
▸ Börsenwoche

Insiderhandel: Wissen ist Macht - und Profit / Leerverkäufe / Kommentar / Märkte im Überblick / Ausblick /

▸ Zertifikate

Neue Strategien für den Rohstoffmarkt / CO2-Zertifikate / Einzelwerte / Afrika-Zertifikate /

▸ Vorsorge & Versicherungen

Lösegeldpolicen: Bei Entführung Geld / Allianz-Tarifwechsel / Funck-Interview /

▸ Top-Thema

Depots: Langweiler liegen vorne

▸ Fonds

Bestseller: Kritische Dominanz / Goldrausch / Geldmarktfonds / Indexfonds / Immofonds /

▸ Immobilien

Hoffnung: Wende am Londoner Immobilienmarkt / Grundstückspreise / Gerätemiete /

▸ Aktien

US-Unternehmen: In der Welt zu Hause / SAP-Quartalszahlen / Autoverleiher /

▸ Banken & Zinsen

Geldautomaten: Banken schröpfen die Konkurrenz / General Electric / Gazprom / Grenke Bank /

▸ Steuern & Recht

Das Finanzamt reist mit / Spendenrückforderung / Ferienjob / Zusatzzahlungen /

Titel-Story

Goldanleihen verlieren Steuervorteil

Abgeltungssteuer. Schuldverschreibungen wie Xetra-Gold kosten keine Abgaben, behaupten die Anbieter. Der Fiskus belehrt sie eines Besseren.

Wenn die Finanzverwaltung den Anbietern von Investmentprodukten ans Schienbein tritt, passiert das meist über unscheinbare Vermerke. So geschehen in einem internen Arbeitspapier aus dem Bundesfinanzministerium, das der Financial Times Deutschland vorliegt. Darin feilen die Beamten am Anwendungserlass zur Abgeltungsteuer, die seit Jahresbeginn Kapitalerträge schmälert. In Randnummer 46 heißt es: „Werden Inhaberschuldverschreibungen veräußert, die einen Lieferanspruch auf Gold oder einen anderen Rohstoff verbriefen und durch Gold oder einen anderen Rohstoff in physischer Form gedeckt sind, sind die Einnahmen Einkünfte im Sinne des § 20 Abs. 2 Satz 1 Nummer 7 EStG.“

Zu Deutsch: Goldanleihen fallen unter die Abgeltungsteuer. Damit klärt der Fiskus endlich die Frage, wie die beliebten Papiere denn zu versteuern sind. Und die Antwort fällt anders aus, als Anleger und Anbieter es sich erhofft hatten.

Edelmetall würde selbst Kollaps des Finanzsystems überleben

Physisch hinterlegte Goldanleihen wie Xetra-Gold oder Gold Bullion Securities haben in den vergangenen Monaten einen wahren Run erlebt – aus gutem Grund. Das Edelmetall erlebte eine Renaissance, weil es als Inflationsschutz gilt und selbst einen Kollaps des Finanzsystems überleben würde.

Problemlos über die Börse handelbar, sind die Goldpapiere eine bequeme Alternative zu Münzen oder Barren. Die Anbieter kaufen für das Geld der Anleger Goldbarren, dem Investment steht also ein echter Wert gegenüber. Eine Pleite des Emittenten müssen Sparer nicht fürchten – im Fall der Fälle haben sie Durchgriff auf die Tresorbestände oder zumindest ein Recht auf Auslieferung des Golds. Das ist ein echter Vorteil gegenüber Zertifikaten, die die Preisentwicklung des Edelmetalls zwar ebenfalls nachvollziehen, bei Insolvenz des Anbieters aber quasi wertlos verfallen.

Dazu kam – scheinbar – ein weiterer Vorteil: Gewinne sollten anders als bei Zertifikaten nach einem Jahr steuerfrei sein. „Die Emittentin ist dahingehend beraten worden, dass die Einlösung der Schuldverschreibungen eine ertragsteuerlich unbeachtliche Geltendmachung eines Erfüllungsanspruchs darstellt“, heißt es verschwurbelt im Xetra-Gold-Prospekt der Deutsche Börse Commodities. Es handle sich gar nicht um ein Wertpapier, sondern um einen verbrieften Lieferanspruch, so die Argumentation.

Physischer Kauf als privates Veräußerungsgeschäft

Damit wären sie so gestellt wie Anleger, die direkt zu Goldbarren greifen. Der physische Kauf gilt als privates Veräußerungsgeschäft: Erträge sind nach einem Jahr Haltedauer steuerfrei. Wer vorher verkauft, versteuert Gewinne mit dem persönlichen Steuersatz.

Dieser Einschätzung haben die Beamten im Finanzministerium jetzt widersprochen. Bis zur Veröffentlichung des Anwendungserlasses können noch Monate vergehen, verbindlich ist ihre Ansage deshalb noch nicht. Doch dass der Fiskus seine Meinung auf den letzten Metern noch ändert, darf als sehr unwahrscheinlich gelten.

„Nach derzeitigem Stand unterliegt Xetra-Gold nicht der Abgeltungsteuer“, sagt Martina Gruber, Geschäftsführerin der Deutsche Börse Commodities. Geplante Änderungen seien ihr nicht bekannt. „Derzeit herrscht mit Blick auf die Steuerregeln große Verwirrung“, sagt Tim Harvey, Europa-Vertriebschef beim Gold-Bullion-Emittenten ETF Securities. „Darum begrüßen wir jede Klarstellung.“

Schweizer Fonds geben Rätsel auf

Nach wie vor Rätsel geben dagegen die Schweizer Fonds auf, die Goldbarren horten. Ein dreiseitiges Schreiben zur „steuerlichen Behandlung einer Fondsbeteiligung für deutsche Anleger“, das Julius Bär Interessenten an die Hand gibt, wirft genauso viele Fragen auf, wie es beantwortet.

Der Julius Bär Physical Gold und der ZKB Gold ETF sind in Deutschland zwar nicht zum Vertrieb zugelassen, denn Fonds nach deutschem Recht dürfen höchstens 30 Prozent ihres Vermögens in das Edelmetall investieren. An der Börse lassen sich die Anteile aber problemlos handeln.

Experten halten zwei Lösungswege für denkbar, auf die auch die Emissionsprospekte der Anbieter hindeuten. Es könnte sich um sogenannte intransparente Investmentfonds handeln, die unabhängig vom tatsächlichen Ertrag pauschal mit hohen Steuern belegt werden. Dann wäre ein Investment völlig unattraktiv, da Abgaben selbst bei Verlusten anfallen würden. Die Alternativlösung sieht eine Regelung wie bei vermögensverwaltenden Beteiligungsmodellen vor. Bei diesen geschlossenen Fonds ist der einzelne Anleger jeweils anteilig direkt am Goldvermögen des Fonds beteiligt. Dann würde er wie ein Investor behandelt werden, der direkt in das Edelmetall investiert – und die Abgeltungsteuer wäre kein Thema. Ob diese Hoffnung auf Steuerfreiheit im Nachhinein aufgeht, ist allerdings alles andere als ausgemacht.

Robert Kracht und Bernd Mikosch

Wissen ist Macht - und Profit

Insiderhandel. Was verspricht noch mehr Erfolg als ein Insider, der eigene Aktien kauft? Einer, der immer noch zugreift, obwohl der Kurs bereits angesprungen ist. Eine exklusive Analyse zeigt, wo Top-Manager zugreifen – und welche Papiere sie abstoßen.

Ahnte Andreas Eckert, dass der Aktienkurs kräftig anziehen würde? In jedem Fall hat der Vorstandschef des Medizintechnikunternehmens Eckert & Ziegler alles richtig gemacht, als er über seine Beteiligungsgesellschaft in den vergangenen Wochen für mehr als 475 000 Euro Aktien der eigenen Firma kaufte: Derzeit notiert der Titel bei rund 16,70 Euro – einem Mehrjahreshoch.

Dass Insider mit ihren Transaktionen in aller Regel richtig liegen, ist hinlänglich bekannt und auch durch diverse wissenschaftliche Analysen belegt. Deren Fazit: Steigen Manager beim eigenen Unternehmen ein, schneidet die Aktie danach zumeist besser ab als der Gesamtmarkt. Stoßen sie Papiere ab, ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass der Titel künftig hinter dem Index zurückbleibt.

Bei welchen Firmen Topmanager trotz fallender Kurse verkaufen

Doch was verspricht noch mehr Erfolg als ein Insider, der eigene Aktien kauft? Einer, der immer noch zugreift, obwohl der Kurs bereits angesprungen ist – so wie Eckert & Ziegler-Chef Eckert. Patrick Hable, Geschäftsführer des Frankfurter Analysehauses ZiQ Research, filterte heraus, bei welchen –europäischen Gesellschaften Insider trotz gestiegener Kurse in den vergangenen drei Monaten weiter Aktien kauften. Und er analysierte, bei welchen Firmen Topmanager trotz bereits gefallener Aktie noch immer verkauften.

Zu den Unternehmen, bei denen die Insider weiter zugreifen, gehören neben Eckert & Ziegler der britische Telekommunikationsriese BT Group und der Uhrenhersteller Swatch. Bei den Gesellschaften erholten sich die Aktien seit dem Jahrestief bereits um mehr als 50 Prozent. Jeweils zwei Käufer griffen bei den schwedischen Unternehmen, dem Sicherheitsdienstleister Gunnebo und dem Autozulieferer Haldex, zu. Hier konnten sich die Kurse seit dem Jahrestief verdoppeln.

Vorsichtig sollten Anleger werden, wenn Insider trotz gefallener Kurse munter Papiere verkaufen. Beispiel Solon: Über die Beteiligungsfirma I-SOL Ventures GmbH verkaufte ein Insider zuletzt Papiere zu Kursen um 11,20 Euro, obwohl das Jahreshoch des Titels bei knapp 16 Euro lag. Jetzt steht die Solon-Aktie bei 10,30 Euro. Bei TUI Travel und dem Immobilienunternehmen British Land verkaufen Insider derzeit ebenfalls.

Jochen Mörsch

Kampf den Leerverkäufern

Neuregelung. Sie werden für den Zusammenbruch von Lehman Brothers verantwortlich gemacht: Leerverkäufer, die von fallenden Aktienkursen profitieren. SEC-Chefin Schapiro macht befristete Verbote zum dauerhaften Gesetz.

Die US-Börsenaufsicht Securities and Exchange Commission (SEC) erschwert den Spekulanten dauerhaft das Wetten auf fallende Preise. „Die jetzt vorgestellten Vorschriften zeigen die Entschlossenheit der Behörde, Missbräuche bei Leerverkäufen zu verhindern und die Transparenz der Verkaufsaktivitäten zu erhöhen“, sagte SEC-Chefin Mary Schapiro. Leerverkäufer setzen auf fallende Kurse und verkaufen eine Aktie, um sie später zu einem

tieferen Preis zurückkaufen zu können. Bei ungedeckten Leerverkäufen („Naked Short Selling“) verkaufen die Spekulanten Aktien sogar, ohne sie vorher zu leihen.

Solche Praktiken werden von einigen Akteuren verantwortlich gemacht für den Beinahe-Kollaps der Investmentbank Bear Stearns Mitte März 2008 und den Zusammenbruch von Lehman Brothers im September. Befürworter sehen dagegen in Leerverkäufen ein wichtiges Mittel, um Kursblasen zu verhindern oder einzudämmen.

Was hat die SEC beschlossen?

Die SEC untersagt ungedeckte Leerverkäufe in allen Aktien und wandelt damit die bis zum Ende Juli befristete Vorschrift dauerhaft um. Konkret: Anleger dürfen nur dann Aktien leer verkaufen, sofern sie sie binnen drei Tagen auch liefern können. Wird dagegen verstoßen, muss der Spekulant spätestens am vierten Tag das jeweilige Papier bereitstellen. Verbessert werden soll zudem die Transparenz. So sollen Broker täglich Leerverkaufsvolumina offenlegen und monatlich über Volumina in einzelnen Aktien Auskunft geben. Zudem sollen Broker zweimal im Monat bekannt geben, wie oft ein Leerverkäufer bestimmte Aktien nicht rechtzeitig liefern konnte.

Welche weiteren Vorschläge diskutiert die SEC?

