alles andere als selbstverständlich, dass Dachfondsmanager der großen Anbieter versuchten, unabhängig von der Kapitalanlagegesellschaft die besten Fonds einer Asset-Klasse ausfindig zu machen. Sie neigten vielmehr dazu, Anlegern ein "Best-of" des eigenen Hauses anzubieten. Mit seiner toleranten Haltung gegenüber hausfremden Zielfonds schließt sich DWS-Manager Udo Rosendahl nun einer neuen Bewegung an. Alle vier großen deutschen Fondshäuser haben sich für Produkte anderer Anbieter geöffnet, die mehr Rendite bringen als die eigenen Produkte oder spezielle Themen bedienen.

Ein längst überfälliger Schritt

So legte Union Investment, die Kunden der Genossenschaftsbanken mit Fonds versorgt, im vergangenen Jahr vier neue Dachfonds auf, die nicht nur in Union-Produkte, sondern auch in Portfolios anderer Anbieter investieren. Im Fachjargon haben solche Fonds eine "offene Architektur". AGI hat 2007 alle Dachfonds auf offene Architektur umgestellt. Die Dachfonds der ehemaligen Commerzbank-Tochter Cominvest, die AGI Anfang des Jahres übernahm, investieren ohnehin schon seit 2004 überwiegend in Fremdfonds - damals war die Commerzbank noch recht einsam mit der Politik der Offenheit. Und die Dekabank, die seit dem Start ihrer Dachfonds vor zehn Jahren mit Kooperationspartnern wie Schroders, JP Morgan und Threadneedle arbeitet, hat die Liste ihrer Partner erst in den vergangenen Jahren nach und nach vergrößert.

Experten begrüßen die Entwicklung als längst überfälligen Dienst am Anleger. "Das ist ein durch und durch positiver Trend, der dem Charakter der Dachfonds entgegenkommt", sagt Wolfgang Schlaffer, Partner der auf Finanzdienstleister spezialisierten Unternehmensberatung ZEB Rolfes Schierenbeck. Schließlich könne eine vorurteilsfreie Zielfondsauswahl die Performance der Dachfonds erheblich verbessern. Dass die großen Anbieter sich nicht früher dazu durchgerungen haben, in hausfremde Zielfonds zu investieren, liegt seiner Einschätzung nach an finanziellen Überlegungen: Wer in Fremdfonds statt eigene Produkte investiert, verzichtet auf einen Teil des Gewinns. Und gibt nebenbei auch zu, dass er nicht überall die besten Produkte zu bieten hat.

Keine freiwillige Öffnung

Seinen Anfang nahm der Trend zur Offenheit im Geschäft mit institutionellen Investoren - und nicht ganz freiwillig. So fordert etwa ein belgischer Großkunde von der DWS schon lange eine Fremdfondsquote von mindestens 92 Prozent. Dass die Offenheit nun auch in den Fonds für Kleinanleger ankommt, liegt Schlaffer zufolge daran, dass diese immer mehr Druck auf die Fondshäuser ausüben. "Durch die Krise hinterfragen Anleger die Leistungsversprechen der Fondsanbieter stärker", sagt er.

Anleger könnten ruhig noch mehr Druck ausüben, meint Werner Hedrich, Leiter der Fondsanalyse im deutschsprachigen Raum bei der Ratingagentur Morningstar. "Der Trend hin zur offenen Architektur ist zwar da, aber er setzt sich nur mühsam durch", sagt er. So stecken nach Morningstar-Berechnungen immer noch rund 40 Prozent des Geldes, das Anleger in deutsche Dachfonds investieren, in Produkten, die überwiegend in eigene Fonds investiert sind - und damit nach Hedrichs Definition gar keine konsequente offene Architektur haben. Hedrich: "Die großen Häuser halten sich noch zurück. Sie werden ihre Fremdfondsquote auch nicht maßgeblich erhöhen, solange es niemand einfordert."

Nur nicht zu viele Fremdfonds

So dürften auch die Produkte des Marktführers DWS trotz der Ankündigung des neuen Dachfondschefs von der Morningstar-Definition einer offenen Architektur weit entfernt bleiben: "Die Fremdfonds sollen nur eine

Beimischung sein", betont Rosendahl nämlich. Die Fremdfondsquote solle daher auch nicht über zehn Prozent steigen - jedenfalls nicht, solange es ein großer Kunde fordert. Auch die anderen großen Anbieter konnten sich bisher nicht zu einem durchschnittlichen Fremdfondsanteil von mehr als 50 Prozent durchringen, mit Ausnahme von Allianz Global Investors. Dort ist volle Offenheit erklärte Hauspolitik.

Investments der vier großen deutschen Anbieter in hausfremde Zielfonds

	DWS	Deka	Union Investment	Allianz Global Investors*
Zahl der Dachfonds	13**	27***	10	67
Volumen insgesamt	1,4 Milliarden €	15 Milliarden €	1,3 Milliarden €	6 Milliarden €
davon in Fremdfonds	400 Millionen €	3 Milliarden €	142 Millionen €	3,7 Milliarden €
Fremdfondsquote	29%	20%	11%	62%

*) inklusive Cominvest-Fonds; **) plus drei Riester-Dachfonds; ***) plus Produkte für einzelne Sparkassen; Quelle: Anbieter

Julia Groth

Wunderlicher Nachzügler

Asienfonds. Auch Sparkassen-Kunden sollen an der jüngsten Asien-Hausse teilhaben. Die Deka schickt einen aktiv gemanagten Fonds ins Rennen, der es nicht nur mit einer etablierten Konkurrenz aufnehmen muss - auch die Gebührenkonstruktion kommt reichlich merkwürdig daher.

Aktien von Unternehmen aus asiatischen Ländern haben in den vergangenen Monaten ein wahres Kursfeuerwerk gezündet. So hat der Index MSCI Asia ex Japan seit Jahresbeginn um rund 50 Prozent zugelegt. Nachdem die Kurse im vergangenen Jahr ins Bodenlose gestürzt waren, kehren Investoren jetzt wieder in Scharen an die asiatischen Aktienmärkte zurück. Offenbar gehen sie davon aus, dass die Kursverluste übertrieben waren und sich die Konjunktur in Schwellenländern schneller wieder aufhellt als zunächst befürchtet.

An der jüngsten Hausse wollen sicher auch Sparkassen-Kunden teilhaben, hat sich offenbar deren Fondsgesellschaft Deka gedacht. Sie hat Anfang August den neuen Fonds Deka Emerging Asia auf den Markt gebracht, der ausschließlich in asiatische Aktien außerhalb Japans investiert. Das neue Produkt soll keinen Index abbilden, die Deka hat sich dem aktiven Management verschrieben. Der Fondsmanager soll also Aktien auswählen, die er für besonders attraktiv hält, ohne sich zu eng an einer Benchmark zu orientieren. "Mit seiner Vielfalt an Unternehmen und Branchen bietet Asien einem aktiven Fondsmanagement eine Fülle von Anlagemöglichkeiten - und zwar in jeder Marktsituation", wirbt das Investmenthaus. Wer im vergangenen Jahr das Gemetzel an den asiatischen Börsen im eigenen Depot miterlebt hat, bei dem durch die Bank weg Aktien aller Branchen unter die Räder kamen, dürfte sich da verwundert die Augen reiben.

Warum sich ausgerechnet die Deka für besonders kompetent hält, einen Asienfonds zu managen, sagt sie ihren Kunden nicht. Die Frankfurter gelten schließlich nicht gerade als Spezialisten für den asiatischen Anlageraum. Zudem haben Anleger, die in dieser Region investieren wollen, schon jetzt eine große Auswahl an Produkten von Deka-Konkurrenten: Aberdeen, Fidelity, Schroders und HSBC schneiden im Morningstar-Rating der Aktienfonds mit Anlageschwerpunkt Asien mit Bestnoten ab, gleich danach folgen spezialisierte Asien-Asset-Manager wie Barings. Mit dieser Konkurrenz will es die Deka jetzt also aufnehmen. Anleger müssen selbst entscheiden, ob sie dem neuen Fonds ihr Geld anvertrauen oder nicht doch lieber auf etablierte Produkte setzen.

Auch die Gebührenkonstruktion des neuen Produkts kommt ein wenig wunderlich daher. Den neuen Fonds gibt es nicht nur mit einem Ausgabeaufschlag von 3,75 Prozent und einer jährlichen Verwaltungsvergütung von 1,5 Prozent, sondern auch in einer zweiten sogenannten Trading-Variante: Hier ist kein Ausgabeaufschlag vorgesehen, dafür schlägt die Deka auf die Verwaltungsvergütung noch eine jährliche Vertriebsprovision von 0,72 Prozent auf. Wer sich für diese Variante entscheidet, zahlt unter dem Strich also eine jährliche Vergütung von stolzen 2,22 Prozent. Offenbar will die Deka mit der zweiten Fonds-Tranche Anleger ansprechen, die den Fonds für kurzfristige Spekulationen nutzen wollen. Dabei sei diese Strategie kaum sinnvoll, betont die Deka beinahe im gleichen Atemzug: Ein Asien-Aktienfonds sei nur für Anleger mit einem mittel- bis langfristigen Anlagehorizont geeignet.

Steckbrief

ISIN

DE000DK1CJU5

Gesellschaft	Deka
Agio	3,75 Prozent
Jährliche Gebühr	1,50 Prozent

Christoph Hus

Lichtblick für Lanxess-Bonds

Anleihen. Trotz Umsatzrückgang kommt Lanxess besser durch die Krise als gedacht. Das macht die Anleihen des Leverkusener Chemiekonzerns auch für Privatanleger wieder zu einer interessanten Anlage.

Im April diesen Jahres war es noch ein Investment für Risikofreudige: Fast acht Prozent Zinsen musste der Chemiekonzern **Lanxess** Anlegern damals für eine Neuemission zahlen. Solche Aufschläge mussten im Frühjahr viele Unternehmen bieten, um Investoren ihre Anleihen schmackhaft zu machen - zu groß war angesichts der Schwere der Wirtschaftskrise die Angst, das eingesetzte Geld wieder zu verlieren.

Zwar leidet die Chemiebranche weiterhin unter der Talfahrt der globalen Konjunktur: So lag der Umsatz von Lanxess im zweiten Quartal rund 30 Prozent unter den Erlösen des Vorjahres. Doch das Unternehmen schlägt sich besser als von den meisten Marktbeobachtern erwartet. Die Absatzzahlen sind zwar im Vergleich zum Vorjahr massiv zurückgegangen. Ein Blick auf die Veränderungen zwischen erstem und zweitem Quartal macht aber Hoffnung: In diesem Zeitraum nämlich legten die Umsatzzahlen des Konzerns wieder um 17 Prozent zu. Von einem Lichtblick sprechen die Kreditanalysten der DZ Bank. Auch die Verschuldungslage des Unternehmens macht keinen Anlass zur Sorge: Lanxess ist finanziell gut aufgestellt, ein Sparprogramm soll zudem auch in Zukunft die wirtschaftliche Handlungsfähigkeit des Konzerns sichern. Unter anderem verzichten die Mitarbeiter auf Teile ihres Gehaltes, die Aktionäre müssen mit geringeren Dividenden vorlieb nehmen

Anleihen bieten ordentliche Erträge

Was für Beschäftigte und Aktionäre bitter ist, dürfte Anleiheinvestoren freuen: Vor allem die Sparmaßnahmen finden das Lob der Ratingagenturen. Sie alle vergeben solide Noten (S&P: BBB; Moody's: Baa2), auch die Gefahr einer Herabstufung sehen sie vorerst nicht. Darum können sich nun auch wieder risikoscheuere Privatanleger an Lanxess-Anleihen herantrauen. Obwohl die Renditen der Bonds mittlerweile deutlich gesunken sind, bieten sowohl die Anleihe mit Laufzeit bis April 2014 (WKN: A0T 8NY) als auch das Papier mit knapp dreijähriger Restlaufzeit (WKN: A0E 6C9) noch ordentliche Erträge: Letzteres bringt rund 3,38 Prozent Rendite ein, der Bond mit längerer Laufzeit rund 4,8 Prozent.

Beide Anleihen sind für Privatanleger geeignet, die die Papiere bis zur Fälligkeit halten wollen. Ganz ohne Risiko ist das Investment in Lanxess-Bonds aber auch zum jetzigen Zeitpunkt nicht: Sollte sich die konjunkturelle Lage wider Erwarten noch einmal verschlechtern, würde Lanxess das schwer treffen.

Dennis Kremer

Analysten erwarten neue Bond-Raketen

Unternehmensanleihen. Der Markt für neue Unternehmensanleihen hat in diesem Jahr bereits jetzt alle je da gewesenen Rekorde gebrochen. Selbst in der traditionellen Sommerpause kommt er nicht ganz zur Ruhe. Außerdem nutzen Unternehmen die emissionsschwache Zeit, um neue Finanzierungsstrategien zu entwickeln, mit denen sie dann nach der Sommerpause auftrumpfen können.

Experten aus den Anleihesyndikaten der Banken sehen keine Anzeichen, dass sich der Markt für neue Unternehmensanleihen eintrüben könnte. "Der Refinanzierungsbedarf der Unternehmen ist unverändert hoch", so Matthias Minor, der bei der Royal Bank of Scotland (RBS) verantwortlich für Anleiheemissionen deutscher Unternehmen ist. Für die zweite Jahreshälfte rechnet er mit neuen Bonds in Höhe von 60 bis 70 Milliarden Euro.

Im Herbst müssten zahlreiche fällige Unternehmensanleihen refinanziert werden. "Außerdem neigen die Unternehmen stärker als noch vor Beginn der Krise dazu, sich vorausschauend um liquide Mittel zu bemühen", sagt Michael Schramm, der das Syndikat für Unternehmensanleihen der DZ Bank leitet. Firmen könnten die günstige Situation am Markt frühzeitig nutzen und noch in diesem Jahr die Refinanzierung für Bonds sichern, die erst im nächsten Jahr fällig werden.

"Wir erwarten, dass einige neue Spieler an den Markt kommen können", erklärt Schramm. Hintergrund sei, dass es schwieriger für die Unternehmen werde, sich über Bankkredite Liquidität zu verschaffen. "Deutsche Unternehmen werden bei den Emissionen im Herbst eine maßgebliche Rolle spielen", so Minor von der

RBS. Joachim Hepe, der das Anleihsyndikat der Commerzbank leitet, würde es nicht überraschen, im Herbst Emissionen größerer Mittelständler zu sehen. Außerdem könnten sich auch solche Unternehmen im Herbst vorsorglich mit Liquidität eindecken, die sonst relativ selten den Zugang zum Kapitalmarkt nutzen. Der Papiermaschinenhersteller Voith, der erst gestern eine bestehende Anleihe um 300 Millionen Euro aufstockte, gehört zu beiden Kategorien. "Es würde mich nicht wundern, wenn weitere solcher Namen folgen", so Hepe.

Zuversicht schöpfen Marktteilnehmer auch wegen der aktuellen Stimmung am Kapitalmarkt. Denn obwohl die meisten Akteure in den Sommerferien sein sollten, platzieren einige Unternehmen weiter Anleihen - und stoßen sogar auf rege Nachfrage.

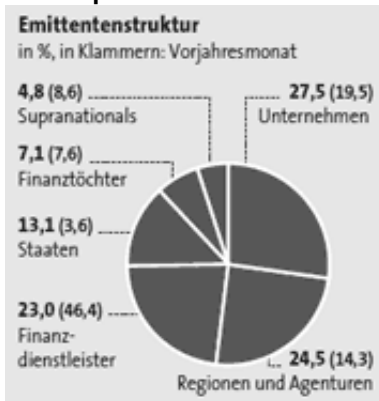
So geschehen Anfang des Monats, als der Airbus-Mutterkonzern **EADS** 1 Milliarde Euro am Kapitalmarkt einsammelte. "Diese Emission kann man als Leuchtrakete werten", sagt Schramm von der DZ Bank. Für ihn ist es ein positives Zeichen, dass selbst im sonst mauen Sommer ein derart großes Interesse der Investoren da ist.

Renditeaufschläge beträchtlich

Aus Sicht der Anleger ist das kaum verwunderlich, denn für sie sind Unternehmensanleihen immer noch attraktiv. "Trotz ihrer bereits sehr guten Wertentwicklung im ersten Halbjahr bleiben Unternehmensanleihen interessant", sagt Robert Senz, Anleihenexperte der Raiffeisen Capital Management aus Wien. Historisch betrachtet seien die Renditeaufschläge immer noch beträchtlich. Anleihen mit einer Restlaufzeit von fünf Jahren rentierten derzeit knapp zwei Prozent über deutschen Bundesanleihen. Bei Bankanleihen seien die Renditen aber noch weitaus höher.

Gefahren könnten aber deutlich steigende Ausfallraten bergen. Für die Emittenten mit guter Bonität liegt diese über die kommenden fünf Jahre bei acht Prozent, für die Finanzinstitute bei 15 Prozent. Anleiheexperte Senz glaubt aber, dass der Markt noch immer eine größere Ausfallquote einpreist, als tatsächlich eintreten wird. "Viele Unternehmen haben die gute Verfassung des Marktes genutzt, um sich Kapital zu beschaffen und Liquiditätsengpässen vorzubeugen", so Senz. Dies wirke möglichen Ausfällen zusätzlich entgegen.

Eurokapitalmarkt im Juli

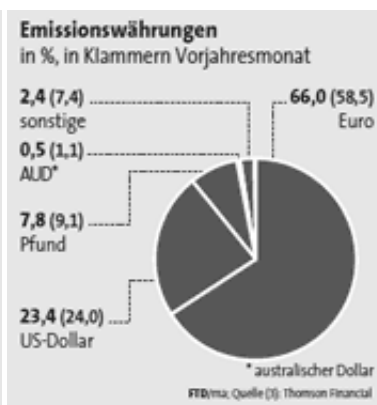
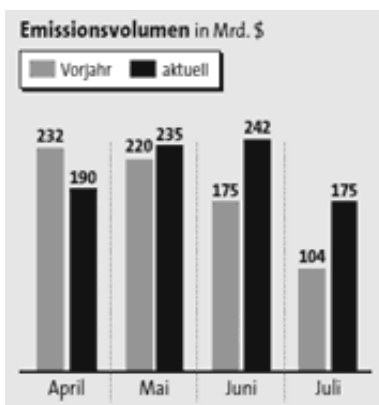


Emittentenstruktur

Unternehmen standen im Juli für knapp 30 Prozent der Summe aller Anleihen am Eurokapitalmarkt. Das zeigt, dass die Bedeutung des Kapitalmarkts für die Unternehmen immer größer wird. Teilweise absorbieren sie vorsorglich Geld vom Markt, um ihr Liquiditätspolster in der Rezession zu stärken.

Emissionsvolumen

Die Summe der Anleiheemissionen blieb auch im vergangenen Monat hoch. Experten erwarten für die zweite Jahreshälfte ein weiter hohes Volumen. Dabei könnten verstärkt Anleihen mit einem Volumen von weniger als 500 Millionen Euro an den Markt gebracht werden, da derzeit zahlreiche mittelständische Unternehmen ihre Chancen für eine Kapitalmarktrefinanzierung prüfen.



Mareike Scheffer

Volle Konzentration auf den Kunden

Anlageberatung. Honorarberatung fristet in Deutschland ein Nischendasein. Das hat die Politik inzwischen erkannt – und will sie fördern. Noch ist die Berufsbezeichnung aber nicht gesetzlich geschützt. Anleger

sollten vor versteckten Provisionen auf der Hut sein.

Am Kundenbedarf vorbei, getrieben vom eigenen Provisionsinteresse und daher gleichbleibend mies: Zahllose Untersuchungen stellen Banken und Finanzdienstleistern für ihre Beratungsqualität immer wieder ein schlechtes Zeugnis aus. Und offenbar hat auch die Finanzmarktkrise nicht dazu geführt, dass sie sich nachhaltig verbessert hat: Im jüngsten Test des Verbraucherzentrale Bundesverbands (VZBV) scheiterten fast alle Berater schon im Ansatz, anleger- und anlagegerecht zu beraten, wie es der Bundesgerichtshof bereits 1993 in einem Grundsatzurteil gefordert hat. "Anleger werden oft schlecht bedient, weil die Berater gar keine Berater, sondern nur Produktverkäufer sind", urteilt Niels Nauhauser, Finanzexperte der Verbraucherzentrale Baden-Württemberg. "Der Banker muss in dem jetzigen provisionsgetriebenen System schon sehr edel sein, wenn er seinem Kunden sagt, 'dein Depot stimmt, du musst nichts umschichten'", sagt Dorothea Mohn, Expertin für Finanzdienstleistungen beim VZBV.