Über fünf weitere, im April 2009 vorgestellte Ansätze gegen exzessive Leerverkäufe denkt die SEC nach. In die erste Kategorie fällt die „Uptick Rule“. Sie galt von 1938 bis 2007 und schrieb vor, dass Leerverkäufe nur zu bestimmten Zeitpunkten erfolgen dürfen. Konkret: Ein Leerverkäufer muss mit seiner Transaktion warten, bis die jeweilige Aktie im Handelsverlauf eine – wenn auch nur minimale – Aufwärtsbewegung vollzogen hat. Die SEC prüft zwei Varianten: Entweder eine Wiedereinführung der alten Regel oder eine Neuauflage in leicht veränderter Form, die sich an dem alten „Nasdaq Bid Test“ orientiert. Letzterer verbot Leerverkäufe, die zu einem Preis unterhalb des auf allen Börsenplätzen gebotenen Geldkurses erfolgten („National Best Bid“). In die zweite Kategorie fallen „Circuit Braker“: Sie würden nur in ganz bestimmten Situationen angewandt. Die erste Variante sieht vor, dass der Leerverkauf einer Aktie an einem Tag ganz verboten wird, wenn das jeweilige Papier stark an Wert verliert, zum Beispiel zehn Prozent. Bei der zweiten Variante könnte das National-Best-Bid-Verfahren zur Anwendung gelangen, wenn ein entsprechender Kursrutsch einsetzt. Bei der dritten Variante handelt es sich um die alte Uptick Rule auf Tagesbasis.

Wie handelte die SEC in der Vergangenheit?

Bereits im August 2004 verabschiedete die SEC „Regulation SHO“. Die Vorschrift verbot Brokern, Leerverkäufe zu akzeptieren, bei denen zuvor keine Aktien geliehen wurden oder keine Aussicht auf ein Leihgeschäft bestand. Im Juli 2008 wurde die Regel für 19 Finanzaktien verschärft. Leerverkäufer mussten einen Leihvertrag zwingend vorweisen. Am 17. September 2008 weitete die SEC die Vorschrift abermals aus und verbot für vier Wochen sogar alle Leerverkäufe von Finanzaktien.

Wie sehen die Regeln in anderen Ländern aus?

In Deutschland sind ungedeckte Leerverkäufe von elf Finanzaktien bis 31. Januar 2010 untersagt. Betroffen sind: Aareal Bank, Allianz, AMB Generali, Commerzbank, Deutsche Bank, Deutsche Börse, Deutsche Postbank, Hannover Rück, Hypo Real Estate, MLP und Münchener Rück. In Großbritannien waren Leerverkäufe nach dem Schock der Lehman-Brothers-Pleite vom 18. September 2008 bis 16. Januar 2009 verboten, sind aber jetzt wieder erlaubt. Marktteilnehmer müssen ihre Leerverkäufe offenlegen, wenn ihre Positionen 0,25 Prozent des Aktienkapitals des jeweiligen Finanzinstituts übersteigt beziehungsweise um 0,1 Prozentpunkt jenseits dieser Schwelle zulegt. In Frankreich untersagt die Autorité des Marchés Financiers (AMF) ungedeckte Leerverkäufe von Finanzaktien. Anleger dürfen Aktien nur dann leer verkaufen, wenn sie 100 Prozent der betroffenen Papiere in ihren Depots halten. Dieses Quasi-Verbot echter Leerverkäufe wurde am 24. Juli bis Ende Januar 2010 verlängert.

Tobias Bayer

"Eine neue Normalität"

PIMCO-Chef. Mohamed El-Erian ist Vorstandsvorsitzender von PIMCO, einer der weltweit größten Investmentgesellschaften. In München stellte er sein neues Buch "Märkte im Umbruch" vor und erläuterte, auf welche globalen Veränderungen sich Anleger einstellen müssen.

El-Erian ist davon überzeugt, dass es sich bei der derzeitigen globalen Krise um eine Krise des Systems und nicht um eine begrenzte Krise innerhalb des Systems handelt. Demnach befindet sich die Welt gegenwärtig auf dem Weg zu einer "neuen Normalität". Für Anleger sei es wichtig, sowohl den Weg hin zu dieser neuen Normalität zu verstehen, als auch das Ergebnis, das am Ende dieses Weges stehen wird.

Es waren drei Faktoren, die El-Erian zu dem Schluss kommen ließen, dass die Welt sich in einem Prozess des Wandels befinde. Erstens die Tatsache, dass die internationalen Kapitalströme sich völlig anders verhielten als dies nach der volkswirtschaftlichen Theorie zu erwarten gewesen wäre: Das Kapital floss nicht etwa von den reichen Ländern zu den armen, sondern umgekehrt, insbesondere in die USA. Zweitens kamen von den Anleihe- und Aktienmärkten widersprüchliche Signale. Und drittens war in vielen Unternehmen das Gefühl zu spüren, dass die Entwicklung nicht nachhaltig sein konnte. Manager hätten sich etwa folgendermaßen geäußert: "Wir haben zwar ein ungutes Gefühl, aber solange die Musik spielt, müssen wir mitmachen."

Eine wichtige Rolle bei der Entstehung der Krise hat für El-Erian das Thema Verbriefung gespielt. Die Derivate hätten zu einer so engen Verzahnung der Märkte geführt wie nie zuvor. Bis zum Sommer 2007 war das Wachstum des Derivate-Marktes enorm. Tempo und Komplexität überforderten sowohl private wie staatliche Institutionen, es stand nicht genügend Zeit zur Verfügung, damit sich das ganze System entwickeln und einspielen konnte.

Auch wenn der Glaube noch weitverbreitet ist: Der PIMCO-Chef hält es für ausgeschlossen, dass es ein Zurück zur alten Normalität gibt, der Weg zur neuen Normalität sei unumkehrbar.

Was 2007 als Subprime-Krise in den USA begann und sich dort nach und nach zu einer Finanzkrise und einer Krise des Konsums und der gesamten Wirtschaft auswuchs, wurde auf Grund eines politischen Fehlers - man ließ Lehman pleite gehen - zu einer globalen Krise. Ein beispielloser globaler Produktionseinbruch war die Folge. Die nächste Stufe sind gewaltige öffentliche Budgetdefizite. Die Politik, sagt El-Erian, betreibe Experimente und es gebe keine Sicherheit, dass sie funktionieren. Die Verschiebung von der Privatwirtschaft in Richtung Staatswirtschaft werde lange dauern.

Die Finanzkrise ist für El-Erian eine Story des Jahres 2008. 2009 stabilisieren sich die Finanzmärkte, doch gebe es in anderen Bereichen erhebliche zeitliche Verzögerungen - in der Realwirtschaft, bei Regierungen und internationalen Institutionen. Sicher sei jedoch: Für den Finanzsektor sind die fetten Zeiten vorbei. Das angelsächsische Modell, Entwicklung einer "financial services industry" - Dienstleister für die Wirtschaft - hin zur "financial industry" - primär Verfolgung eigener Interessen - sei diskreditiert.

Eine weitere wichtige Veränderung ist, dass der US-Konsum künftig als Haupttreiber der Weltkonjunktur ausfalle. Das Potenzialwachstum der amerikanischen Wirtschaft sinkt von drei auf zwei Prozent. Das globale Wachstum wird mehr und mehr von den Schwellenländern kommen. Gleichzeitig wird sich dort das Wachstum zunehmend von den Exporten hin zur Inlandsnachfrage verlagern. Für Anleger bedeutet das, dass eine breitere internationale Aktien-Diversifikation sinnvoll ist.

Für die US-Notenbank Fed werde es schwierig, eine Exit-Strategie zu finden, da sie dem in der Wirtschaft laufenden Deleveraging-Prozess entgegenwirken muss. Die US-Verschuldung stehe vor großen Herausforderungen: Wegen der relativ kurzen Laufzeit der Staatsanleihen ist der Refinanzierungsbedarf gewaltig; dazu komme der riesige Finanzierungsbedarf auf Grund der hohen Budgetdefizite. Darüber hinaus befinde sich der Großteil der Bonds in den Händen von Ausländern. Auf Sicht von drei bis vier Jahren sei mit höheren Inflationsraten zu rechnen, als

wir derzeit gewohnt sind. Langfristig operierende Investoren

York Runne

Fünf Lehren aus der Finanzkrise

Börsenkommentar. Dass die Finanzkrise kaum Gutes mit sich brachte, dürften die Wenigsten bestreiten. Immerhin lassen sich zwei Jahren nach dem Beginn des Debakels einige Lehren ziehen – die es Anlegern leichter machen sollten, künftig sicherer durch eine ähnliche Situation zu steuern.

1. Experten wissen es auch nicht besser:

Abertausende Experten – Analysten, Fondsmanager, Bankberagter, Notenbanker, Wirtschaftsweiser (und auch Journalisten) beschäftigen sich tagtäglich mit den Finanzmärkten. Und wie viele von ihnen haben das Ausmaß der Krise frühzeitig vorhergesehen – oder gar prognostiziert, dass eine renommierte Investmentbank Pleite gehen könnte? Keiner! Gut, es gab eine Handvoll Crash-Gurus, die vor dem Weltuntergang warnten. Aber das taten sie auch schon in den guten Börsenjahren.

2. Rendite ohne Risiko existiert nicht:

Was haben Bankberater in den vergangenen Monaten und Jahren nicht alles für Produkte empfohlen – angeblich vollkommen sicher und doch mit einer attraktiven Rendite ausgestattet. Doch nicht erst die Finanzkrise lehrt, dass es so etwas nicht gibt. Viele Anleger, die Bonuszertifikate, Immobilienfonds und selbst Geldmarktprodukte kauften, mussten schmerzhaft feststellen, dass die Begriffe Sicherheit und hohe Rendite nicht zusammenpassen. Und selbst Staatsanleihen und Derivate mit AAA-Rating können ausfallen.

3. Buy and hold is old:

Die alte Börsenweisheit vom Kaufen und Liegenlassen funktioniert nicht mehr. Anleger sollten ihr Depot regelmäßig daraufhin überprüfen, ob die enthaltenen Papiere noch zur eigenen Risikoneigung und zum Anlagehorizont passen – und bei Bedarf rechtzeitig gegensteuern.

4. Abkoppeln funktioniert nicht:

Viele Experten haben lange geglaubt, die Börsen in den stark wachsenden Schwellenländern könnten sich bei einer Krise in den etablierten Finanzmärkten abkoppeln. Ein Trugschluss. Die Kurse in den Emerging Markets brachen zumeist noch stärker ein als die Bluechips aus Europa und den USA.

5. Streuen hilft nur bedingt:

Dass Nobelpreisträger Harry Markowitz Recht hatte, als er zu einer breiten Streuung des Vermögens riet, um Verluste zu vermeiden, ist unumstritten. Und doch half die Strategie Anlegern nicht, ohne Minus durch die Finanzkrise zu kommen. Als die Panik über die Märkte hereinbrach und Banker und Hedgefondsmanager alles liquidieren mussten, was ihnen zwischen die Finger kam, brachen auch die meisten Anlageklassen ein.

Jochen Mörsch

Auf zu neuen Höhen

Dax-Wochenrückblick. Eine Flut von Unternehmensergebnissen brach in dieser Woche auf die Anleger herein. Die Hoffnung auf bessere Zahlen überstrahlt die von der Krise schwer belasteten Kennzahlen. Der DAX erklimmt neue Höchstwerte. Zum Wochenausklang ging dem Aufschwung die Luft aus.

Hits - Platz 1: Commerzbank, Wochengewinn: + 10,50 %

Die Commerzbank schafft es in dieser Woche auf die Poleposition. Die Bank stößt immer mehr Beteiligungen ab und erfreut damit die Anleger. Die teilverstaatlichte Bank verkauft ihre Tochter

Commerzbank Schweiz an die Vontobel-Gruppe. Damit soll nicht Schluß sein. Einem Pressebericht zufolge soll die Signal-Iduna-Gruppe die zum Verkauf stehende Commerzbank-Tochter Bankhaus Reuschel übernehmen.

Hits - Platz 2: Deutsche Post: Wochengewinn: + 8,49 %

Die Deutsche Post AG leidet weiter unter der Rezession. Im ersten Halbjahr sank der Umsatz um 15,3 Prozent auf 22,58 Mrd. Euro. Der Gewinn vor Zinsen und Steuern (Ebit) fiel um 37,8 Prozent auf 257 Millionen Euro. Damit verfehlte die Post zwar die Analystenschätzungen beim Umsatz, übertraf beim Gewinn die Prognosen aber deutlich. Das Nettoergebnis sieht der Vorstand des Logistikkonzerns im Gesamtjahr im positiven Bereich und "erheblich" über dem Vorjahresverlust von 1,688 Milliarden Euro.?

Hits - Platz 3: Bayer Wochengewinn: + 7,47 %

Bayer musste im zweiten Quartal im Vergleich zum Vorjahr aufgrund der Finanz- und Wirtschaftskrise erneut Rückschläge bei Umsatz und Ergebnis hinnehmen. Die Aktie gehörte in dieser Handelswoche dennoch zu den Top-Werten. Grund: Gegenüber dem ersten Quartal verbesserten sich die Kennziffern des Leverkusener Pharma- und Chemiekonzern und lagen über den Analystenerwartungen. Überraschend positiv entwickelte sich die Kunststoffsparte, die wieder schwarze Zahlen schrieb. Den Ausblick für das laufende Jahr bekräftigte der Konzern.

Hits - Platz 4: E.ON: Wochengewinn: + 7,12 %

Der Versorger erfreute sich in dieser Woche wieder größerer Beliebtheit. Dabei machten Nachrichten über sinkende Gaspreise die Runde. Aber es gab auch positives zu berichten. Die Düsseldorfer erhielten einem Zeitungsbericht zufolge sechs unverbindliche Gebote für sein italienisches Gasnetz.

Hits - Platz 5: Henkel: Wochengewinn: + 7,03 %

Henkel startet mitten in der Krise die größte Produktoffensive der Unternehmensgeschichte. Zwischen März und September bringt der Dax-Konzern 44 neue oder überarbeitete Produkte auf den Markt. Die Charttechnischen Signale verbesserten sich.

Flopps - Platz 1: Deutsche Bank: Wochenverlust: - 8,64 %

Die Deutsche Bank hat sich Dank des florierenden Investmentbankings offenbar von der Finanzkrise erholt und kann im zweiten Quartal dieses Jahres einen Gewinn von 1,1 Milliarden Euro verbuchen. Dennoch bleibt Bankchef Josef Ackermann vorsichtig. Der Ausblick für das verbleibende Jahr 2009 hänge davon ab, wie es mit der Entwicklung der globalen Wirtschaft weitergeht. Die Prognose kam nicht gut an. Die Aktie rauschte um acht Prozent ins Minus.

Flopps - Platz 2: Deutsche Börse: Wochenverlust: - 5,31 %

Analysten setzten die Aktie der Deutschen Börse in dieser Woche unter Druck. Nachdem die Deutsche Bank ihre Anlageempfehlung für den Börsenbetreiber von Kaufen auf Halten reduzierten, geriet der Aktienkurs unter Druck. Die Experten gehen davon aus, dass der Gewinn des Börsenbetreibers im zweiten Quartal fast um ein Drittel niedriger ausfallen wird als im Jahr zuvor.

Flopps - Platz 3: MAN : Wochenverlust:- 3,01 %

Die Quartalszahlen und der Ausblick von MAN kamen bei den Anlegern nicht gut an. Dem Hersteller von Lastwagen und Bussen gelang ein hausdünner Gewinn nach Steuern von 27 Millionen Euro. Der Einbruch von 45 Prozent beim Auftragseingang war höher als erwartet. Der Konzern stellt sich auf eine lange Durststrecke ein. MAN rechnet nach dem starken Abschwung nur mit einer langsamen Erholung der Industrieproduktion über einen Zeitraum von mehreren Jahren.

Flopps - Platz 4: Volkswagen: Wochenverlust: - 1,98 %

Belastet vom Abschwung auf den internationalen Automobilmärkten verdiente Volkswagen im zweiten Quartal zwar deutlich weniger, blieb aber im Gegensatz zu vielen Wettbewerbern in der Gewinnzone. Vor allem die Abwrackprämie und Audi unterstützten Europas größten Automobilkonzern. Sorgen um einen Einbruch der überbewerteten Stamaktien nach dem Verkauf von Porsches VW-Optionen an Katar belasteten den Kurs.

Flopps - Platz 5: K + S : Wochenverlust:- 1,65 %

K+S zählt seit Wochen zu den schwächsten Werten im DAX. In dieser Handelswoche litt der Wert unter negativen Analystenkommentaren. Die Experten von HSBC senkten das Kursziel, Equinet stufte die Aktie K+S herunter auf Halten hinunter.

Ludwig Heinz

Ausblick

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

In der neuen Woche werden Konjunkturzahlen veröffentlicht, die das Potenzial haben, die Märkte zu bewegen. Mit Spannung werden die Daten zum amerikanischen Arbeitsmarkt erwartet. Die EZB wird ihren Leitzins unverändert niedrig halten.

ISM-Einkaufsmanagerindex am Montag: In den USA wird der ISM-Einkaufsmanagerindex Industrie für den Juli veröffentlicht. Der Markt erwartet, dass er von 44,8 Punkten im Juni auf 46,2 Zähler gestiegen ist. Damit würde sich der Aufwärtstrend fortsetzen, Wachstum der Industrieproduktion wird allerdings erst beim Überschreiten der 50-Punkte-Marke signalisiert.

US-Bauausgaben am Montag: Die US-Bauausgaben sollen von Mai bis Juni um 0,6 Prozent gefallen sein. Vielleicht gibt es aber auch eine positive Überraschung, denn die jüngsten Daten vom amerikanischen Häusermarkt sind durch die Bank besser ausgefallen als erwartet.

US-Konsumindex am Dienstag: Daten zu persönlichen Einkommen und Konsumausgaben der Amerikaner stehen zur Veröffentlichung an. Nach einem kräftigen Plus von 1,4 Prozent im Mai sollen die Einkommen im Juni um 1,0 Prozent gesunken sein, wobei die Zahlen durch Sondereffekte verzerrt sind (Steuererstattungen im Mai). Für die Konsumausgaben wird ein Anstieg von 0,3 Prozent vorausgesagt.

ISM-Einkaufsmanagerindex am Mittwoch: Im Juni hatte der ISM-Einkaufsmanagerindex Dienstleistungen mit 49,8 Punkten die Wachstumsschwelle von 50 Zählern noch ganz knapp verfehlt. Im Juli überschreitet er diese Marke, Analysten rechnen mit 50,1 Punkten.

Deutschland am Mittwoch: Die Märkte hoffen darauf, dass die harten Konjunkturzahlen besser ausfallen und die erhoffte Trendwende untermauern. Für die Auftragseingänge der deutschen Industrie sagen die Experten einen Anstieg um 0,7 Prozent von Mai bis Juni voraus.

EZB am Mittwoch: Der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) tagt, um über die weitere Geldpolitik für die Euro-Zone zu sprechen. Nach einhelliger Meinung der EZB-Beobachter wird der Leitzins bei 1,0 Prozent bleiben.

Wirtschaftsindex am Donnerstag: Bereits im Mai hatte die deutsche Industrie mehr produziert als im Vormonat – und damit eine lange Durststrecke beendet. Für den Juni prognostizieren Volkswirte eine Zunahme um 0,9 Prozent.

US-Arbeitsmarkt am Donnerstag: Die US-Arbeitsmarktzahlen für den Juli werden veröffentlicht. Nachdem es im Juni eine herbe Enttäuschung gegeben hatte, hoffen die Märkte,

dass die Beschäftigungsdaten nun weniger verheerend ausfallen. Man rechnet mit einem Rückgang der Zahl der Beschäftigten von 340.000, im Juni waren es 467.000; die Arbeitslosenrate wird mit 9,7 Prozent veranschlagt (Juni: 9,5 Prozent).

Jutta Reuffer

Langweiler liegen vorne

Private Banking. Die Finanzkrise hat auch die Vermögensverwalter gebeutelt. Viele Portfolios dümpeln mit schwachen Renditen dahin. Doch gerade risikoscheue Depots verzeichnen eine vergleichsweise gute Performance.

Trotz Erholung an den Börsen verzeichnen viele Depots von Vermögensverwaltern auf Jahressicht ein Minus. Passable Renditen erwirtschafteten dagegen vor allem die Manager von konservativ ausgerichteten Depots. Dies zeigt ein Ranking des Instituts Firstfive von den in Deutschland tätigen Wealth-Management-Anbietern. Unter den riskanter aufgestellten Portfolios heimsten nur wenige Ausnahmen Gewinne ein. Auch viele Depots mittlerer Risikoneigung verharren nach wie vor in der Verlustzone oder erzielen nur ein mageres Plus.

Das Beratungsunternehmen Firstfive filtert aus einem Pool von rund 300 Depots deutscher Vermögensverwalter die besten heraus. Dabei unterscheiden die Prüfer nach der Ausrichtung in konservative, ausgewogene, moderat dynamische und dynamische Strategien. Neben dem erzielten Gewinn spielen auch das Risikoprofil und die erreichte Mehrrendite unter Berücksichtigung des eingegangenen Risikos (Sharpe-Ratio) eine Rolle.

Gewinn ganz ohne Aktien

Die Privatbank Sal. Oppenheim klettert bei dem Ranking unter den Depots mit konservativer Ausrichtung an die Spitze. Das Portfolio der Bank ist erst jüngst zu den Kandidaten hinzugekommen und gleich ganz nach vorne durchmarschiert. Das Depot erzielte auf Zwölfmonatssicht zu Ende Juni ein Plus von 9,91 Prozent bei relativ geringem Risiko.

Die Privatbankiers investieren das gesamte Vermögen – sehr konservativ, aber lukrativ – auf dem Rentenmarkt. Pfandbriefe machen 90 Prozent aus, Staatsanleihen zehn Prozent. Alle Papiere lauten auf Euro. „Wir haben vorwiegend Anleihen mit mittleren und langen Laufzeiten im Depot“, sagt Wolfgang Leoni, Chefanlagestrategie bei Sal. Oppenheim. „Eine Investition in Aktien ist nach den Vorgaben vertraglich ausgeschlossen.“

Die gute Performance geht zu einem Teil auf die Unsicherheit am Pfandbriefmarkt zurück. Die Lehman-Pleite und der Kollaps der Hypo Real Estate haben das Vertrauen der Anleger in diesen Marktbereich geschmälert. „Der Renditeabstand von Pfandbriefen zu Bundesanleihen hat sich in Folge der Verwerfungen erheblich ausgeweitet“, sagt Leoni. „Das haben wir für Neuinvestitionen genutzt.“ Das bescherte dem Portfolio kräftige Zuwächse. Mittlerweile sind die Risikoaufschläge aber wieder gesunken. Daher erwarten die Depotmanager künftig auch nicht mehr ganz so hohe Renditen. Dafür sicherten sie sich nun gegen Inflationsrisiken ab. „Wir haben ein inflationsindexiertes Papier ins Depot genommen“, sagt Leoni. Einen Anstieg der Teuerungsrate erwarten die Verwalter von Sal. Oppenheim aber erst in zwei Jahren.

Defensive Titel favorisiert

Geht es allein nach der Performance, liegt die BW-Bank aus Stuttgart mit einer Rendite von 11,45 Prozent über den Zeitraum von einem Jahr ganz vorne. „Im vergangenen Jahr waren wir fast nicht in Aktien investiert“, sagt Clemens Gomeringer, Manager des BW-Bank-Depots. „Erst im März haben wir wieder 15 Prozent des Geldes auf dem Aktienmarkt investiert.“ Dies bescherte dem Portfolio einen guten Teil der Gewinne, kletterten doch die Aktienkurse in dieser Zeit erheblich. Ein weiterer Gewinnbringer waren die Bondmärkte.

Derzeit stecken die Stuttgarter 13,4 Prozent des Vermögens in Aktien, 74,5 Prozent in Renten und den Rest in Cash. „Wir suchen uns ausschließlich europäische Unternehmen aus, bei denen wir die Bilanzen einschätzen können“, sagt Gomeringer. Er setzt vor allem auf defensive Titel wie Versorger, Pharmawerte und Telekomtitel.

Bei den ausgewogenen Depots im Ranking sieht es düsterer aus. Hier liegt die Sparkasse KölnBonn mit einem Plus von 9,62 Prozent an der Spitze. Bei der Zweitplatzierten Dresdner Bank waren es aber nur noch 0,65 Prozent. Noch schlechter schnitten die moderat dynamischen Depots ab. Hier liegt BHF Trust noch mit 4,15 Prozent an der Spitze, gefolgt vom Bremer Bankhaus Neelmeyer mit einem Minus von 5,2 Prozent.

Wenig erforschte Beratungsqualität

Einige dynamische Portfolios legten kräftig zu. Dort liegt Dr. Seibold Capital aus Dortmund mit einer Performance von 37,35 Prozent an der Spitze. Nach dem Zweitplatzierten haben alle Depots dieser Kategorie Verluste eingefahren.

Das Rating von Firstfive beschränkt sich allerdings nur auf die ausgewählten Kriterien Rendite und Risiko und vergleicht danach die Vermögensverwalter. Andere Vergleichsmaßstäbe werden nicht herangezogen. Überhaupt ist die Qualität der Kundenberatung in der privaten Vermögensverwaltung kaum wissenschaftlich erforscht.

Eine Studie der WHU Otto Beisheim School of Management soll Erkenntnisse darüber liefern, was die Kunden im Private Banking wünschen und welche Erfahrungen sie mit ihren Vermögensberatern gemacht haben. Unter www.private-banking-studie.de können Anleger einen Fragebogen für die Studie ausfüllen.

Sebastian Ertinger

In der Welt zu Hause

US-Unternehmen. Fast die Hälfte des Umsatzes erzielen amerikanische Konzerne im Ausland. Exportgrößen wie Ford und General Electric gehören zu den US-Unternehmen mit den höchsten Umsätzen im Ausland.