Diese Erkenntnis setzt sich nun auch in der Politik durch. So hat sich Verbraucherministerin Ilse Aigner auf die Fahnen geschrieben, die Qualität der Beratung zu steigern. Denn nach einer Studie, die ihr Ministerium in Auftrag gegeben hatte, setzen Verbraucher aufgrund mangelhafter Finanzberatung jährlich geschätzte 30 Milliarden Euro in den Sand. Mit mehreren Maßnahmen will Aigner das ändern. Eine davon ist die Stärkung von Honorarberatung: "Zur besseren Unterscheidbarkeit und Verlässlichkeit soll ein Berufsbild des Honorarberaters geschaffen und rechtlich verankert werden", lautet eine ihrer zehn Thesen zur Qualität der Finanzberatung.

Einfaches Prinzip

"Der Begriff Honorarberatung ist in Deutschland derzeit gesetzlich nicht geschützt", sagt Anja Schuchhardt von der Finanzaufsicht BaFin. Das birgt Risiken für die Verbraucher: "Der Begriff Honorarberater ist derzeit sehr positiv besetzt, daher ist es nicht auszuschließen, dass unter dem Deckmäntelchen der Honorarberatung auch solche Anbieter aktiv sind, die neben einem Honorar auch noch versteckte Provisionen kassieren", sagt Philipp Mertens, Partner der Düsseldorfer Kanzlei BMS. Insbesondere der VZBV und der Verbund Deutscher Honorarberater (VDH) bemühen sich, das Berufsbild des Honorarberaters gesetzlich zu verankern und an die zugelassenen Berater strenge Qualitätsanforderungen zu stellen.

Das Prinzip der Honorarberatung ist einfach: Der Kunde zahlt nur für die Beratung - etwa nach Zeiteinsatz oder einen festen Prozentsatz vom Vermögen. "Der Kunde, der sich bisher die provisionsgeladenen Produkte leisten konnte, der kann sich auf jeden Fall die niedrigeren Honorare leisten und erhält eine wirklich unabhängige Beratung", sagt VDH-Geschäftsführer Dieter Rauch. Doch genau darin liegt das Problem der Honorarberatung: Die Kunden sind es bislang nicht gewöhnt, für Finanzrat direkt zu bezahlen. Denn jahrzehntelang wurde ihnen suggeriert, Beratung sei umsonst, auch wenn das nie stimmte. "Das Bewusstsein, dass Beratung stets etwas kostet, ist bei den meisten Kunden bislang nicht vorhanden", sagt Dirk Stein, Experte für das Privatkundengeschäft beim Bundesverband deutscher Banken.

Lehman-Omas durch provisionsorientiertes System

"In einem provisionsorientierten System ist der Interessenkonflikt von Berater und Kunde nicht aufzulösen. Es gibt keine anständige Beratung in diesem System. Wir werden die Lehman-Omas alle Jahre wieder in einem anderen Gewand erleben", glaubt Karl Matthäus Schmidt, Vorstandssprecher der Berliner Quirin Bank. Das 2006 gegründete Institut setzt als wohl erste Bank auf reine Honorarberatung. Es hat im Juli ein weiteres Preismodell gestartet, um gezielt auch für Kunden mit kleineren Vermögen attraktiver zu werden. Kunden zahlen darin eine "All-in-Gebühr" in Höhe von 1,65 Prozent des angelegten Vermögens. Damit sind alle Kosten für die Vermögensverwaltung und sämtliche Transaktionen abgedeckt. De facto zahlen die Kunden aber deutlich weniger, da sie sämtliche Bestandsprovisionen und Rückvergütungen, sogenannte Kickbacks, zurückerstattet bekommen. Je nach Anlageprodukt könnten diese bis zu 0,8 Prozentpunkte ausmachen.

Welche Institute derzeit die Einführung der Honorarberatung prüfen

Derzeit hat die Quirin Bank rund 4300 Kunden und ist mit ihrem Beratungsansatz nahezu allein. "Die Honorarberatung spielt im derzeitigen Geschäftsmodell der Privatbanken grundsätzlich noch keine Rolle", sagt BaFin-Mitarbeiterin Schuchhardt. "Derzeit ist die Honorarberatung nur sehr vereinzelt im Angebot, vor allem im gehobenen Kundensegment", bestätigt Verbandsmann Stein.

Mitstreiter könnte die Quirin Bank allerdings von Cortal Consors und Comdirect bekommen. Beide Institute testen derzeit, ob sich die Kunden für Honorarberatung erwärmen lassen. Cortal Consors spricht schon über ein mögliches Preismodell: Bei einer Anlagesumme bis zu 100.000 Euro ist pauschal ein Prozent der Anlagesumme plus Mehrwertsteuer zu zahlen. Dieser Wert sinkt auf bis zu 0,7 Prozent für Vermögen ab 0,5 Millionen Euro. Dafür zahlt der Kunde keine Ausgabeaufschläge bei Fonds, Zertifikate gibt es zum Einkaufspreis der Bank, und sämtliche Kickbacks fließen an den Kunden zurück. Aktienkäufe kosten allerdings extra. "Ziel ist der Start zum 1. Januar 2010", so ein Cortal-Consors-Sprecher.

Zwittermodell für kleinere Depots

In der Überlegung ist ferner ein Zwittermodell für kleinere Depots um die 25.000 Euro. Die Kunden könnten sich anlassbezogen gegen eine Gebühr von rund 100 Euro inklusive Steuern beraten lassen, egal, ob die

Beratung eine oder fünf Stunden dauere. Die Gebühr fällt maximal einmal pro Monat an, aber nur, wenn die Beratung genutzt wurde. Dafür werden Kickbacks der Produkthanbieter nicht ausgezahlt, und auch die Transaktionskosten sind nicht inklusive, wohl aber geringer als die Normaltarife der Cortal Consors.

Die Münchner DAB Bank bietet Honorarberatung über ihre Tochter SRQ an, die aber mehrheitlich noch Provisionsberatung bietet. Skeptiker bezweifeln, dass solche Mischmodelle unter einem Dach sauber funktionieren können. Das berge die Gefahr, dass sich der Berater die für ihn beste Vergütungsform aussucht - zum Nachteil des Kunden.

Geringere Kosten

Honorarberatung Das Prinzip ist simpel: Der Kunde zahlt für die Anlageberatung, zum Beispiel nur nach Zeiteinsatz. Stundensätze bis 150 Euro sind üblich. Alternativ kann auch ein fester Prozentsatz vereinbart werden, der um die 1,5 Prozent vom Vermögen liegt. Etwaige Kickbacks, die der Berater von Produkthanbietern erhält, werden zurückerstattet. Die Kostenbelastung liegt so unter einem Prozent.

Brigitte Watermann

Zinsticker

Die aktuellen Konditionen für Tages- und Festgeld.

Tagesgeld

Anbieter	Kontakt	für 1.000	für 50.000
		Euro	Euro
NIBC Direkt ²	nibcdirekt.de	2,60	2,60
Santander Direkt Bank ¹	(01805) 556477	2,50	2,50
Bank of Scotland ²	bankofscotland.de	2,50	2,50
1822direkt ¹	1822direkt.com	2,75	2,30
Wüstenrot Bank	(01803) 115503	2,22	2,22
ZiraatBank	ziraatbank.de	2,05	2,05
Oyak Anker Bank	oyakankerbank.de	2,00	2,00
BKM Bausparkasse Mainz	(06131) 303590	2,00	2,00

Festgeld

Anbieter	Kontakt	Anlagezeitraum	
		6 Monate	12 Monate
Akbank N.V. ²	(01802) 252265	2,50	3,00
ICICI Bank UK PLC	icicibank.de	-	3,00
NIBC Direkt ²	nibcdirekt.de	2,60	2,75
BKM Bausparkasse Mainz	(06131) 303590	2,25	2,61
ISBANK	(069) 29901199	2,30	2,50
GarantiBank ²	(01801/445555)	2,25	2,50
Oyak Anker Bank	(069) 29922970	2,00	2,25
ZiraatBank	ziraatbank.de	2,10	2,20

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: 20.08.2009

"Staatliche Förderung hat nichts mit Qualität zu tun."

Interview. Die Verbraucherzentrale Hamburg hat in einer Broschüre Geldanlagen bewertet. Lebensversicherungen kommen äußerst schlecht weg. Nun hat eine Versicherung die weitere Verbreitung per Gerichtsentscheid gestoppt. Die Autorin des Ratgebers, Edda Castelló, über Farbenspiele, Altersvorsorge und Milliardenverluste bei Versicherungskunden.

Frau Castelló, haben Sie mit einer einstweiligen Verfügung gerechnet?

Nein. Zwar gab es kurz vorher eine anwaltliche Abmahnung. Aber dass uns allgemein kritische Äußerungen gegen ein Geldanlageprodukt durch ein Landgericht verboten werden – das überrascht uns in der Tat.

Das Landgericht Berlin hat entschieden. Wie geht es weiter?

Wir werden Rechtsmittel einlegen. Im anstehenden Prozess wird es sicher auch um die Frage gehen, ob sich Verbraucherschützer überhaupt noch kritisch äußern dürfen. Wenn wir im Rahmen einer Klimaschutzkampagne empfehlen, aufs Fahrrad umzusteigen, könnte uns sonst ja auch die Automobil- oder Mineralölwirtschafts auf Unterlassung verklagen.

Eine Ampel für Anlageprodukte. Klingt einfach und verständlich. Rot für „Achtung Gefahr“, gelb für „ein Risiko oder Nachteil ist vorhanden“, und grün für "empfehlenswert oder unbedenklich". Aber ist das nicht ein bisschen allgemein?

Die Farben werden nicht für eine Produktgruppe vergeben, sondern für die jeweiligen Merkmale Sicherheit, Rendite, Liquidität und Transparenz. Die Broschüre ist eine erste Orientierungshilfe, bevor man sich überhaupt in ein Beratungsgespräch begibt.

Was halten Sie von dem Argument aus dem Versicherungslager, Verbraucherschützer würden Anleger mehr und mehr bevormunden?

Solche Äußerungen kann ich nicht nachvollziehen. Wir wünschen uns rationale Verbraucher, die auf die Kosten achten, auf die richtige Laufzeit und auf das Risiko. Was die Leute dann unterschreiben, bleibt ihnen überlassen.

Auch Lebensversicherungen, die vielleicht beliebteste Form der Altersvorsorge in Deutschland, haben eine rote Ampel. Sind Lebensversicherungen per se nicht sinnvoll, oder gibt es bestimmte Gruppen, für die sie als Altersvorsorge sinnvoll sind?