Die US-Unternehmen erwirtschaften einen zunehmenden Teil ihrer Erlöse außerhalb des Heimatmarkts. Das ergab eine Untersuchung der Ratingagentur Standard & Poor's (S&P) für die Unternehmen im Leitindex S&P 500. So stieg der im Ausland erzielte Umsatz 2008 um 8,5 Prozent, während er auf dem US-Markt um 0,3 Prozent zurückging. Damit entfallen inzwischen 47,9 Prozent des Gesamtumsatzes auf das Ausland - nach 45,8 Prozent im Jahr zuvor und 41,8 Prozent im Jahr 2003.

"Trotz der Auswirkungen der weltweiten Rezession auf alle Regionalmärkte erwirtschaften die Unternehmen immer mehr ihres Umsatzes außerhalb der Vereinigten Staaten", sagt Howard Silverblatt, leitender Indexanalyst bei S&P. "Dieser Trend wird sich fortsetzen, die Unternehmen werden immer mehr Arbeitsplätze, Kapital und Ressourcen in anderen Ländern ansiedeln."

Wirtschaftsleistung der Schwellenländer rückt in den Fokus

Anleger, die im S&P 500 notierte Aktien oder auf den Index bezogene Produkte kaufen, setzen also gar nicht unbedingt auf den US-amerikanischen Markt. Beispiel **General Electric**: Das uramerikanische Unternehmen hat sich vom Elektrohersteller zu einem weltweit operierenden Mischkonzern mit einer Marktkapitalisierung von umgerechnet rund 87 Milliarden Euro gewandelt. Im Geschäftsjahr 2008 verbuchte der Konzern rund die Hälfte seines Umsatzes außerhalb der US-Grenzen. Der Anteil stieg im Vergleich zum Vorjahr um rund 13 Prozent. Mit einem Anteil von 24 Prozent war Europa die bedeutendste Region, gefolgt vom Pazifikraum.

Generell rückt die Wirtschaftsleistung der Schwellenländer immer mehr in den Fokus. "Deren Bedeutung wird vielfach unterschätzt. Ein Anleger, der in einen Index wie den S&P 500 investiert, kauft sich damit auch die Chancen und Risiken der Emerging Markets", sagt Frank Ebersbach, Aktienstrategie bei Deka Investment. Gleiches gilt aber auch für den deutschen Leitindex Dax: Deutsche Unternehmen erzielen ebenfalls zunehmend mehr Erlöse im Ausland.

General Electric zählt zu den zehn US-Unternehmen mit dem höchsten Umsatzanteil im Ausland. Dazu gesellen sich die Öl- und Energiekonzerne **Exxon** und **ConocoPhillips**, der Autobauer **Ford** oder die Technologiefirmen **Hewlett-Packard** und **IBM**. Als einzige Finanzdienstleister sind die **Citigroup** und der Versicherer **AIG** unter den Top Ten.

Pikant: Ertragssteuer fließt am US-Fiskus vorbei

Bei der US-Finanzbranche ist das Auslandsgeschäft mit einem Anteil von 34 Prozent der Gesamterlöse vergleichsweise klein. Der Grund ist einfach: "Im S&P 500 sind auch viele Regionalbanken gelistet, die ihr Hauptgeschäftsfeld in den USA haben", erklärt Christian Stocker, Aktienstrategie bei Unicredit. Die global operierenden Banken wie **Goldman Sachs** oder **JP Morgan** wiegen mit ihrem Auslandsanteil daher nicht so schwer.

Den größten Umsatz in der Fremde erzielen im S&P 500 Firmen aus der Informationstechnologie. Der Auslandsanteil beträgt bei ihnen 55,3 Prozent. Die S&P-Experten gehen jedoch davon aus, dass der tatsächliche Wert noch höher liegt. Die Analysten hatten die Unternehmen ausschließen müssen, die weniger als 15 und mehr als 85 Prozent ihrer Erlöse im Ausland erwirtschaften. Grund dafür sind uneinheitliche Meldepflichten und unvollständige Angaben der Unternehmen. Daher liegt rund die Hälfte der IT-Unternehmen über der 85-Prozent-Barriere. Kaum Angaben gibt es beispielsweise über den Telekommunikationssektor.

Die Studie fördert noch ein weiteres pikantes Detail zutage: In immer größerem Ausmaß fließt die Ertragssteuer am US-Fiskus vorbei an ausländische Finanzbehörden. Die Zahlungen von US-Unternehmen an ausländische Steuerbehörden kletterten 2008 um 11,5 Milliarden Dollar oder 9,3 Prozent, während die Abgaben an die inländischen Finanzämter um 43,9 Milliarden Dollar oder 29,1 Prozent zurückgingen. "Wir exportieren nicht mehr nur Jobs", so Silverblatt. "Die an die US-Regierung bezahlten Steuern stellen nunmehr nur noch eine Minderheit dar."

Sebastian Ertinger

Positive Impulse erwartet

Quartalszahlen. Das radikale Sparprogramm bei dem Softwarehersteller SAP zeigt Wirkung und lässt den europäischen Branchenprimus auf bessere Zeiten hoffen.

Wie das Unternehmen am Mittwoch in Walldorf mitteilte, stieg das Konzernergebnis im zweiten Quartal nach vorläufigen Zahlen um vier Prozent auf 423 Millionen Euro. SAP erhöhte seine Ertragsprognose. Der Umsatz brach hingegen um 10 Prozent auf 2,5 Milliarden Euro ein. SAP-Vorstandssprecher Leo Apotheker sagte: "Obwohl das Geschäftsumfeld nach wie vor schwierig ist, lässt sich die Entwicklung in der zweiten Jahreshälfte nun etwas besser einschätzen." Die operative Marge solle nun zwischen 25,5 bis 27 Prozent liegen. Bisher war das Unternehmen von einer operativen Marge von 24,5 bis 25,5 Prozent ausgegangen.

Strenge Kostenkontrolle soll fortgesetzt werden

Von April bis Juni konnte SAP beim Betriebsergebnis um 9 Prozent auf 647 Millionen Euro zulegen. Bei den wichtigen Softwareerlösen machte sich die Investitionszurückhaltung der Firmen infolge der Wirtschaftskrise allerdings massiv bemerkbar. Die Erlöse brachen um 40 Prozent auf 543 Millionen Euro ein.

Das Unternehmen will die Kosten auch weiter streng beobachten. Finanzvorstand Werner Brandt sagte, dass straffe Kostenmanagement werde man in allen Bereichen konsequent fortsetzen. Im ersten Halbjahr verzeichnete Europas größter Softwarehersteller Restrukturierungskosten in Höhe von 165 Millionen Euro und baute weltweit 2800 Stellen ab.

Stellenabbau weniger kostspielig

In Deutschland wurden fast 300 Arbeitsplätze gestrichen. Die meisten Arbeitsplätze baute das Unternehmen in der Region Amerika ab. Alleine in den USA fielen 958 Stellen weg. In der Region Asien-Pazifik-Japan verließen 762 Beschäftigte das Unternehmen. Im Bereich Europa, Naher Osten und Afrika gingen insgesamt 889 Mitarbeiter.

Der geplante Stellenabbau wird für das Unternehmen allerdings nicht so teuer wie ursprünglich erwartet. Zuerst war mit Kosten zwischen 200 bis 300 Millionen Euro gerechnet worden. Nun würden für das laufende Jahr insgesamt nur etwa 200 Millionen Euro erwartet. Europas Branchenprimus hatte wegen der Konjunkturlaute im vergangenen Herbst ein massives Sparprogramm aufgelegt.

Nerviger Start in den Urlaub

Autoverleiher. Während die Tourismusbranche darbt, floriert das Geschäft der Autoverleiher. Ausgedünnte Flotten sind eine Konsequenz der Wirtschaftskrise - und halten die Nachfrage hoch. In manchen Regionen sind Mietwagen echte Mangelware.

Spontanurlauber brauchen in diesem Sommer starke Nerven. Für kurzentschlossene Last-Minute-Reisende, die ihren Trip im Baukastensystem zusammenstellen und Sehenswürdigkeiten auf eigene Faust ansteuern, sinkt der Erholungseffekt schon am Zielflughafen auf null.

Hausgemachter Mangel

Grund: Das Angebot an verfügbaren Mietwagen, so melden diverse Ferienregionen in Europa,

geht zur Neige. Besonders begehrte Fahrzeuge der Kompakt- und Mittelklasse sind kaum noch zu beschaffen.

Der Mangel ist hausgemacht. Weil die Anbieter im Zuge der Wirtschaftskrise mit einer nachlassenden Reiselust rechneten, dünnten sie ihre Flotten massiv aus. Allein auf den Balearen stehen laut Zählungen des Automobilclubs von Deutschland (AvD) mit 40.000 Autos 20 Prozent weniger Fahrzeuge zur Verfügung als im Sommer 2008.

Offenbar haben es vor allem die großen Verleiher mit der Verknappung übertrieben. Nun werden ihnen die Restkontingente aus den Händen gerissen. "Auf Mallorca geht so gut wie nichts mehr", heißt es beim ADAC. Wegen der hohen Nachfrage können die Verleiher mit Rabatten geizen. Außerdem profitieren weltweit agierende Konzerne davon, dass kleine lokale Konkurrenten wegen ihrer unzureichenden Kapitalausstattung reihenweise pleitegehen.

Schmale Auswahl an Aktien reinrassiger Pkw-Verleiher

Ebenso schmal wie das aktuelle Sortiment an verfügbaren Autos ist die Auswahl an Aktien reinrassiger Pkw-Verleiher. An der Börse bestimmt Knappheit die Preise. Die Anteilscheine von Avis und Hertz trotzen dem tristen Trend in der Tourismusbranche: Seit Monaten sind ihre Kurse im Hochgeschwindigkeitsrausch. Das Hertz-Papier kletterte seit Jahresbeginn um knapp 80 Prozent nach oben. Das Unternehmen, bis Ende 2005 noch Teil des Ford-Konzerns, ist mit einem Jahresumsatz von umgerechnet 6 Milliarden Euro sowie 8100 Servicestationen in 150 Ländern weltweit größter Vertreter seiner Zunft.

Unbändige Freude über den unerwartet großen Zuspruch von Mietinteressenten kommt bei Konzernchef Mark Frissora derzeit dennoch nicht auf. Dazu drücken die Schulden von 4,6 Milliarden Dollar zu schwer aufs Gemüt. Die hohen Verbindlichkeiten veranlassten die Ratingagenturen Moody's und Fitch jüngst dazu, die Kreditausfallwahrscheinlichkeit des Primus kritischer zu benoten. Aktienanalysten beurteilen die Chancen ebenso verhalten. Verständlich, denn nach übereinstimmender Einschätzung wird der Marktführer erst 2011 nachhaltig Gewinne erwirtschaften.

Nicht viel besser schätzen Beobachter die Perspektiven von Avis ein. Lange Zeit fristete der Anteilschein ein kümmerliches Außenseiterdasein. Plötzlich ist der ehemalige Pennystock zu neuer Blüte erwacht. Seit Jahresbeginn hat sich der Kurs mehr als verzwanzigfacht. Mit aktuell 7,50 Dollar ist das von Analysten errechnete Kursziel bereits um zehn Prozent überschritten. Auf mittlere Sicht bleibt die Aktie ebenfalls ohne Reiz. Aktuell leidet der Konzern unter seiner Vermarktungsstrategie, die eher anspruchsvolle Firmenkunden als Zielgruppe hat. Die relativ hohen Miettarife schrecken Schnäppchenjäger eher ab.

Aktie des Branchenführers hat reichlich Luft nach oben

Wer ein passendes Aktienvehikel sucht, wird bei Sixt fündig. Die Aktie des deutschen Branchenführers bietet reichlich Luft nach oben. Von den Wettbewerbern an der Börse sieht Sixt bislang nur die Rücklichter. Seit einigen Wochen kommt der Dividentitel jedoch wieder auf Touren, liegt aber im Zwölfmonatsvergleich immer noch unter Wasser. Dabei plagen das familiengeführte Unternehmen keine Finanzierungssorgen. Anleger zeigten sich aber vom Geschäftsverlauf im ersten Quartal enttäuscht.

Vor Steuern lief ein Verlust von 34,6 Millionen Euro auf. 2008 hatte der Mittelständler aus Pullach bei München über den gleichen Zeitraum noch einen Vorsteuergewinn von 35,4 Millionen Euro eingefahren. Auch beim Umsatz enttäuschte Sixt die Erwartungen der Analysten. Die Bremsspuren sind in erster Linie auf die radikale Verkleinerung der Fahrzeugflotte zurückzuführen. Durchschnittlich lag diese in den ersten drei Monaten bei 66.500 Autos. Im Vorjahreszeitraum war der Fuhrpark noch 72.300 Autos stark. Bereits ab dem zweiten Quartal soll sich dieser Effekt dann positiv auswirken.