Diese Policen bergen eine ganze Reihe von Gefahren in sich: Hohe, in den meisten Verträgen noch immer versteckte Abschlusskosten, geringe Transparenz. Hohes Abbruchrisiko wegen der Langfristigkeit – es gibt allein 76 Prozent Abbrecher bei den 30-Jahres-Verträgen. Ein Produkt, welches Jahr um Jahr etwa 3,5 Milliarden Euro Verlust bei den Verbrauchern verursacht, können wir nicht empfehlen.

Wie kommen diese 3,5 Milliarden Euro zusammen? Allein durch die Aussteiger?

In der Tat. Pro Jahr gibt es rund eine Million gekündigte Verträge, denn die Stornoquote liegt im Branchendurchschnitt jedes Jahr über 5 Prozent. Die Differenz zwischen Einzahlung und Auszahlung ergibt nach unseren Berechnungen ein Minus von rund 3500 Euro. Als Basis dient uns eine Erhebung unter rund 400 Policen. Die Versicherungswirtschaft hat diese Zahlen bislang nicht substantiell bestritten. Es hieß nur, man könne sie nicht nachvollziehen.

Vertreter der Versicherungswirtschaft finden es merkwürdig, dass Sie als Vertreterin einer durch Steuergeld geförderten Einrichtung mit der Rürup Rente ein Produkt kritisieren, dass seinerseits vom Staat gefördert wird.

Staatliche Förderung hat nichts mit Qualität zu tun, sondern eher etwas mit erfolgreicher Lobbyarbeit. Die Rürup-Rente ist dafür ein Paradebeispiel. Schauen Sie sich doch einmal, für wen ihr Namensgeber Bert Rürup nun arbeitet. Für den AWD, einen der größten Finanzvermittler der Republik.

Sie sagten die Rürup-Rente sei ein Produkt gelungener Lobbyarbeit. Ist sie eine Fehlkonstruktion, oder könnte man bei ihr noch was verbessern?

Das Problem der Rürup-Verträge ist vor allem, dass sie in Form der Rentenversicherung daher kommen, mit den bekannten Nachteilen. Besonderes Risiko: Sie richten sich an junge Selbständige mit schwankendem Einkommen. Wer ein paar Jahre zahlt und dann nicht oder eine Zeitlang nicht mehr einzahlen kann, hat das Problem, dass der Vertrag „erlischt“, also das ganze Geld ist weg. Das können leicht ein paar Tausender sein. Ich höre und lese von Steuerexperten, dass die jetzigen Entlastungen durch spätere Belastungen mehr als ausgeglichen werden.

Was ist denn so schlecht daran? Es heißt, man könne schließlich mit Hilfe dieser Altersvorsorge Steuern sparen.

Genau das wird von Steuerexperten bezweifelt, die die späteren Steuernachteile mit berücksichtigt haben. Allein der Steuer wegen sollte niemand einen Vertrag abschließen. Denn die Gesetzgebung kann sich schließlich über die Jahre massiv ändern.

Wie sieht denn die beste Form der Altersvorsorge aus?

Ein Sparkonzept im Miniformat wäre: Nicht aus dem Dispo oder auf Kredit sparen. Zweitens ist ein Riester-Vertrag als Sparplan oder Fondssparplan sinnvoll. Bis zu einer Höhe von 30.000 Euro empfehlen wir einen festverzinslichen Sparplan; Bundeswertpapiere oder ein gutes Tagesgeld-Konto. Wer auf Nummer Sicher gehen will, bleibt dabei auch für höhere Summen. Eine gut ausgewählte Immobilie - ob eigengenutzt oder vermietet - ist nie verkehrt. Wer sich damit auskennt und das Risiko einschätzen kann, kann auch Aktien oder Fonds wie etwa Indexfonds kaufen.

Das Interview führte Markus Hinterberger.

Nachfragen, damit es nichts kostet

Private Krankenversicherung. Privatpatienten sollten vor einer geplanten Krankenhausbehandlung auf Nummer sicher gehen und sich bei ihrem Krankenversicherer erkundigen, ob die Kosten durch den Versicherungsschutz gedeckt sind. Das empfiehlt die Arbeitsgemeinschaft Versicherungsrecht des Deutschen Anwaltvereins.

Die Juristen verweisen auf ein Urteil des Bundesgerichtshof (BGH, Az.: IV ZR 212/07). Die BGH-Richter hatten einem Krankenversicherer Recht gegeben, der einem Versicherten nur einen Teil der Kosten für eine Behandlung in einer Privatklinik erstattet hatte. Der Mann hatte sich in einer Sportklinik am Meniskus operieren lassen. Die Klinikrechnung belief sich auf über 4000 Euro, davon übernahm der Versicherer nur 2600 Euro.

Der Grund: In den Versicherungsbedingungen hat das Unternehmen - wie in der Branche üblich - festgelegt, dass es höchstens 150 Prozent der Klinikkosten übernimmt, die in einem öffentlich geförderten Krankenhaus anfallen würden. Dort werden die Vergütungen durch die Bundespflegesatzverordnung beziehungsweise das Krankenhausentgeltgesetz geregelt.

Wahlfreiheit nicht beeinträchtigt

Die entsprechende Klausel in den Versicherungsbedingungen sei für Versicherte transparent und verständlich, entschieden die BGH-Richter. Durch die Obergrenze für Klinikrechnungen werde der Versicherte weder unangemessen benachteiligt noch in der Wahlfreiheit zwischen öffentlichen und privaten Kliniken beeinträchtigt, heißt es in dem Urteil. Schließlich gebe es keinen Beleg dafür, dass die Preise für eine Meniskusoperation in Privatkliniken generell deutlich über der vorgesehenen Obergrenze von 150 Prozent lägen.

"Privatpatienten sollten grundsätzlich sehr vorsichtig sein, wenn sie bei Ärzten oder Krankenhäusern Vereinbarungen über die Höhe der Vergütung unterschreiben sollen", sagt der Koblenzer Rechtsanwalt Arno Schubach von der Arbeitsgemeinschaft Versicherungsrecht. "Überschreitet das vereinbarte Entgelt die Sätze, welche nach den Versicherungsbedingungen höchstens zu erstatten sind, bleibt der Patient auf den Kosten sitzen", sagt er.

Ilse Schlingensiepen

Solider Langweiler

Lebensversicherer-Rating. Einmal mehr hat der Koblenzer Versicherer Debeka das aktuelle Lebensversicherer-Rating des Branchendienstes Map-Report gewonnen. Sieben weitere Gesellschaften erzielten ebenfalls die Bestnote. Elf Anbieter erreichten dagegen nur ein "befriedigend".

Den zweiten Platz belegte der Direktversicherer Asstel, eine Tochter der Kölner Gothaer, gefolgt von der ebenfalls in Köln ansässigen DEVK.

Der Map-Report hat bereits zum 17. Mal die Lebensversicherer geprüft. Sieben der acht Versicherer, die das bestmögliche Rating erhielten, hatten diese Bewertung bereits im Vorjahr. "Neu hinzugekommen ist die Europa, die erstmals einen vollständigen bewertbaren Datensatz eingereicht hat", schreibt der Map-Report. Der Versicherer Volkswohlbund, der im Vorjahr die Bestnote gerade mit der Mindestpunktzahl erreicht hatte, erhält jetzt nach leichten Punktverschiebungen ein "mm" für langjährig sehr gute Leistungen. Insgesamt gibt es die vier Bewertungskategorien "mmm", "mm", "m" und "m-".

Die Experten beurteilen die Anbieter in Bezug auf langjährige Leistungen. Dabei arbeiten sie teilweise mit den Mittelwerten aus den vergangenen zwölf Jahren. "Ein richtig guter Lebensversicherer sollte viel Geld am Kapitalmarkt verdienen, mit dem Geld der Kunden sparsam umgehen und den Kunden gut beraten, ihn anständig behandeln", beschreibt map-Report-Herausgeber Manfred Poweleit die Anforderungen an gute Anbieter. Die Experten messen das unter anderem an der Nettorendite der Kapitalanlagen, der Verwaltungskostenquote und Servicekennzahlen wie Beschwerden und Stornoquoten.

Diesen Versicherern hat der Map-Report das bestmögliche Rating "mmm" für langjährige hervorragende

Leistungen verliehen:

- Debeka Lebensversicherungsverein
- Asstel Lebensversicherung
- DEVK
- Europa Lebensversicherung
- HUK-Coburg-Leben
- Cosmos Lebensversicherung
- R + V Lebensversicherung
- Allianz Lebensversicherung

Diese Versicherer erhielten das schlechtmögliche Ergebnis "m-":

- AachenerMünchener Lebensversicherung
- Barmenia Lebensversicherung
- Gothaer Lebensversicherung
- HDI-Gerling Lebensversicherung
- Saarland Lebensversicherung
- Concordia Lebensversicherung
- Iduna Vereinigte Lebensversicherung
- Victoria Lebensversicherung
- Bayerische Beamten Lebensversicherung
- Inter Lebensversicherung
- Ideal Lebensversicherung

Anja Krüger

Traditionspolice zieht nicht mehr

Lebensversicherungen. Die deutschen Lebensversicherer konnten ihre Beitragseinnahmen im ersten Halbjahr steigern. Die Branchenlobby sieht darin einen Vertrauensbeweis der Verbaucher. Dabei sinken die Bestände seit Jahren - und auch bei der Riester-Rente sind die fetten Jahre vorbei.

Die Bestände der deutschen Lebensversicherer sind im ersten Halbjahr 2009 weiter geschrumpft. Zwar haben die Anbieter nach Angaben des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) ihre Beitragseinnahmen im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 6,6 Prozent auf 38,1 Milliarden Euro gesteigert. Gewachsen sind die Einnahmen aber nur bei den Policen mit einmaliger großer Beitragszahlung.

Die Assekuranz profitiert beim sogenannten Einmalbeitragsgeschäft offenbar von der Verunsicherung vieler Anleger. In den ersten sechs Monaten verkauften die Lebensversicherer 590.000 dieser Verträge, die Einnahmen in diesem Segment stiegen um 44 Prozent auf 8,5 Milliarden Euro. Das ist laut GDV historischer Höchststand. Mit einem Anteil von 60 Prozent floss das meiste Kapital in einen Vertrag über eine sofort oder später beginnende Rente. "Diese Zahlen verdeutlichen das Vertrauen der Anleger in die Stabilität der deutschen Lebensversicherung", sagte Peter Schwark von der Hauptgeschäftsführung des GDV.

Bei Verträgen gegen eine laufende Prämie gingen die Beitragseinnahmen um ein Prozent auf 29,5 Milliarden Euro zurück. Das heißt, es liefen mehr Verträge aus oder wurden gekündigt als neue abgeschlossen. Das Neugeschäft brach stark ein. Im vergangenen Jahr ist die letzte Stufe der Riester-Förderung in Kraft getreten, was bei Vergleichen zu groben Verzerrungen führt. Doch auch ohne diesen Effekt ist das Neugeschäft in den ersten sechs Monaten um zehn Prozent gesunken. Im zweiten Quartal fiel es allerdings mit zwei Prozent weitaus weniger stark als im ersten.

Versicherungsbestände schrumpfen seit Jahren

Der GDV wertet den Geschäftsverlauf als "starkes erstes Halbjahr". Vermittler sehen das anders. "Wo der GDV seinen Optimismus hernimmt, ist mir ein Rätsel", sagte Michael Heinz, Präsident des Bundesverbands Deutscher Versicherungskaufleute. "Die Personenversicherung läuft sehr schlecht." Kunden wünschten zwar eine umfangreiche Beratung. "Aber sie zögern Abschlüsse hinaus", sagte er.

Dabei leiden die Lebensversicherer nicht nur darunter, dass Verbraucher sich aufgrund der Krise zurückhalten. Ihre Bestände schrumpfen bereits seit Jahren. 2004 hatten sie noch 94,9 Millionen Policen in den Büchern, 2008 nur noch 92,8 Millionen. Der Neuzugang in der Lebensversicherung inklusive Pensionskassen und Pensionsfonds sank 2008 um 12,5 Prozent auf 6,9 Millionen Verträge.

Die Branche hat noch keinen Ersatz für den einstigen Verkaufsschlager Kapitallebensversicherung gefunden. Für Verträge, die bis 2005 abgeschlossen wurden, mussten Kunden auf den Ertragsanteil keine Abgaben an den Fiskus leisten. Nach dem Boomjahr 2004 brachen die Verkaufszahlen ein. Zwar setzen die Versicherer seitdem stark auf die staatlich geförderte private Altersvorsorge. Aber auch hier sind die fetten Jahre vorbei. 2008 sank der Neuzugang an Riester-Verträgen um 24,1 Prozent auf 1,6 Millionen Policen.

Anja Krüger

Wann eine Maklerprovision fällig wird

Immobilienkauf. Makler haben viel zu tun: Interessenten auftreiben, Exposés verschicken, Wohnungsbesichtigungen. Doch wann dürfen sie Geld dafür verlangen? Es reicht, den Kontakt zum Käufer herzustellen, entschied jetzt der Bundesgerichtshof (III ZR 82/08).

In zwei Fällen können Makler Geld verlangen: Entweder durch die Vermittlung eines Vertrags oder durch den Nachweis einer Gelegenheit zum Vertragsschluss. Bei einer Vermittlung muss der Makler den Interessenten dazu bringen, den Vertrag zu unterschreiben. Der BGH sagt, dazu genüge die Zusendung eines Exposés oder auch die gemeinsame Besichtigung des Objekts nicht.

Der zweite Fall ist allerdings weniger aufwendig. Dafür muss der Makler laut BGH seinem Auftraggeber nur einen potenziellen Vertragspartner benennen, sodass er mit ihm in Verhandlungen eintreten kann. Anders als bei der Vermittlung müsse der Käufer zu diesem Zeitpunkt noch nicht endgültig zur Unterschrift entschlossen sein. Wenn er am Ende tatsächlich kauft, kann der Makler die Provision verlangen.

Im entschiedenen Fall ging es um den Verkauf einer Eigentumswohnung für 630.000 Euro. Der Makler hatte über ein Zeitungsinserat einen Interessenten gefunden, ihm ein Exposé geschickt, die Wohnung gezeigt und ein paar mal mit ihm telefoniert. Nach Abschluss des Vertrages verlangte er die vereinbarte Provision von 3,48 Prozent, also 22.000 Euro. Der Verkäufer lehnte ab, weil der Interessent bei der Herstellung des Kontaktes noch unentschlossen gewesen sei und sich mehrfach Bedenkzeit ausgebeten habe. Dagegen der BGH: Es genüge, dass der spätere Käufer generell an einem Objekt interessiert war, das dem angebotenen ähnelte. Die Provision ist fällig.

Thomas C. Münster

Auf diese Zinsen können Sie bauen

Bausparen. Im Universum der Zinsjäger haben Bausparkassen lange Zeit eine Nebenrolle gespielt. Doch wenn Tagesgeldzinsen sinken, wird Bausparen attraktiv. Was Sparer beachten sollten.

Es gibt Zeiten da sind traditionelle Lösungen, wieder gefragt. Etwa beim Sparen. Ein Klassiker auch gerne bereits von den Eltern oder Großeltern mit in die Wiege gelegt ist der Bausparvertrag. Man spart in Raten an und bekommt dafür einen festen Zins. Nach mehreren Jahren hat man die Option auf ein günstiges Baudarlehen oder - und hier kommt für viele Sparer der Clou - man kann gegen einen Bonus auf den Kredit verzichten und hat eine hübsche Summe beisammen. Dieser Weg wird zunehmend attraktiver, denn den die Zinsen für Sparanlagen wie Tagesgeld und Festgeld rutschen immer weiter in den Keller. Bei beiden Anlageformen gibt es noch maximal drei Prozent. Die Regel sind eher zwei Prozent und weniger. Dazu kommt, dass die Zinsen wahrscheinlich weiter fallen werden, denn Sparanlagen orientieren sich am Leitzins der Europäischen Zentralbank und der liegt momentan bei einem Prozent.

Wer aufs Darlehen verzichtet, kann den Zins steigern


Bausparer können im besten Fall vier Prozent kassieren. Dieser Zins setzt sich in der Regel aus einem Jahreszins von einem bis 1,5 Prozent zusammen. Wenn der Kunde nach dem siebten Jahr kein Bauspardarlehen nimmt, bekommt er einen Bonus obendrauf, so dass er auf besagt vier Prozent kommt. Gute Anbieter für solche langfristigen Bausparer sind die Alte Leipziger und die Bausparkasse des Deutschen Ring. Eine hohe Grundverzinsung gibt es etwa bei der Debeka. Die Koblenzer bieten drei Prozent jährlich. Wer auf das Darlehen verzichtet bekommt 3,6 Prozent. Dennoch sehen die Anbieter ihre Verträge nicht als Anlageprodukte. "Man sollte klassische Bauparverträge nicht mit Festgeldkonten verwechseln", sagt Richard Klöckner von der Debeka. Als Ersatz für einen Sparvertrag für Verbraucher, die sich grundsätzlich vorstellen können zu bauen, hält er Bausparen jedoch für sinnvoll.

Die Branche kann sich über mangelnde Kundschaft nicht beklagen. "Die Finanzkrise hat mehr Aufmerksamkeit aufs Bausparen gelenkt", ist sich Christian Ketzner sicher. Der Leiter der Betriebswirtschaftlichen Abteilung des Verbandes der privaten Bausparkassen, sieht für den großen Zuspruch verschiedene andere Effekte, die nichts mit dem Wunsch nach sicheren Sparanlagen zu tun haben; so etwa die neue Regelung zur Wohnungsbauprämie. Seit diesem Jahr können nur noch Verbraucher unter 25 Jahren den Zuschuss vom Staat auch anderweitig ausgeben und müssen ihn und

nicht unbedingt in eine Immobilie stecken.

Geduld zahlt sich aus

Generell gilt, dass Bausparen ein Geduldsspiel ist, nur wer beharrlich spart kann mit hohen Zinsen rechnen. Im Vergleich zu den meisten Festgeldkonten, deren Eröffnung nichts kostet, verlangen die Bausparkassen eine Abschlussgebühr von einem Prozent.

Tagesaktuelle Konditionen liefern die  **capital.de-Baugeldrechner**.

Markus Hinterberger

Baugenehmigungen brechen ein

Wohnungsbau. Die Rezession hat im ersten Halbjahr ihre Spuren am Bau hinterlassen. Die Baugenehmigungen sowohl für Wohnungen als auch für Büros und Fabrikgebäude brachen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes kräftig ein.

Bei den Nichtwohngebäuden war das Minus sogar mit 24,5 Prozent so stark wie noch nie seit der Wiedervereinigung. Wichtigster Grund dafür war die Investitionszurückhaltung der Unternehmen, die über ein Viertel weniger bauten. Auch der Wohnungsbau ging kräftig zurück. Insgesamt sank die Zahl der Baugenehmigungen hier um 7100 oder 8,1 Prozent auf 80.700. Bereits 2008 wurden in Deutschland so wenig neue Wohnungen fertig gestellt wie nie zuvor in der Nachkriegszeit. Der Rückgang fiel bei Ein- und Zweifamilienhäusern stärker aus als in Mehrfamilienhäusern. Einen letzten starken Anstieg der Genehmigungen für Wohnungen in einem ersten Halbjahr hatte es 2006 gegeben.

Keine Besserung für das Gesamtjahr erwartet

Der Branchenverband HDB befürchtet für dieses Jahr ein deutliches Umsatzminus auf dem Wohnungsmarkt. Der Auftragsschwund im deutschen Baugewerbe hatte sich zwar zuletzt erheblich verlangsamt, die Nachfrage ist aber seit Oktober 2008 rückläufig. Das milliardenschwere Konjunkturpaket dürfte den Einbruch am Bau jedoch etwas abfedern; vor allem Investitionen in Bildungseinrichtungen und die Infrastruktur werden mit dem Steuergeld gefördert.

Käufer müssen Nebenkosten einplanen

Ferienimmobilien. Urlaub vorbei, Kaufvertrag im Gepäck. Ferienimmobilien sind als Zweitwohnsitz und Kapitalanlage beliebt. Doch Vorsicht ist geboten: Im Ausland fallen teilweise hohe Steuern und Abgaben an. Was Käufer beachten müssen.

Immer öfter entscheiden sich deutsche Urlauber für eine Ferienimmobilie als Zweitwohnsitz oder Kapitalanlage. Schätzungen gehen von bis zu 1,2 Millionen Feriendomizilen aus – eine Vielzahl davon in Spanien, Österreich, Frankreich oder Italien. Für erhebliche Nebenkosten beim Kauf können allerdings Steuern und Abgaben im jeweiligen Land sorgen. Worauf Käufer beim Erwerb von Ferienimmobilien im europäischen Ausland achten sollten:

Spanien: Bei Wohnimmobilienkäufen fallen sieben Prozent Umsatzsteuer (USt) an. Unterliegt der Verkäufer nicht der USt, kassiert der Fiskus sieben Prozent Grunderwerbsteuer. Mieteinkünfte fallen unter die nationale Einkommensteuer. Deutsche können die gezahlte Steuer auf die heimische Einkommensteuer anrechnen. Bei selbst bewohnten Immobilien wird die Selbstnutzung (mit zwei Prozent des Immobilienwerts) besteuert. Davon werden die kommunalen Steuern abgezogen, und der Rest wird mit 24 Prozent erfasst. Zudem existiert eine kommunale Grundsteuer (IBI), die von dem Katasterwert der Immobilie, dem Koeffizienten der Gemeinde (bis 0,4 Prozent) und der Lage abhängt.