Konkrete Zahlen wird Firmenpatriarch Erich Sixt am 18. August bekannt geben. Für das Gesamtjahr steuert er ein deutlich positives Ergebnis vor Steuern an. Das könnte gelingen, denn dank der exzellenten Marktposition kann Sixt die Preise kräftig anheben. Experten goutieren die guten Aussichten mit Kaufempfehlungen: Im Schnitt raten 43 Prozent der Fachleute dazu, sich

das SDax-Papier ins Depot zu legen. "Die Aktie ist niedrig bewertet und bietet ein hohes Aufwärtspotenzial", meint Commerzbank-Experte Christoph Dolleschal, der den Zielkurs bei 20 Euro sieht.

Patrick Schroth

Rekordgewinne

News aus New York. Derzeit berichten die US-Unternehmen ihre Gewinne des zweiten Quartals. Im Vorfeld befürchteten Investoren und Analysten schlimme Neuigkeiten. Doch sie können aufatmen: Die Gewinne sind rekordverdächtig.

Derzeit haben rund ein Drittel der Gesellschaften ihre Zahlen bekannt gegeben. Ob Technologiewerte wie IBM oder Intel, Banken wie Goldman Sachs oder JP Morgan oder Konsumaktien wie Starbucks: Sie alle übertrafen die Analystenschätzungen. Insgesamt überboten laut Finanzdienstleister Thomson Reuter drei Viertel aller Gesellschaften die Erwartungen. Das ist einen Eintrag in die Geschichtsbücher wert, so hoch hat die Ratio noch nie gelegen.

Das liegt an zwei Dingen: Analysten setzten mit der Finanzkrise der vergangenen Monate die Schätzungen drastisch herunter, während Unternehmen von staatlichen Rettungsmaßnahmen profitierten und in Erwartung einer Wirtschaftserholung ihre Lager auffüllten. Das erwischte die Wall Street Experten auf dem falschen Fuß und sorgte für eine heftige Kursrallye, der S&P 500 stieg seit Ende März um 20 Prozent.

Es stellt sich die Gretchenfrage: Kann es so im dritten Quartal weitergehen? Sind einmal die Lager gefüllt, muss die Nachfrage anziehen, um die Regale wieder zu leeren und die Produktion in Gang zu halten. Das ist mehr als unklar. Positiv wirkt sich das US-Konjunkturpaket in Höhe von fast 800 Milliarden Dollar aus, von dem wöchentlich mehr Gelder frei gegeben und eingesetzt werden. Auch stabilisieren sich in einigen Bundesstaaten die Häuserpreise, was das Konsumentenvertrauen stützt. Aber hohe Arbeitslosigkeit und Verschuldung dämpft die Einkaufslaune der Amerikaner. Die schlimmsten Befürchtungen sind nicht eingetreten. Die Erleichterung ist groß. Aber ein heftiger Aufschwung ist nicht zu erwarten. Es könnten mühsame Monate bevorstehen.

Thomas Jahn

Neue Strategien für den Rohstoffmarkt

Rohstoff-Anleihen. Der Rohstoffmarkt bietet derzeit ein geteiltes Bild. Während die Preise für Edelmetalle und Rohöl seit Jahresbeginn deutlich zugelegt haben, liegen die Notierungen für Mais und Soja im Keller. Das schöne Wetter spricht für eine gute Ernte - das drückt auf die Preise. Mit Blick auf das Jahr 2010 versprechen die Agrargüter jedoch wieder Zuwächse.

Von den sogenannten Soft Commodities überzeugen seit Jahresbeginn einzig Baumwolle mit einem Zuwachs von 26 Prozent sowie Orangensaft und Zucker, die jeweils mehr als 50 Prozent teurer wurden. Schwach entwickelt sich dagegen vor allem der Maispreis, der seit Jahresbeginn um rund 20 Prozent gefallen ist. Dafür machen Agrarexperten vor allem das gute Wetter verantwortlich, was für eine reichliche Ernte spricht: Im Augenblick sind "die Wetterbedingungen der entscheidende Punkt bei den Agrarrohstoffpreisen", so Axel Herlinghaus von der DZ Bank.

Das Ende des Preiseinbruchs könnte jedoch schon erreicht sein. Dafür spricht zum einen der Langfristchart. Auf dem aktuellen Niveau von 335 US-Cent je Scheffel (entspricht rund 35,2 Liter) konnte sich der Kurs bereits 2007 und 2008 stabilisieren, ehe er anschließend kräftig anzog. Gleiches erwartet Eugen Weinberg, Rohstoffexperte der Commerzbank, auch dieses Mal. Dafür spricht seiner Ansicht nach der zunehmende Bedarf an Bioethanol, welches dem Kraftstoff beigemischt wird. Bioethanol wird unter anderem aus Mais gewonnen. Ende 2009, so Weinbergs Prognose, dürfte der Preis deshalb wieder bis auf 520 US-Cent steigen.

Mini-Future-Zertifikat für spekulative Anleger

Für spekulative Anleger eignet sich daher ein Mini-Future-Zertifikat der Royal Bank of Scotland (ISIN NL0009003490). Damit profitieren Anleger von der Preisentwicklung bei Mais mit einem Hebel von 3,8. Zugleich bietet der Papier einen relativ hohen Sicherheitspuffer. Die Knock-out-Schwelle, bei deren Erreichen das Zertifikat wertlos verfällt, liegt bei 261,92 US-Cent. Bezogen auf den aktuellen Maispreis entspricht das einem Puffer von rund 22 Prozent.

Für steigende Preise spricht nach Ansicht von Experten auch, dass das Maisangebot im kommenden Jahr geringer sein wird als 2009. Ein Grund dafür: Soja. Der Rohstoff gilt als Anbaukonkurrent von Mais. Und in Erwartung steigender Preise haben viele Landwirte im Frühjahr Soja angepflanzt, so dass Mais bald knapp werden könnte.

Stabiler Trend nach oben bei Öl

Die Erwartungen der Soja-Bauern haben sich bislang jedoch nicht erfüllt. Zwar legte der Preis bis Mitte Juni kräftig zu, seitdem geht es jedoch wieder abwärts. Unter Druck geriet die Notierung vor allem durch die Ankündigung der chinesischen Regierung, rund 500.000 Tonnen aus dem Staatsvorrat zu versteigern. Die Experten von Goldman Sachs halten den jüngsten Preisrutsch jedoch für übertrieben und raten zu einer Spekulation auf steigende Kurse mit einer Laufzeit bis Mai 2010. Dafür eignet sich ein Mini-Future-Papier der Royal Bank of Scotland (ISIN NL0009123264) mit einer Knock-out-Schwelle bei 672,28 US-Cent. Der Risikopuffer beträgt somit rund 27 Prozent.

Im Unterschied zu den Agrargütern zeichnet sich bei Öl seit dem Frühjahr ein stabiler Trend nach oben ab. Kostete ein Fass der Nordsee-Sorte Brent im März noch 40 Dollar, so liegt der Preis aktuell bei etwa 65 Dollar. Für Frank Schallenberger von der LBBW ist damit kurzfristig allerdings die Fantasie raus. Er sieht Brent "in den nächsten Wochen wieder die Marke von 60 Dollar anpeilen". Für mutige Investoren sind Optionsscheine mit Laufzeitende im Jahr 2011 dennoch ein Blick wert.

Denn im Unterschied zum Jahresanfang hat sich die sogenannte Contango-Situation deutlich

abgeflacht. Das bedeutet, dass die Future-Preise für Öllieferungen in den Jahren 2010 und 2011 nicht mehr so stark über den aktuellen Notierungen liegen, wie dies noch im Winter der Fall war. Damals notierte Brent-Öl im Tief bei 40 Dollar, während der zwei Jahre später fällige Futurekontrakt auf dem Niveau von 60 Dollar stand. Ein Unterschied von 50 Prozent. Aktuell liegt das Verhältnis bei 65 Dollar und rund 74 Dollar - bei Lieferung im Juni 2010.

Anleger, die einen erneuten Preisanstieg in den nächsten Jahren erwarten, können sich verschiedener Optionsscheine mit variablen Laufzeiten und Basislevels bedienen. Sie sollten jedoch beachten, dass sich die Investition immer auf einen bestimmten Terminkontrakt mit einem bestimmten Kurs bezieht. Wer sich etwa für den Kauf eines Optionsscheins mit Laufzeit Mai 2011 und Basis bei 85 Dollar entscheidet (ISIN DE000SGOK8H9), für den ist der aktuelle Ölpreis zunächst einmal irrelevant. Wichtig ist der entsprechende Futurepreis, der aktuell bei 78,19 Dollar liegt - und damit rund 7 Dollar aus dem Geld. Damit die Spekulation aufgeht, sollte also spätestens Anfang 2011 eine kräftige Rally beim Ölpreis einsetzen. Notiert der Rohstoff zum Fälligkeitstag über dem Basispreis von 85 Dollar, erhält der Anleger die Differenz ausgezahlt. Wie bei den meisten Produkten dieser Art gibt es keine Währungsabsicherung. Aktuell kostet das Papier 7,90 Euro.

Daniel Saurenz

Schmutzige Geschäfte

CO2-Zertifikate. Der Markt für Emissionsrechte wächst rasant. Auch Privatanleger können mitzocken. Die DWS stellt ihren Fonds allerdings schon wieder ein.

Das Geschäft ist schmutzig, hat aber Potenzial: Jahr für Jahr blasen Energieversorger wie **Vattenfall**, **Eon** oder RWE Tonnen von Kohlenstoffdioxid (CO₂) in die Atmosphäre. Dafür müssen sie zahlen, seit die Europäische Union (EU) im Jahr 2005 ein Emissionshandelssystem eingeführt und die Tonne CO₂ einen Preis hat. Wer Kohlenstoffdioxid ausstoßen will, braucht dafür entsprechende CO₂-Zertifikate.

Das erklärte Ziel heißt Klimaschutz: Durch die Menge der Zertifikate kontrolliert die EU den CO₂-Ausstoß in Europa. Allerdings dürfen die Unternehmen mit ihren Verschmutzungsrechten untereinander handeln. Der Markt dafür wächst ständig, allein im vergangenen Jahr hat er sich trotz Finanzkrise und Rezession auf 126 Milliarden Dollar verdoppelt. Bisher tummeln sich dort neben den Industrieunternehmen vor allem institutionelle Investoren. Doch bietet er auch mutigen Privatanlegern Chancen.

"Der Einstiegszeitpunkt ist im Moment attraktiv" sagt Kai Ristau, Fondsmanager beim Hamburger Vermögensverwalter Aquila Capital. Viele Unternehmen haben in den vergangenen Monaten überzählige CO₂-Zertifikate verkauft, da sie in der Wirtschaftskrise weniger produzierten. So brach der Preis für eine Tonne CO₂ am Terminmarkt von mehr als 25 Euro auf unter 10 Euro ein. Bislang hat sich der Markt kaum erholt. Wer jetzt investiert, hat die Chance auf steigende Preise. "Spätestens 2012 werden die Unternehmen Zertifikate zukaufen müssen", sagt Ristau. "Nach dem Preisverfall der vergangenen Monate könnte das Pendel dann in die andere Richtung ausschlagen."

Wette mit Tücken

Allerdings hat diese Wette ihre Tücken. Der Marktpreis für CO₂-Zertifikate hängt nicht allein an der Nachfrage, einen noch größeren Einfluss spielt die Politik, die das Angebot bestimmt. Hier ist der UN-Klimagipfel in Kopenhagen im kommenden Dezember das große Fragezeichen. Noch ist nicht sicher, wie Europas Emissionshandelssystem ab 2013 aussehen wird, wenn das Kioto-Protokoll ausläuft. Sicher ist nur: Wenn es bei dem EU-Plan bleibt, die CO₂-Emissionen bis 2020 in Europa um 20 Prozent zu senken, wird Brüssel in den nächsten Jahren weniger Verschmutzungsrechte an die Unternehmen verteilen können als bisher.

Das knappe Angebot dürfte den Preis langfristig in die Höhe treiben: Einige Experten rechnen mit 30 Euro und mehr pro CO₂-Zertifikat ab 2013. Gerade weil aber so viel von den politischen

Entscheidungssträgern abhängt, sind sie skeptisch, ob ein Privatanleger den Markt richtig durchschauen kann. "Dafür müsste er sich intensiv mit den politischen Rahmenbedingungen beschäftigen. Das fällt ja schon den Experten schwer", sagt Markus Hübener, Vorstandschef von First Climate, einer auf den CO2-Markt spezialisierten Investmentberatungsfirma. Tobias Federico, Geschäftsführer der Berliner Unternehmensberatung Energy Brainpool, pflichtet ihm bei: "Wir tun uns schwer damit, einen genauen Preis vorherzusagen. Dazu sind die Einflussfaktoren zu zahlreich."