Italien: Beim Erwerb einer Immobilie werden eine Anmeldegebühr (mindestens 168 Euro oder maximal 15 Prozent), eine Katasteramtsgebühr (zwischen 168 Euro und einem Prozent) sowie eine Hypothekenabgabe (zwischen 168 Euro und drei Prozent) fällig. Bemessungsgrundlage für die Gebühren ist der Grundstücksbeziehungswise Immobilienwert. Einkünfte aus Vermietung unterliegen der nationalen Einkommensteuer. Verluste können geltend gemacht werden, sie werden in Deutschland freigestellt. Zudem wird eine kommunale Grund- und Gebäudesteuer (ICI) erhoben.

Österreich: Die Grunderwerbsteuer beim Kauf einer Immobilie beträgt 3,5 Prozent. Des Weiteren gibt es noch eine Gebühr für die Eintragung ins Grundbuch in Höhe von einem Prozent des Kaufpreises. Vermietungseinkünfte unterliegen dem persönlichen Steuersatz des Eigentümers bis zu 50 Prozent. Ausgaben für die Instandhaltung (Instandsetzungen sind wiederum über zehn Jahre zu verteilen) der Immobilie können abgezogen werden. Die Mieteinnahmen sind in Deutschland steuerfrei. Zudem muss eine kommunale Grundsteuer bis zu zwei Prozent des Grundstückswerts bezahlt werden.

Frankreich: Bei Immobilienübertragung fällt eine Grunderwerbsteuer von maximal 5,09 Prozent an.

Einkünfte aus Vermietung unterliegen der französischen Einkommensteuer. In Deutschland sind die Mieteinkünfte freigestellt. Zudem wird eine Grundsteuer erhoben, die je nach Gemeinde, Departement und Region differiert. Darüber hinaus ist eine Wohnsteuer fällig, die von hauseigenen Kriterien abhängt. Schuldner ist der Benutzer, nicht der Eigentümer.

Aktuelle Trends, Preise und Detailkarten von Europas besten Lagen finden Sie im aktuellen Capital-Heft oder unter www.capital.de/immobilien-kompass

Volker Votsmeier

Baugeld

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

Unter [Baugeldvergleich](#) lassen sich individuell günstige Angebote berechnen.

Baugeld

Zinsbindung: 5 Jahre

Anbieter	Kontakt	bis 70% Beleihung	bis 90% Beleihung
Accedo ²	(0921) 5607050	3,54	4,27
DTW- Immobilienfinanzierung ²	(0621) 867500	3,61	4,10
Interhyp 2	(0800)2000151515	3,61	4,23
ING-DiBa	(01802/229444)	3,76	4,28
BBBank eG	(0721) 1410	3,82	3,97

Baugeld

Zinsbindung: 10 Jahre

Anbieter	Kontakt	bis 70% Beleihung	bis 90% Beleihung
Accedo ²	(0921) 5607050	4,17	4,91
norisbank ²	(02102) 168110	4,29	4,57
FIBA ImmoHyp ²	(0721) 6276710	4,33	5,09
Gladbacher Bank	(02161) 249325	4,26	4,89
Deutsche Bank	(01818) 1000	4,40	4,81

Baugeld

Zinsbindung: 15 Jahre

Anbieter	Kontakt	bis 70% Beleihung	bis 90% Beleihung
Hypotheken- Discount ²	(0800) 6008060	4,45	5,15
Accedo ²	(0921) 5607050	4,54	5,15
Creditweb ²	(0800) 2220550	4,75	5,15
Gladbacher Bank	(02161) 249325	4,78	5,41
Deutsche Bank	(01818) 1000	4,84	5,26

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

Quelle: FMH-
Finanzberatung

Stand: 19.08.2009

Länder schaffen Steuerschlupfloch

Erbrecht. Bis zu 2,65 Millionen Euro können Privatpersonen künftig erben - ohne das Geld versteuern zu müssen. Das haben die Bundesländer in einem Erlass festgeschrieben. Doch nicht jeder kommt in dem Maß am Fiskus vorbei.

Gute Nachrichten für alle Erben von Bankguthaben. Kapitalvermögen lassen sich unter bestimmten Voraussetzungen in unbegrenzter Höhe steuerfrei vererben, und dies ganz legal. Diese neuen Privilegien definiert ein aktuell von den Länderfinanzministerien veröffentlichter Anwendungserlass zur Reform der Erbschaft- und Schenkungsteuer 2009.

Zum Hintergrund: Durch diese Gesetzesänderung werden seit diesem Jahr alle Vermögensarten auf Marktniveau bewertet. Da der Fiskus auch schon vor der Reform aktuelle Kurswerte von Wertpapieren sowie Guthabenstände erfasst hatte, ändert sich nichts. Durch die angestiegenen Freibeträge kann der Nachwuchs jetzt aber knapp doppelt und ein Enkel viermal so viel Geld geschenkt oder vererbt bekommen, ohne Steuern zu zahlen. Sofern Kindern bis zu 400.000 Euro und Enkeln 200.000 Euro vermacht werden, gelingt das problemlos. Geht das gemeinsame Depot von Vater und Mutter auf den Nachwuchs über, sind die Freibeträge doppelt verwendbar. Doch weisen die Eltern deutlich mehr Kapital auf oder sollen die Gelder an Nichten und Neffen gehen, kassiert der Fiskus mit. Bei entfernt Verwandten startet der Tarif abzüglich des Freibetrags von 20.000 Euro mit 30 Prozent.

Der neue Anwendungserlass bietet nun eine Lösung, um die hohen Steuerzahlungen zu vermeiden. Ausgang ist die neue Vergünstigung für betriebliches Vermögen. Das bleibt zu 85 Prozent steuerfrei, und für den Rest kann eine abschmelzende Freigrenze von 150.000 Euro verwendet werden. Bei den eigenen Sprösslingen bleibt so unter Einsatz des persönlichen Freibetrags ein Guthaben von bis zu 2,65 Millionen Euro unbehelligt, beim Enkel sind es noch knapp 2 Millionen Euro und bei entfernt Verwandte immerhin noch gut 1 Millionen Euro (siehe Rechnung).

Wird nun der private Bankbestand vor der angedachten Schenkung in eine gewerbliche KG oder eine GmbH eingebracht, lässt sich diese Steuerfreiheit für Unternehmen auch privat nutzen. Das wollte der Fiskus eigentlich verhindern, indem er das Verwaltungsvermögen vom Steuerprivileg ausnahm.

Doch gilt dies laut Gesetz und Anwendungserlass nur, wenn die Wertpapiere mehr als die Hälfte des Vermögens ausmachen. Bleiben Aktien, Fondsanteile und Anleihen unter dieser Schwelle, greift diese Einschränkung nicht. Nicht als Verwaltungsvermögen gelten hingegen Bargelder, Spareinlagen sowie Festgeldkonten. Betragen diese Sparguthaben etwa 51 und Wertpapiere nur 49 Prozent, sind die Voraussetzungen erfüllt. Damit dieses Steuersparmodell gelingt, muss der Nachfolger als neuer Besitzer der KG- oder GmbH-Anteile nicht zwingend die erhaltene Depotstruktur beibehalten. Da hier nur auf den Zeitpunkt etwa der Schenkung abgestellt wird, kann anschließend nach Belieben auf Wertpapiere umgeschichtet werden.

Was Erben im Detail beachten müssen

Dennoch müssen Erben aufpassen: Sie sind nicht komplett frei in ihren Anlageentscheidungen - zumindest nicht sieben Jahre nach dem Kapitaltransfer. Der Nachfolger darf dem Betrieb keine Mittel oberhalb der erwirtschafteten Erträge für private Zwecke entnehmen, sonst wird dies vom Fiskus als "schädliche Entnahme" behandelt und rückwirkend nachversteuert.

Daher sollte vor der Übergabe der Gelder zumindest eine mittelfristige Anlageplanung einhergehen. Denn Kind oder Enkel dürfen ihre Firmenanteile innerhalb der sieben Jahre auch nicht verkaufen oder liquidieren. Wenn das realistisch ist, steht der Steuerfreiheit nichts im Weg. Einzige Bedingung: Mindestens die Hälfte muss aus klassischen Bankguthaben bestehen.

Geht es um größere Vermögenstransfers etwa bei Kindern ab 2,7 Millionen Euro, kann der Fiskus auch außen vor bleiben. Auf Antrag wird statt der 85-prozentigen eine 100-prozentige Steuerfreiheit gewährt, allerdings mit der Bedingung: Verkauf oder Liquidation dürfen frühestens in zehn Jahren erfolgen, und die Sparguthaben und Festgeldkonten müssen bei der Übergabe mindestens 90 Prozent ausmachen.

Eines sollten Familien noch beachten: Nachkommen können die Abgeltungsteuer auf Erträge nicht nutzen. Die GmbH zahlt Körperschaft- und Gewerbesteuer, was in etwa dem Niveau der Abgeltungsteuer

entspricht. Die KG versteuert ihre gewerblichen Kapitaleinnahmen wiederum mit der individuellen Progression. Die Auswirkung ist höchst unterschiedlich, denn dafür kann sie die Kosten der Geldanlage absetzen, Kursverluste mit ihrem übrigen Einkommen verrechnen und Dividenden zu 40 Prozent steuerfrei kassieren. Die exakte Be- oder Entlastung sollte daher auf jeden Fall vorab durchgerechnet werden.

Steuerfreies Sparvolumen			
Beispiel ¹ : Vermögen wird über eine gewerbliche GmbH vererbt			
Zuwendung an Kapitalvermögen	Gatte	Kind	Nichte ²
	4 000 000	2 750 000	1 080 000
davon 85 % steuerfrei verbleibt	-3 400 000	-2 337 500	-918 000
Freigrenze	600 000	412 500	162 500
zu versteuern	-0	-18 750	-144 000
Freibetrag	600 000	-400 000	-20 000
Freibetrag	-600 000	-400 000	-20 000
Steuerergebnis	0	-6250	-2000

Quelle: eigene Berechnung; 1) In Euro; 2) gilt für alle entfernt Angehörige und Nichtverwandte

Modell Privates Kapital wird in einem Firmenmantel geparkt. Dann bleiben 85 Prozent vom Wert steuerfrei. Für den Rest gibt es eine Freigrenze und einen Freibetrag.

TIC-Grafik/Inzander Weber

Robert Kracht

Händeschütteln verboten

Schutz vor der Schweinegrippe. Unternehmen dürfen und müssen ihre Angestellten vor der Schweinegrippe schützen. Dafür können sie auch klare Regeln erlassen - etwa ein Handshake- oder Küsschenverbot. Was erlaubt ist und was nicht.

In Bayern daheim, in der Welt zu Hause: Dieser Slogan könnte von Wacker stammen. 9000 Mitarbeiter arbeiten allein am Stammsitz von Europas größtem Chemiekonzern in Burghausen. Hinzu kommen zwei Dutzend Standorte in Europa, Asien, Nord- und Südamerika. Entsprechend rege ist der Reiseverkehr. Kein Wunder, dass sich die Wacker-Werksärzte Gedanken über das Schweinegrippevirus machen. Denn das ist inzwischen auch in der ganzen Welt zu Hause.

Noch gebe es im Konzern für Dienstreisen keine Beschränkungen, sagt Wacker-Sprecher Christof Bachmair. Mit Vorräten an Mundschutz, antiviralen Medikamenten und Desinfektionsmitteln sieht man sich gut gerüstet. Im Oktober biete man zudem eine Gripeschutzimpfung an. Und wenn bis dahin der H1N1-Impfstoff verfügbar sei, werde man den ebenfalls parat haben, sagt Bachmair. Alles kein Vergleich zum Vogelgrippejahr 2006, sagt er: "Damals war die Panik größer."

Das könnte sich bald ändern. Im Herbst, warnen Experten, könnten die Fallzahlen steigen und das Virus aggressiver werden. Für Unternehmen bedeutet das: Sie müssen Pläne für den betrieblichen Ausnahmezustand machen. Und die müssen im Einklang mit dem Arbeitsrecht stehen, denn das schiebt allzu forschen Schutzmaßnahmen einen Riegel vor. Andererseits kann es für Arbeitgeber, die zu wenig unternehmen, es teuer werden.

Abmahnung nach Begrüßungs-Küsschen

So dürfen Chefs ihre Mitarbeiter beispielsweise nicht zu Impfungen verpflichten, sagt Arbeitsrechtlerin Sandra Buse von der Frankfurter Kanzlei Freshfields: "Das wäre ein Eingriff in die körperliche Integrität." Weniger einschneidende Vorkehrungen sind erlaubt. Arbeitgeber dürfen beispielsweise verlangen, dass sich Mitarbeiter nicht mehr bei der Begrüßung die Hände schütteln oder gar Küsschen verteilen. Ebenso wie das Tragen eines Mundschutzes. Wer sich solchen Maßnahmen verweigert, darf abgemahnt werden.

Zum Problem können Mitarbeiter werden, die trotz Infektion weiterhin ins Büro gehen. "Angestellte, die dem Arbeitgeber kränklich erscheinen, kann er freistellen", sagt Rechtsanwältin Sandra Buse, "aber er muss sie weiter bezahlen."

Auch Rückkehrer aus Schweinegrippe-Risikogebieten könne der Arbeitgeber sicherheitshalber für ein paar Tage nach Haus schicken, jedoch ebenfalls nur bei Lohnfortzahlung, ergänzt die Freshfields-Anwältin. Und: "In begründeten Verdachtsfällen kann der Arbeitgeber eine ärztliche Untersuchung anordnen."

Quarantäne für Arbeitnehmer

Chefs, die den Überblick über Erkrankungsfälle in ihrem Unternehmen behalten wollen, sollten eng mit dem Betriebsrat zusammenarbeiten, rät Tobias Neufeld, Fachanwalt für Arbeitsrecht von dem Düsseldorfer Büro von Taylor Wessing. Zwar könne der Arbeitgeber spätestens ab dem dritten Krankheitstag ein ärztliches Attest fordern. "Darauf muss aber keine Diagnose stehen", sagt Neufeld: "Darum ist es sinnvoll, mit dem

Betriebsrat zu vereinbaren, dass Arbeitnehmer freiwillig melden, wenn sie an Schweinegrippe leiden."

Auch Aushänge am Schwarzen Brett mit Informationen über die Erkrankung und E-Mails mit Gesundheitstipps an die Belegschaft sollten nicht als lästiges Ritual angesehen werden, denn Nichtstun kann Konsequenzen haben. So sprach das Bundesarbeitsgericht (Az.: 8 AZR 628/05) einer Berufsschullehrerin Schadensersatz zu, die sich mit Hepatitis C ansteckte, als sie die Schnittwunde eines Schülers versorgte. Weil der Schule die Infektion mehrerer Schüler bekannt war, diese die Lehrerin jedoch nicht informiert hatte, musste sie eine Strafe zahlen. Arbeitgeber müssten Beschäftigte nicht nur aufklären, sagten die Richter, sondern zudem über Verhaltensregeln informieren und ihnen Schutzkleidung und -mittel an die Hand geben.

Was für Hepatitis C gilt, hat grundsätzlich auch für H1N1 Bedeutung. "Momentan sind wir wohl noch nicht in einer Phase, in der sich Arbeitgeber schadensersatzpflichtig machen", sagt Rechtsanwältin Buse.

Verschlimmert sich die Lage, nehmen die Behörden den Unternehmen möglicherweise das Heft aus der Hand. Im Ernstfall können Gesundheitsämter Quarantäne für Arbeitnehmer anordnen. Trifft diese Maßnahme Mitarbeiter, die nicht erkrankt sind, sondern nur unter Infektionsverdacht stehen, ist fraglich, wer für diese Zeit den Lohn dieser Arbeitnehmer zahlen muss. Laut Infektionsschutzgesetz können sich Arbeitgeber das Geld von den Landeskassen erstatten lassen.

Wegen eines Gerichtsurteils wird es für die Arbeitgeber womöglich doch noch teuer: 1978 entschied der Bundesgerichtshof (Az.: III ZR 43/77) in einem Salmonellenfall, dass ein behördliches Tätigkeitsverbot wie Quarantäne von bis zu sechs Wochen eine "vorübergehende persönliche Verhinderung" sei. Weil für solche Fälle die Lohnfortzahlungspflicht des Arbeitgebers fortbesteht, wären die Landeskassen fein raus, sagt Rechtsanwältin Buse. Sie rät Firmen dennoch, Anträge auf Erstattung der Lohnzahlungen bei den Ämtern einzureichen. Wenn der Ernstfall denn kommt.

Thoralf Schwanitz

Wirtschaftsmediation – die alternative Form der Konfliktlösung

Mein Rechtstipp. Gerichtliche Auseinandersetzungen kosten Geld, Zeit und Nerven. Dabei gibt es auch bei Streit in der Firma eine Alternative: Per Mediation lassen sich kostengünstig Konflikte lösen. Die neue Methode ist vor allem bei arbeitsrechtlichen Fragen im Kommen.

Ein typisches Beispiel für einen Streit in der Firma: Der Mitarbeiter arbeitete jahrelang in einem guten Betriebsklima. Doch plötzlich bekriegten sich Angestellter und Arbeitgeber vor Gericht. Eine Klage folgt der anderen. Im Streit geht es um schlechte Leistungen des Mitarbeiters. Beide werden vor Gericht von Anwälten vertreten.

Ein Bekannter des Arbeitgebers brachte den Chef dazu, es mit Mediation zu versuchen. Dabei kam heraus, dass der vordergründige Anlass des Streites nicht relevant war – in erster Linie ging es um den Führungsstil, um gekränkten Stolz und Gesichtsverlust. Als sich die Parteien darüber klar wurden, war der Weg frei zu einer Einigung – der Mitarbeiter ist noch heute in der Firma beschäftigt.

Zeit und Kosten sparen

Mediation ist ein Verfahren zur konstruktiven Beilegung eines Konfliktes. Der klassischen Positionsstrategie vor Gericht, stellten die amerikanischen Autoren Fisher, Ury & Patton bereits 1981 mit ihrem Buch „Das Harvard Konzept“ eine völlig andere Verhandlungsstrategie entgegen. Im Kern sucht diese Vorgehensweise die Interessen hinter den Positionen aufzudecken und darauf aufbauend zu einer lösungsorientierten Win-win-Situation zu gelangen. Dieses Konzept ist Grundlage des Mediationsverfahrens. So erreichte innerbetriebliche Konfliktlösungen bieten etliche Vorteile: Zeit- und Kostenersparnis, Erhaltung langfristiger Beziehungen, Selbstbestimmtheit der Lösungsfindung und Vertraulichkeit beziehungsweise Nichtöffentlichkeit gegenüber Dritten.

Einige Dax-Unternehmen führten bereits mit großem Erfolg mediative Konfliktmanagementsysteme ein. Für kleine und mittlere Betriebe bietet sich die Zusammenarbeit mit externen, entsprechend ausgebildeten Mediatoren an. Informationen und Adressen gibt es bei den zuständigen Industrie und Handelskammern - einige betreiben sogar webbasierte Mediatorenpools. Eine zentrale, bundesweite Auskunftsstelle ist in Vorbereitung, derzeit aber noch nicht online.

Regierung hat eine Expertenkommission eingesetzt

Im oben beschriebenen Fall bedurfte es des Rates eines Bekannten; empfehlenswerter ist die Aufnahme einer Mediationsklausel in Arbeitsverträgen. Natürlich kann eine solche Klausel auch in alle anderen Arten von Verträgen integriert werden. Damit ist im Streitfall sichergestellt, dass vor Anrufung des Gerichtes die Streitbeilegung im Rahmen eines Mediationsverfahrens versucht werden muss. Die Formulierung der

Klausel sollte, wie auch der gesamte Arbeitsvertrag, von einem fachkundigen Juristen vorgenommen werden. Dass sich dies lohnt zeigt eine Zahl: mehr als 70 Prozent der Mediationsverfahren verlaufen erfolgreich.

Auch international ist der Trend eindeutig: in den USA ist Mediation „business as usual“, Österreich verfügt seit Jahren über ein Mediationsgesetz. Die EU-Richtlinie für Mediation wird auch in Deutschland bis 2011 umgesetzt; gleichzeitig soll bis dahin nationales Recht die Mediation in Deutschland regeln. Das Bundesjustizministerium hat dazu eine Expertenkommission eingesetzt.

Viktor Müller

Ihr gutes Recht

Urteilsticker. Aktuelle Urteile zu allen Lebensbereichen – vom Arbeits- bis zum Verkehrsrecht.