Warum die DWS die Notbremse zieht

Viele Anlageprodukte für Privatinvestoren gibt es nicht. Fonds, Zertifikate und börsengehandelte Rohstoffpapiere (Exchange-Traded Commodities, ETCs) bilden alle im Wesentlichen den Preis der Terminkontrakte auf europäische Klimaschutzzertifikate ab. Steigt der Preis einer Tonne CO2 im Future-Handel, legen auch die Finanzprodukte zu.

So hat der von Ristau gemanagte DWS-Fonds CO2 Opportunities im vergangenen Monat 6,3 Prozent gewonnen, da zuletzt auch die Kurse am Terminmarkt gestiegen sind. Mit einem Teil des angelegten Geldes versucht Ristau darüber hinaus, mit komplizierten Geschäften den Gesamtmarkt zu schlagen.

Bitter für Ristau: Sein Fonds wird zum 4. August liquidiert - nicht einmal ein Jahr nach Auflage. Der Fonds verwaltet derzeit bloß 2 Millionen Euro. Das ist ein Bruchteil dessen, was nötig wäre, um den Fonds profitabel managen zu können. Darum zieht die Deutsche-Bank-Tochter DWS die Notbremse.

Bei den Anlagezertifikaten von **Commerzbank** und **Royal Bank of Scotland** ist zu beachten, dass Investoren ein Emittentenrisiko eingehen: Gerät der Anbieter in die Insolvenz, ist das Geld des Investors gefährdet. Bei Fonds passiert das nicht, da die Gelder als Sondervermögen verwaltet werden. Auch beim ETFS Carbon, einem von ETF Securities angebotenen ETC, gehen Anleger ein gewisses Kreditrisiko ein: "Garantiegeberin für die Carbon-ETCs ist Shell", sagt Nigel Longley, Direktor bei ETF Securities. Bei einer Schieflage des britischen Investmenthauses müssten sich Anbieter also noch keine Sorgen machen, bei einer Insolvenz des Ölkonzerns dagegen schon.

Einen Haken haben alle Produkte: sogenannte Rollverluste. Das Minus kann entstehen, wenn Fonds, Zertifikate oder ETCs von einem fälligen Terminkontrakt in einen teureren Future mit längerer Laufzeit wechseln. Unter Umständen kann es passieren, dass der Spotpreis der zugrunde liegenden CO2-Zertifikate zwar steigt, die Anleger davon aber kaum profitieren.

Steckbrief

Produkt	ISIN	Anbieter	Perf. In %*: 2009	Perf. In %*: 1 Jahr	Kurs in €***
CO2-Indexzertifikat	DE000CB8ZZM6	Coba	-6,2	-45	13,55
CO2-Indexzertifikat	DE000AA0G6V1	RBS	-7,2	-44,9	13,6
ETFS Carbon	JE00B3CG6315	ETFS	-9,5	k.A.***	14,26
DWS CO2 Opportunities ****	LU0382185493	DWS	-19,6	k.A.***	61,07

*) Stand 27.7.09; **) Rücknahmekurs; ***) zu kurz am Markt; ****) wird zum 4.8.09 liquidiert; Quellen: markets.ftd.de; Bloomberg

Anleger setzen auf Deutsche Bank

Favorisierte Einzelwerte. Derivatehändler Norbert Paul von der Börse Stuttgart über die aktuellen Lieblingsinvestments der Trader, ihre derzeitigen Anlagestrategien und über das umsatzstärkste Zertifikat.

Mit dem Senkrechtstart des Dax in den vergangenen Tagen hat kaum jemand gerechnet. Die Rally von 4600 Punkte auf 5200 Punkte haben viele Anleger verpasst oder waren am Anfang falsch investiert. "Die Mehrheit hatte vergangene Woche zunächst noch auf fallende Kurse gesetzt" sagt Norbert Paul, Derivatehändler an der Börse Stuttgart. "Bis 4800 Punkte waren die Anleger short, doch mit steigenden Kursen haben sie Verluste begrenzt und auf Calls gesetzt", sagt Paul.

Damit lagen sie in den vergangenen Tagen goldrichtig. Zu Wochenbeginn hätten die spekulativen Anleger ihre Gewinne in den Calls zum Teil wieder mitgenommen und würden wieder Puts kaufen, berichtet Paul. Offensichtlich wird den aktiven Tradern die Luft im Bereich von knapp 5300 Punkten zu dünn. Der DAX hatte am Montag die psychologische Hürde angepeilt, scheiterte dann aber doch daran.

Spekulative Anleger setzen derzeit auf Calls

An der Börse Stuttgart favorisieren spekulative Anleger, die derzeit bevorzugt Calls kaufen, unter den Einzelwerten die Deutsche Bank sowie die Allianz. Laut Paul sehen die Anleger in der Allianz-Aktie vermutlich Nachholbedarf. Sie zählt ebenso wie die Deutsche Bank derzeit zu den Lieblingswerten der heimischen Anleger.

Besonders gefragt waren am Montag auch Calls auf die Deutsche Bank, die am Dienstag Ertragszahlen vorlegte. Paul berichtet, dass die Anleger schon in der Vergangenheit auf die Deutsche Bank-Aktie gesetzt hätten, als die Zahlen von Morgan Stanley und Goldman Sachs vorgelegt wurden und die Investoren auf positive Effekte für die Deutsche Bank-Aktie spekulierten.

Umsatzspitzenreiter unter den Anlagezertifikaten, die sowohl von konservativen Investoren gekauft als auch von Tradern genutzt werden, ist das DAX-Indexzertifikat der Deutschen Bank (WKN 709335). "Hier steigen vor allem längerfristige Anleger ein, die Rückschläge zu Käufen nutzen, da sie die Börsenampeln weiterhin auf grün sehen", erklärt Paul.

Antonie Klotz

Kritische Dominanz

Fonds-Bestseller. Daran ist die Finanzkrise ausnahmsweise einmal nicht schuld: Deutsche Anleger sehnen sich nach Sicherheit - und zwar schon lange bevor die Investmentbank Lehman zusammenbrach und die Misere endgültig den letzten Winkel des Finanzuniversums erreichte. Das belegt eine Analyse des britischen Datendienstleisters Lipper FMI, der für die Financial Times Deutschland die Fondsbestseller der Jahre 2004 bis 2008 ermittelte.

Unter den fünf Produkten, die in den jeweiligen Jahren am meisten Geld einsammelten, finden sich fast ausschließlich Anleihe- und Geldmarktfonds. Auf dem Höhepunkt der Börsenrally steckten deutsche Anleger 2006 ihre Mittel bevorzugt in Geldmarktfonds. 2007 schoben sie noch einmal rund 12 Milliarden Euro nach - und zwar in einen einzigen Fonds. Der Uniopfi4 wurde damit zum bestverkauften Produkt aller Zeiten in der deutschen Fondsbranche. Unter den übrigen 24 Bestsellern tauchen neunmal Geldmarkt- und zehnmal Anleihefonds auf. Nur zwei Immobilien-, ein Währungs- und ein Aktientitel schafften es in die Fonds-Charts. Dabei wurde Letzterer vor allem von Profis gekauft.

Können Verkaufsschlager dauerhaft gut sein?

"Die deutschen Anleger sind recht risikoavers", konstatiert Natalia Wolfstetter, Fondsanalystin der Ratingagentur Morningstar. Während Investoren in anderen Ländern zumindest in einzelnen Jahren munter auf Aktien setzten, zogen die Deutschen 2004 bis 2008 durchgängig Geld aus Aktienfonds ab.

Für Rüdiger von Nitzsch, Vorstand des Forschungsinstituts für Asset Management der RWTH Aachen, ist es typisch, dass hiesige Anleger spätestens seit dem Platzen der New-Economy-Blase Aktieninvestments als riskant einschätzen. Fragt sich nur: Machen Anleger alles richtig, wenn sie dem Herdentrieb folgen und sich auf Bestseller verlassen? Sind Bestseller die besten Fonds oder nur Ergebnis besonders geschickten Marketings? Und: Können Verkaufsschlager dauerhaft gut sein?

Sieben Prozent Rendite im Krisenjahr 2008

Um es vorwegzunehmen: Nein. Trotz ihrer Anziehungskraft sind einige Bestseller heute fast atomisiert. Der einst 8 Milliarden Euro schwere Total Return Fund von Pioneer, der vor allem in Anleihen investiert, war zuletzt gerade noch 1 Milliarde Euro groß. Der Geldmarktfonds Pimco Treasury Euro Cash Plus von Allianz Global Investors verwaltete Ende 2008 keine 200 Millionen Euro mehr, dabei hatte er allein 2005 über 2 Milliarden Euro eingesammelt.

Natürlich sind das extreme Beispiele. Dennoch: Bestseller sind nicht unbedingt auch Bestperformer. Mit insgesamt 6 der 25 Titel verloren die Anleger Geld, wenn sie die Anteile vom Bestsellerjahr bis zuletzt hielten. Allerdings haben einige Megaseller trotz Finanzkrise respektable Erträge eingespielt. Der Immobilienfonds Hausinvest schaffte von 2004 bis Ende Mai 2009 laut Feri Euroratings immerhin ein Plus von 25 Prozent. Und der Deka-Optirent 3Y erzielte im schwierigen Anlagejahr 2008 sieben Prozent. "Die Wertentwicklung etlicher Bestseller sieht recht gut aus", sagt Feri-Fondsanalyst André Härtel. Auch die bestverkauften Geldmarktfonds, die vor allem im Jahr 2007 Milliarden einsammelten, liegen seitdem im Plus.

Der Blick auf die Bestsellerliste offenbart, wie der deutsche Fondsmarkt funktioniert: Der mächtige Vertrieb der großen Banken bestimmt, was in den Depots landet - und was nicht. In die Top 5 der vergangenen fünf Jahre schafften es nur Titel der Investmenttöchter großer Geldhäuser oder Versicherer. Niels Nauhauser, Finanzexperte der Verbraucherzentrale Baden-Württemberg, sieht diese Dominanz kritisch: "Der Fondsverkauf richtet sich stark danach, wie hoch die Provisionen für den Vermittler sind." Deshalb warnt er: "Ein hoher Absatz spricht für gutes Marketing und hat zunächst nichts mit Qualität zu tun." Anleger sollten

skeptisch sein, wenn eine Bank nur Produkte aus dem eigenen Haus anbietet, rät Morningstar-Expertin Wolfstetter.

Für die Gesellschaften sind Bestseller extrem wichtig: Die Flaggschiffe dominieren den Absatz. Wie groß die Aufmerksamkeit ist, die die Fondshäuser ihren Verkaufsschlagern beimessen, wird am Beispiel des Uniopti4 von Union deutlich. Für den Giganten unter den deutschen Fonds gilt: Kontrolle ist gut, zwei Kontrollen sind besser. Alle Daten speichert Union zweimal. "Wir schauen alle Wertpapierkäufe und -verkäufe mindestens zweimal an", sagt Fondsmanager Jürgen Vogler.

Dass Geldmarktfonds zu den Verkaufshits zählen, hat mehrere Gründe: "Das Anlageuniversum ist begrenzt, sodass sich viel Kapital auf wenige Produkte konzentriert", erklärt Marc Ahlers, Geschäftsführer der Beratungsfirma MC4MS. Zudem parken auch professionelle Anleger ihr Geld in Cashfonds.

Die Zeit der "Steuroptimierung" ist vorbei

Für Privatanleger gab vor allem eines den Ausschlag: Mit den Geldmarktvehikeln konnten sie Steuern sparen. Das ist für Investoren hierzulande oft verführerischer als jede gute Renditechance am Aktienmarkt. Die Fonds, die Anlegern gleichzeitig einen Steuervorteil verschafften, investierten in Wertpapiere von Banken mit relativ hoher Kreditwürdigkeit. Anlegern brachten sie seit 2007 insgesamt Wertzuwächse von acht bis neun Prozent. Das wäre zwar auch mit Tagesgeld zu holen gewesen, und zwar ohne die Verwaltungsgebühren, wie Analystin Wolfstetter betont. Angesichts der Steuerrabatts profitieren die Anleger dennoch.

Doch auch die Glanzzeit dieser Flaggschifffonds ist vorüber. Die Steuervorteile - die Branche spricht lieber von "Steuroptimierung" - gibt es seit Jahresbeginn nicht mehr. So flossen allein im Mai fast 560 Millionen Euro aus dem Uniopti4 ab. Auch das Vermögen der Konkurrenzfonds von Deka oder DWS schmolz dahin, weil viele Anleger in der Finanzkrise tatsächlich auf Tagesgeld umstiegen.

An schierer Größe sind die Megaseller nicht gescheitert

Während die Tanker unter den Geldmarkt- oder Immobilienprodukten recht sicher durch die Krise steuerten, gerieten Total-Return-Fonds in Turbulenzen. Diese Gattung investiert vor allem am Anleihemarkt und will in allen Marktlagen Geld verdienen. "Die Produkte liefen lange gut. Sie wurden vom Vertrieb besonders hervorgehoben und sind dadurch extrem groß geworden", sagt Härtel. Doch der Erfolg war nicht von Dauer. Der Total Return Fund von Pioneer hat von 2004 - als er die Bestsellerliste anführte - bis zuletzt fast zehn Prozent eingebüßt. Auch der Pimco Euro Bond Total Return hat in diesem Zeitraum verloren.

Total-Return-Fonds wie der ABS-Fonds der DWS hatten zu viele Wertpapiere im Portfolio, die in der Finanzkrise rapide an Wert verloren. Indem Anleger den ohnehin schwachen Fonds ihr Geld entzogen, kamen die Manager in die Bredouille: Sie mussten stark abgewertete Papiere auf den Markt werfen, was die Rendite weiter drückte. Neue Abflüsse waren die Folge. Auslöser der Misere war hier eindeutig die Finanzkrise. An schierer Größe sind die Megaseller nicht gescheitert.

Die fünf meistverkauften Publikumsfonds in Deutschland im Jahr 2004

Anbieter	Fondsname/ ISIN	Mittelzufluss 2004 in Mio. Euro	Volumen ¹ 2008 in Mio. Euro	Perfor- mance* 2004	Perfor- mance* 2004 bis heute ²
Pioneer	Pioneer Investm. Total Return Fund ISIN: LU0149168907	2671,9	1232,2	6,33	-9,91

Deka	Rendit Deka ISIN: DE0008474537	1380,3	1021,5	5,73	16,84
Commerz Real	Haus-Invest Global ISIN: DE0002544731	1289,7	1749,3	2,66	25,70 ³
Deka	Deka-Convergence Renten ISIN: LU0133666163	1140,9	1345,7	16,89	21,85
Allianz	Allianz Pimco Euro Bond TR A EUR ISIN: LU0140355917	1019	1771,4	7,64	5,44

Die fünf meistverkauften Publikumsfonds in Deutschland im Jahr 2005

Anbieter	Fondsname/ ISIN	Mittelzufluss 2004 in Mio. Euro	Volumen ¹ 2008 in Mio. Euro	Perfor- mance* 2005	Perfor- mance* 2005 bis heute ¹
Allianz	Allianz Pimco Euro Bond TR A EUR ISIN: LU0140355917	3440,4	1771,4	3,58	-2,04
Pioneer	Pioneer Investm. Total Return Fund ISIN: LU0149168907	2523,5	1232,2	7,34	-15,27
Allianz	Allianz Pimco Treasury Euro Cash Plus ISIN: LU0178432067	2215,7	185,2	2,18	10,01
Allianz	Allianz Flexi Rentenfonds A EUR ISIN: DE0008471921	2192	956,3	6,44	-2,50
DWS	DWS ABS Fund4 ISIN: LU0177859823	1484,7	134,4	2,25	-18,38

Die fünf meistverkauften Publikumsfonds in Deutschland im Jahr 2006

Anbieter	Fondsname/ ISIN	Mittelzufluss 2004 in Mio. Euro	Volumen ¹ 2008 in Mio. Euro	Perfor- mance* 2006	Perfor- mance* 2006 bis heute ²
Union	Uniopti4 ISIN: LU0262776809	2796,9	16 606,7	0,64	9,03 ⁵
DWS	DWS Forex Strategy	2169,7	-	-	fusioniert

DWS	DWS Rendite Optima Four Seasons ISIN: LU0225880524	2042	6660,7	2,26	10,77
Allianz	AGIF II - Laufzeitfonds 1/2009	1578,9	485,1	-	ausgelaufen
DWS	DWS Institutional Opticash EUR ISIN: LU0224902659	1552	1906,6	2,37	10,58

Die fünf meistverkauften Publikumsfonds in Deutschland im Jahr 2007

Anbieter	Fondsname/ ISIN	Mittelzufluss 2004 in Mio. Euro	Volumen ¹ 2008 in Mio. Euro	Perfor- mance* 2007	Perfor- mance* 2007 bis heute ²
Union	Uniopti4 ISIN: LU0262776809	26 713,9	1232,2	6,33	-9,91
DWS	DWS Rendite Optima Four Seasons ISIN: LU0225880524	5386	6660,7	3,17	8,33
Deka	Deka-Opticash ISIN: LU0258316081	4329,4	9047,6	3,45	7,93
Deka	Deka-Geldmarktplan ISIN: LU0249486092	3462,5	4823,2	3,82	8,83
Dt. Bank	DB Platinum IV Corporate Cash ISIN: LU0241438489	2514,7	2301,2	3,43	7,6

Die fünf meistverkauften Publikumsfonds in Deutschland im Jahr 2008

Anbieter	Fondsname/ ISIN	Mittelzufluss 2004 in Mio. Euro	Volumen ¹ 2008 in Mio. Euro	Perfor- mance* 2008	Perfor- mance* 2008 bis heute ²
Deka	Deka-Optirent 2Y ISIN: LU0378874639	4111,4	4168,7	2,48	4,31 ⁵
Deka	Deka-Optirent 1Y ISIN: LU0297135021	4002,2	5283	3,55	5,07
Commerzbank	Premium Man. Immo-Anlagen P ISIN: DE000A0ND6C8	2517,6	2522,1	0,36	1,34

Deka	Deka-Optirent 3Y ISIN: LU0297135294	2033,2	2770,1	6,96	9,11
Deka	ETFlab Dax ISIN: DE000ETFL011	1936,5	1379,7	-25,34	-23,18 ⁵

*) Angaben in Prozent

1) verwaltetes Vermögen Ende 2008;

2) Ende Mai 2009;

3) Vertrieb am 1.4. 04 gestartet;

4) Fonds zum 24.6. 09 fusioniert;

5) Fonds erst im Bestseller-Jahr aufgelegt;

Quelle: Lipper FMI, Feri Eurorating, BVI, Angaben der Gesellschaften; Daten für alle Jahre geschätzt aus Lipper FMI; Stand 31. 5./3. 7.09

Elisabeth Atzler

Goldrausch in den Alpentresoren

Gold ETF. Die Schweizer Privatbank Julius Bär wartet mit einer Rekordzahl auf: Ihr börsengehandelter Goldfonds hat das Anlagevolumen seit Oktober 2008 um das Eifache gesteigert.

Die Privatbankiers setzen bei ihrem JB Physical Gold (ISIN CH0044781174) ganz allein auf echte Goldbarren. Investitionen in Derivate sind verboten. In Zeiten der Finanzkrise und getrieben von Inflationsängsten hat das Bankhaus damit den Nerv der Anleger getroffen. Mittlerweile lagern 1,81 Millionen Unzen Feingold in den Schweizer Tresoren. Bis Ende des Jahres sollen sich dann mindestens zwei Millionen Unzen an Goldbarren stapeln, hofft der Leiter der Produktparte bei Julius Bär, Stephan Müller, laut Finanzinformationsdienst Bloomberg.

Mit dem enormen Wachstum hat der Fonds die Produkte von Konkurrenten wie SPDR Gold Trust, ETF Securities oder der Zürcher Kantonalbank überholt. Der Goldpreis hat seit Jahresbeginn um rund acht Prozent auf 955 Dollar je Feinunze zugelegt. Ob die Goldhausse anhält, steht jedoch auf einem anderen Blatt. Die Analysten der Erste Bank in Wien sehen den Goldkurs langfristig bei 2300 Dollar. Anders die Strategen der Deutschen Bank. Sobald die US-Notenbank Fed in zwei bis drei Jahren zu einer strengeren Geldpolitik zurückkehrt, werde der Dollar zulegen und der Goldpreis damit unter Druck geraten.

Die Bankiers von Julius Bär wappnen sich jedenfalls für alle Szenarien und planen Produkte auf andere Wertmetalle und Industriemetalle sowie Energierohstoffe. Für den JB Physical Gold bieten die Schweizer neben Dollar-Anteilen auch den Einstieg in Euro oder Schweizer Franken. Für die Verwahrung in den Tresoren kassiert das Institut eine jährliche Gebühr von 0,4 Prozent. Der Fonds ist allerdings nicht in Deutschland zum Vertrieb zugelassen.

Sebastian Ertinger

Geldmarktfonds bluten aus

Verkaufstrend. Die starken Abflüsse aus Euro-Geldmarktfonds halten an. Laut der aktuellen Absatzstatistik des Bundesverbands BVI zogen Privatanleger im ersten Halbjahr 11,1 Milliarden Euro aus den Produkten ab. Grund sind nicht nur die niedrigen Renditen.

Bereits im zweiten Halbjahr 2008 hatten die Sparer Anteile im Wert von 22,1 Milliarden Euro zurückgegeben. Damit ist das verwaltete Vermögen der Geldmarktfonds - unter Berücksichtigung der Wertveränderungen der Portfolios - in nur einem Jahr um 32 Prozent geschrumpft.

Demgegenüber reduzierte sich das in Aktienfonds verwaltete Kapital nur um 20 Prozent - trotz der hohen Kursverluste. Bei offenen Immobilienfonds blieb das Volumen konstant.

Deutliche Zuwächse im Neugeschäft verbuchten unter den Publikumsprodukten die Aktienfonds. Die Anteilsklasse gewann im ersten Halbjahr 4,9 Milliarden Euro netto dazu. Nach Angaben des BVI entfällt ein Großteil der Zuflüsse auf Aktienfonds mit Schwerpunkt Deutschland und auf global investierende Fonds. Spitzenreiter im laufenden Jahr waren jedoch börsengehandelte Indexfonds mit 3,5 Milliarden Euro, die überwiegend von institutionellen Investoren gekauft werden - und nicht von Privatanlegern.

Mehrere Gründe für starke Abflüsse bei Cash-Produkten

Dazu passen die Ergebnisse einer Umfrage im Auftrag der Fondsgesellschaft Axa Investment Managers, die am Dienstag präsentiert wurden. Demnach hat das Vertrauen der Anleger in Investmentfonds deutlich abgenommen: Nur noch 42 Prozent der Deutschen halten die Produkte für ein geeignetes Altersvorsorge-Instrument; im Vorjahr waren noch mehr als zwei Drittel der Befragten der Ansicht.

Die starken Abflüsse bei Cash-Produkten haben mehrere Gründe. Neben dem Zinsrückgang, der die Erträge schmälert, sorgte die Anlagepolitik sogenannter chancenorientierter Geldmarktfonds für großes Misstrauen unter den Anlegern. Sie hatten ihren Portfolios Wertpapiere beigemischt, die mit Immobilienkrediten besichert waren. Während der Finanzkrise verloren die Papiere jedoch dramatisch an Wert, was auch bei den als sicher geltenden Geldmarktfonds zu Verlusten führte. Viele Geldmarktfonds wurden zudem als Steuersparprodukt verkauft, doch dieser Anreiz besteht seit Einführung der Abgeltungsteuer zu Jahresbeginn nicht mehr.

Niedrige Rendite ist das entscheidende Verkaufsargument

Für die Anbieter hält sich die Überraschung denn auch in Grenzen. So hatte Union Investment selbst hohe Abflüsse von 1 Milliarden Euro aus dem steueroptimierten Uniopti 4 erwartet. "Wie auch bei den Geldmarktfonds sind die niedrigen Renditen für viele Anleger hier das entscheidende Argument für den Verkauf", so Rüdiger Ginsberg, Chef von Union Investment. Ein Teil der Gelder konnte "in höher rentierliche Anlagen wie offene Immobilienfonds oder Garantiefonds" umgeschichtet werden. Ginsberg zufolge sind besonders offene Immobilienfonds gefragt. "Derzeit fließen pro Tag circa 15 Millionen Euro in unsere offenen Immobilienfonds."

Union Investment sammelte allein im Juni fast 500 Millionen Euro für ihre drei offenen Immobilienfonds ein und liegt mit einem Zufluss von insgesamt 1,4 Milliarde Euro im laufenden Jahr auf Platz eins unter den Anbietern von Immobilienfonds. Auch Marktführer Deka kommt in den ersten sechs Monaten auf ein gutes Neugeschäft von 1,1 Milliarden Euro. Die Zuflüsse der beiden Häuser sind umso erstaunlicher, als immer noch sieben Produkte die Anteilsrücknahme ausgesetzt haben, weil sie nicht über genug Liquidität verfügen.

Wolf Brandes

Banken schröpfen die Konkurrenz

Gebühren am Geldautomaten. Wer an fremden Automaten abhebt, muss oft hohe Gebühren bezahlen. Bei wem landet dieses Geld? Eine Untersuchung liefert interessante Einsichten – und zeigt, wie speziell Visa-Kunden geschröpft werden.