Firmenwagen. Überlässt eine GmbH ihrem Geschäftsführer einen betrieblichen Pkw auch zur privaten Nutzung (was hier vertraglich geregelt war), so ist der geldwerte Vorteil vom Geschäftsführer als Arbeitslohn zu versteuern und mindert das Betriebsergebnis der GmbH. Es handelt sich nicht um eine "verdeckte Gewinnausschüttung". Eine solche liegt nur dann vor, wenn der Geschäftsführer das Auto ohne Genehmigung des Arbeitgebers – also vertragswidrig – auch privat fahren würde (BFH, VI R 81/06).

Schichtzulagen. Der BFH hat entschieden, dass Zuschläge für tatsächlich nicht geleistete Sonntags-, Feiertags- und Nachtarbeit nicht steuerfrei sind. Im Streitfall wurde eine Flugbegleiterin vom Arbeitgeber am Boden eingesetzt, nachdem sie mitgeteilt hatte, dass sie schwanger war. Sie wurde im Rahmen des Mutterschutzgesetzes von Sonntags-, Feiertags-, Nacht- und Mehrarbeit befreit. Die Zahlung der entsprechenden Schichtzulage blieb unberührt – muss aber nun voll wie normales Gehalt versteuert werden (BFH, VI B 69/08).

Rundfunkgebühren. Ein selbstständiger Zahnarzt muss für sein Autoradio auch dann Rundfunkgebühren bezahlen, wenn er es nur für Fahrten von der Wohnung zur Praxis und zurück nutzt. Er kann nicht verlangen, wie ein Arbeitnehmer befreit zu werden. Bei Selbstständigen ist die Wohnung nach Ansicht der Richter in viel stärkerem Maße in die Berufsausübung einbezogen als bei Arbeitnehmern. Auch würden geschäftliche Kontakte nicht selten von unterwegs oder von der Wohnung aus unterhalten. Darüber hinaus sei es bis zu einem bestimmten Grad zulässig, zu typisieren (VG Mainz, 4 K 1116/08).

Betriebsfest. Führt ein Arbeitgeber eine Betriebsversammlung an Bord eines Ausflugschiffes mit Speisen und Getränken durch, der sich abends in einem Hotel eine Firmenfeier anschließt, so ist der geldwerte Vorteil dieser Gesamtveranstaltung als Arbeitslohn steuerpflichtig. Zwar gilt laut BFH, dass bei einer Mischung aus betrieblichen und geselligen Veranstaltungsteilen diese auch für die steuerliche Behandlung zu trennen seien. Jedoch komme im Streitfall keine Aufteilung in Frage, weil die Veranstaltung insgesamt einen eher gesellschaftlichen Charakter habe (BFH, VI R 55/07).

Hausratversicherung. Allein die Tatsache, dass ein Hausbesitzer von seinem Elektrohändler einen Überspannungsschaden durch einen Blitzschlag bestätigt bekommen hat, reicht nicht aus, damit seine Hausratversicherung für die angezeigten Schäden aufkommt. Widerlegt ein von der Versicherung in Auftrag gegebenes Gutachten die Meinung des Elektrohändlers, so muss der Versicherte genau erklären, warum es sich doch um einen Überspannungsschaden gehandelt habe. Kann er das nicht, so geht er leer aus (AG Berlin-Charlottenburg, 239 C 48/09).

Volker Votsmeier

Nichts als die Wahrheit

Buchverlosung. Wollten Sie schon immer einmal wissen, was sich hinter den Türen einer Redaktion abspielt? Dann ist "Die Praktikantin" genau das richtige Buch für Sie. Capital Investor verlost fünf Exemplare dieser schreiend komischen Mediensatire.

Dass ein Chefredakteur seine Volontärin oder Praktikantin nach dem Bewerbungsfoto und nicht nach den Zeugnisnoten aussucht, ist nur ein dummes Klischee. Oder etwa doch nicht? Für Johann Walder ist seine Praktikantin Elisabeth auf jeden Fall der einzige Lichtblick, seit ihn der Konzernvorstand von der Großstadt zu einem Provinzkäseblättchen versetzt hat - angeblich eine große Chance und der Karriereturbo.

Und so findet sich Walder in einer Stadt am Niederrhein wieder, allein unter unfähigen, arbeitsscheuen Kollegen (wunderbar: die Beschreibung des Lokalredakteurs mit dem Deutschlandfähnchen auf dem Schreibtisch oder des Sportreporters, der im Büro in Hausschuhen herumläuft) und eben Elisabeth.

Aber jedes Praktikum hat ein Ende, und meist kommt das recht schnell. Und der triste Alltag kehrt wieder in Walders Leben ein. Doch dann überschlagen sich die Ereignisse: Ein Baby wird vor den Redaktionsräumen ausgesetzt und ... aber lesen Sie selbst.

Jetzt teilnehmen

Capital verlost fünf Exemplare dieser bissigen Mediensatire (Yannik Mahr "Die Praktikantin"; Aufbau Taschenbuch Verlag; ISBN 978-3-7466-2520-1; 265 Seiten; 8,95 Euro; im Buchhandel), die den Alltag in Redaktionen herrlich politisch unkorrekt beschreibt. Gewinnen kann, wer bis Donnerstag, 27. August das Teilnahmeformular ausfüllt.

Anrede	<input type="text" value="..."/>
Nachname	<input type="text"/>
Vorname	<input type="text"/>
Straße	<input type="text"/>
PLZ, Ort	<input type="text"/> <input type="text"/>
Telefon	<input type="text"/>
Fax	<input type="text"/>
E-Mail	<input type="text"/>
<input type="button" value="Jetzt teilnehmen"/>	

Michaela Schmid

Von Phrasendreschern und Wortverdrehern

Banker-Sprech. Trotz aller Transparenzbekennnisse: Viele Banker sprechen weiterhin übelstes Fachkauderwelsch - als sollte der Normalanleger seinen Berater gar nicht verstehen.

Der Banker, der den Gast in den noblen Räumen eines Schweizer Geldhauses empfängt, nennt sich Product Specialist Fixed Income und sondert Phrasen ab. Eine davon lautet: "In der Vergangenheit hat der Markt Ausfallraten immer korrekt reflektiert. Natürlich sehen wir die Gefahr spontaner Defaults, aber unser marktneutraler Ansatz sollte das ausgleichen."

Der Mann, dessen Titel übersetzt "Spezialist für Zinsanlagen" heißt, hätte auch sagen können: "Wahrscheinlich werden in diesem Jahr so viele Unternehmen pleitegehen, wie die Experten erwarten."

Sollte es zu mehr Pleiten kommen, müssen Anleger darauf hoffen, dass unsere Strategie aufgeht." Eine simple Erkenntnis, für die man kein Profi sein muss.

Der Crash hat nichts verändert

Der Schweizer ist kein Einzelfall. Zwar behaupteten viele Banken nach der Pleite von Lehman Brothers von sich: Transparenz werde jetzt großgeschrieben, man müsse den Kunden die eigenen Finanzprodukte besser erklären. Doch geändert hat sich knapp ein Jahr nach dem großen Crash so gut wie nichts - den Phrasendreschern der Geldhäuser kann der Kunde weiterhin kaum entkommen.

Ein Selbstversuch: Anruf bei einem großen Zertifikatehaus. Keine Anlageform hat unter dem Lehman-Bankrott so gelitten wie Zertifikate, kein anderer Teil der Finanzbranche steht unter so hohem Rechtfertigungsdruck. Frage an den Presseemann: "Haben Sie nach der massiven Kritik die Prospekte und Infoblätter zu Ihren Finanzprodukten sprachlich überarbeitet?" Antwort: "Wir machen uns immer Gedanken um die bestmögliche Verständlichkeit, aber größere Änderungen haben wir eigentlich nicht vorgenommen." Ein Blick in die aktuelle Angebotspalette: Neue Rohstoffzertifikate erscheinen beispielsweise unter der Überschrift "S&P GSCI Light Sweet Crude Oil (WTI) Excess Return A1 Strategy" in den Vermarktungslisten. Auf Nachfrage räumt der Sprecher ein, dass dieser Name wohl etwas unglücklich sei. Man hätte das Papier doch besser "rolloptimierter WTI-Tracker" nennen sollen.

Auch die Marketingleute einer großen deutschen Landesbank sehen sich sprachlich gut aufgestellt: "Wir orientieren uns bei der Namensgebung unserer Produkte an den Marktstandards. Bezeichnungen wie Outperformance-Protect-Zertifikate sagen dem informierten Anleger mehr als ein deutscher Name." Reiner Pogarell hält das für eine abstruse Begründung. Der Leiter des Instituts für Betriebslinguistik in Paderborn sagt: "Mit solch verwirrender Sprache soll nur kaschiert werden, was sich eigentlich hinter einem Finanzprodukt verbirgt." Pogarell kennt die Wortverdreher genau: Er bringt Unternehmen klare Sprache bei und zählt auch das Beschwerdemanagement einer Bank zu seinen Kunden.

Unwort Performance

Vor allem ein zentraler Begriff aus der Fondsbranche stößt Pogarell übel auf - die Performance. "Das sollte wohl mal so viel wie Wachstum oder Zugewinn heißen", sagt er. Doch mittlerweile könnten Anleger dem Wort nicht mehr trauen. Denn überdurchschnittliche Performance bedeute ja oft nur, dass ein Fonds weniger verloren habe als Konkurrenzprodukte. "Performance kann also sowohl Gewinn als auch Verlust heißen - eine wirksame Methode, um schlechte Ergebnisse zu verschleiern", lästert der promovierte Sprachwissenschaftler.

Bislang scheint aber kaum eine Bank begriffen zu haben, welchen Schaden ihr Geschäft durch eine solche Verschleierungstaktik nimmt. Denn wer seine Kunden bewusst im Unklaren lässt, wird sie auf lange Sicht kaum bei der Stange halten können. Mittlerweile denken die Zertifikateabteilungen der Banken über Änderungen nach: Gemeinsam mit der Börse Stuttgart wollen sie die Ausdrücke in den Produktbeschreibungen vereinheitlichen. "Viele Fachbegriffe erschließen sich Anlegern nicht auf den ersten Blick", gibt Oliver Hans, Geschäftsführer der Börse Stuttgart, zu. Zudem benutzten die Emittenten teilweise für den gleichen Sachverhalt unterschiedliche Begriffe. Hier arbeite man an mehr Einheitlichkeit. Ein Fortschritt deutet sich bereits an: Viele englische Fachwörter wollen die Anbieter ins Deutsche übertragen.

Dennis Kremer