Wenn Kunden an den Geldautomaten verbundfremder Banken Bargeld abheben, kommt sie das teuer zu stehen: Inzwischen belasten die meisten Banken ihre Kunden mit mehr als fünf Euro für jedes Fremdgehen (☑ **Investor vom 24.7.**) Doch die Häuser, bei denen das Geld abgehoben wird, greifen der Konkurrenz noch tiefer in die Tasche, wie die FMH-Finanzberatung herausgefunden hat. Kein Wunder, dass die eigene Bank dies Ihren Kunden wenigstens teilweise weiterreicht.

Nach Erkenntnissen von FMH ist die Heidenheimer Volksbank die Spitzenreiterin. Das Institut, im sparsamen Schwabenland gelegen, kassiert von anderen Banken bis zu 25 Euro. 20 Euro Festpreis verlangen die Sparkasse Laubach-Hungen (Hessen) und die Volksbank Kinzigtal (Baden-Württemberg). 15 Euro Mindestbetrag fordern unter anderem VR Bank Dinklage-Steinfeld (Niedersachsen), Sparkasse Rheine, Sparkasse Witten und die Verbundsparkasse Emsdetten (letztere drei sind in Westfalen gelegen).

In der Studie ist auch die Volksbank Plochingen (Baden-Württemberg) mit einem Mindestbeitrag von 15 Euro genannt. Allerdings weist ein Sprecher des Instituts gegenüber capital.de darauf hin, dass diese Gebühr nur bei zwei Arten von Instituten verlangt werde: bei Banken, die dieselbe Summe von der Volksbank Plochingen fordern, und bei Direktbanken, die nur wenige oder gar keine Automaten im Umkreis besitzen. Für alle anderen Geldhäuser liege die Gebühr bei weniger als der Hälfte.

Moderate Gebühren bei Verbundorganisationen

Etliche andere Volks- und Raiffeisenbanken und Sparkassen langen ebenfalls kräftig zu, heißt es in der Untersuchung weiter. Hingegen sind die Gebühren der sogenannten Verbundorganisationen in den meisten Fällen nicht so hoch. Die Banken aus dem Kleinen Cashpool (Citibank, SEB, Sparda-Banken und andere) verlangen von verbundfremden Banken zwischen vier und zehn Euro, wenn deren Kunden Geld abheben. Auch die Häuser der Cashgroup (Deutsche Bank, Commerzbank, Postbank und andere) berechnen Gebühren in dieser Spanne. Die Sparkassenorganisation – sie hat das dichteste Automatenetz in der Branche – nimmt zwischen 1,50 und zehn Euro, die Mitglieder der genossenschaftlichen Bankengruppe namens Bankcard-Servicenetzen nehmen zwischen einem und zehn Euro.

Richtig Geld verdienen die Banken, wenn ihre Kunden die Visa-Karte zur Bargeldversorgung einsetzen. Nach Recherchen von FMH verlangen die meisten Institute in diesem Fall von ihren Kunden ein bis 3,5 Prozent des Bargeldbetrages, mindestens jedoch zwischen fünf und 7,50 Euro. Wer seine Visa-Card außerhalb des Euro-Raumes einsetzt, zahlt zudem eine zusätzliche Gebühr von einem bis 1,90 Prozent.

Visa legt Entgelt für Automaten-Bank fest

Doch in diesem Fall kann die Hausbank die Schuld für die hohen Kosten nicht der Bank geben, die den Automaten betreibt. Denn Visa legt fest, welches Entgelt die Automaten-Bank erhält. Innerhalb Deutschlands liegt dieses Entgelt bei 1,74 Euro, in anderen europäischen Ländern bei einem Euro. Das bedeutet: Die Differenz zwischen den mindestens fünf Euro, welche die Hausbank kassiert, und dem Betrag von einem oder 1,74 Euro, den die Automaten-Bank bekommt streicht die Hausbank ein. Zudem haben viele Gespräche mit Bankern ergeben, wie FMH berichtet, dass sich selbst mit dem Visa-Entgelt von 1,74 Euro ordentlich verdienen lässt. Denn die tatsächlichen Kosten für die Geldabhebung liegen demnach bei etwa 60 Cent. Immerhin gibt es

eine Reihe von Direktbanken, die den Einsatz der Visa-Card kostenfrei anbieten.

Fazit von FMH: Geldabheben ist für deutsche Banken zu einem lukrativen Geschäftsmodell geworden. Kein Wunder, dass es fast an jeder Ecke einen Geldautomaten gibt. Vielleicht sollte man sich an anderen europäischen Ländern, wie Österreich, Niederlande oder Frankreich, ein Beispiel nehmen. Dort bietet man den gleichen Service für maximal 0,75 Euro je Abhebung an.

Martin Reim

Trotz Schwäche stark

Neuemission. Auch der einstige Musterkonzern General Electric bekommt die Krise mit voller Wucht zu spüren. Umsatz und Gewinn sind eingebrochen. Trotzdem lohnt sich für Anleger ein Blick auf die neue GE-Anleihe.

Dieser Konzern galt einmal als einer der stärksten der Welt: 53 Jahre konnte sich General Electric mit der höchsten Note schmücken, die die Ratingagenturen zu vergeben haben. Dann kam die Finanzkrise, und mit einem Mal war GE seine Topbewertung „AAA“ los. Schuld daran ist auch die Finanzsparte des Mischkonzerns, die aktuell einen Gewinneinbruch von über 80 Prozent im Vergleich zum Vorjahr verkraften musste. Doch nicht nur das schwierige Finanzgeschäft setzt GE-Chef Jeffrey Immelt und seinen Vorstandskollegen zu: Auch das traditionelle Geschäft mit Haushalts- und Elektrogeräten leidet – hier ging der Gewinn im ersten Halbjahr um fast die Hälfte zurück. Schwer angeschlagen ist auch die Medientochter NBC Universal, die einen Gewinnrückgang von mehr als 40 Prozent verkraften musste.

Weiterhin gute Ratingnoten

Trotz solch düsterer Ergebnisse sind Kreditanalysten weiterhin von General Electric überzeugt: GE sei es trotz Krise gelungen, seine Verschuldungssituation zu verbessern, schreiben die Fachleute der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) in einer Kurzstudie. Gemessen am Eigenkapital seien die Verbindlichkeiten des Mischkonzerns gesunken. Zudem zeige das unlängst aufgenommene Sparprogramm bereits Wirkung. Die Bonitätsnoten machen ebenfalls deutlich, dass GE auch in der jetzigen Schwächphase weiterhin ein starkes Unternehmen ist: Sowohl Moody's als auch Standard & Poor's vergeben die zweithöchste Note.

Neuemission mit attraktivem Zinssatz

Für Anleiheinvestoren lohnt darum ein Blick auf die Neuemission (WKN: A1A KM0) des Konzerns, die seit Montag an der Börse Stuttgart handelbar ist. Sie bringt bei fünfjähriger Laufzeit einen jährlichen Zinskupon von 4,75 Prozent ein – ein attraktiver Ertrag, den Anleger bei Firmen mit vergleichbarer Bonität wohl selten finden dürften. Zum Vergleich: Der Versicherungskonzern Allianz, dessen Ratingnote eine Stufe unter der Bewertung von GE liegt, hat unlängst einen Bond mit einem Zinskupon in gleicher Höhe begeben – allerdings für eine Laufzeit von zehn Jahren. Investoren sollten beim Kauf von GE-Anleihen jedoch genau hinschauen: Denn Mitte Juli hat der Konzern bereits einen anderen Bond (WKN: A1A J32) mit fünfjähriger Laufzeit begeben. Der allerdings verzinst sich nur mit 3,75 Prozent, da er mit zusätzlichen Vermögenswerten gegen Ausfall abgesichert ist. Anleger können aber ohne Sorgen zu dem Bond mit höherem Zinsertrag greifen.

Dennis Kremer

Die Russen sind wieder da

Anleihe. Ein Schwergewicht meldet sich zurück: Gazprom hat die erste russische Euro-Anleihe seit mehr als einem Jahr begeben und zahlt Spitzenzinsen. Die können sich allerdings nur begüterte Anleger sichern.

Sie haben lange gewartet: Zu schwer waren die Auswirkungen der Finanzkrise, zu groß die Risikoscheu der Anleger. Doch nun kehren russische Unternehmen auf den europäischen Markt für Firmenbonds zurück. Den Anfang machte ein Schwergewicht: Der Energieriese Gazprom ist

die erste russische Firma seit mehr als einem Jahr, die eine Anleihe (WKN: A1A KSL) in Euro begibt.

Vor einigen Monaten hatten es Emittenten aus Schwellenländern noch schwer. Doch nun rissen die Investoren Gazprom die Euro-Anleihe förmlich aus den Händen: Institutionelle Anleger wie Versicherungen und Pensionsfonds wollten derart viele Papiere kaufen, dass die Russen kurz vor Emission den Zinskupon für die neue Anleihe noch leicht auf 8,125 Prozent senken konnten. Auch Privatanleger griffen am ersten Handelstag kräftig zu: Die Rendite des Gazprom-Bonds mit fünfjähriger Laufzeit sank darum bereits deutlich. Trotzdem bringt das Papier weiterhin hohe sieben Prozent Zinsen pro Jahr ein.

Gazprom hat Zugang zu einem Viertel der weltweiten Erdgasvorräte

Die hohe Nachfrage ist auf den ersten Blick verwunderlich. Gazprom ist das Unternehmen mit der höchsten Verschuldung in Russland, die Förderung des Erdgases ist enorm teuer. Die weltweite Wirtschaftskrise hat zu einem Rückgang der Energielieferungen ans Ausland geführt, die sich nun bemerkbar machen: Gazprom rechnet im ersten Quartal mit einer Halbierung des operativen Gewinns. Zudem bestehen politische Risiken: So versucht beispielsweise die Europäische Union über den Bau der sogenannten Nabucco-Pipeline in Vorderasien die Abhängigkeit von russischem Gasvorkommen zu verringern.

Trotzdem steht Gazprom stark da: Laut eigener Aussage hat das Unternehmen Zugang zu einem Viertel der weltweiten Erdgasvorräte – ein Schatz, der sich bei Wiedererstarren der Konjunktur in hohe Gewinne ummünzen lassen wird. Die Beteiligung des russischen Staates sollte zudem verhindern, dass dem Energiekonzern das Geld ausgeht, sagen die Analysten der Landesbank Baden-Württemberg: Russland hält 51 Prozent der Gazprom-Aktien. Auch die Ratingagenturen zählen das Unternehmen zu den sicheren Schuldnern. Sie vergeben mit „Baa1“ (Moody's) und „BBB“ (Standard & Poor's) zwar keine Spitzennoten, aber zählen Gazprom dennoch zum soliden Investmentgrade-Bereich.

Privatanleger, die sich die hohen Zinsen der Gazprom-Anleihe sichern wollen, stehen allerdings vor einer Hürde: Die Anleihe lässt sich nur in einer Stückelung von 50.000 pro Papier kaufen. Nur wer Geld und Risikofreude besitzt, kann also bei dem Energiekonzern einsteigen.

Dennis Kremer

Zinshoch aus Hamburg

Festgeld. Bis zu 3,5 Prozent aufs Festgeld. Mit diesem verlockenden Angebot geht die Grenke Bank an den Start. Die Online-Bank wurde vor einigen Monaten vom Leasing-Spezialisten Grenke gegründet.

Eine 180 Grad-Wendung steht am Anfang der Grenke-Bank. Im Februar kaufte die börsennotierte Grenke Leasing, einer der größten deutschen Anbieter in Sachen IT-Leasing, die Hamburger Privatbank Hesse Newman & Co. Das mehr als 200 Jahre alte Bankhaus soll nun schrittweise zu einer Online-Bank umgebaut werden, die sich an klein- und mittelständische Unternehmen richtet.

Darüber hinaus will das Unternehmen mit Festgeld und Tagesgeldkonten den Markt aufmischen. Im Fall des Festgeldes ist das den Hamburgern gelungen. Wer mindestens 2000 Euro mitbringt, kann auf ein Jahr 2,75 Prozent Zinsen einstreichen, wer etwas längeren Atem hat und sein Geld vier Jahre festlegt, bekommt jährlich 3,5 Prozent Zinsen. Klaus-Peter Adolf vom Verbraucherportal biallo.de lobt das Angebot. „Im Vergleich zu manch anderem Wettbewerber haben wir keine Sternchen entdeckt“.

Dass zu den Sparkonten auch Girokonten und Kreditangebote hinzukommen, ist unwahrscheinlich. „Wir wollen eine Bank für klein- und mittelständische Unternehmer sein“, sagte eine Sprecherin des Instituts. Bei Festgeld will die Grenke Bank weiter oben mitspielen. Ob das Tagesgeldangebot mit seinen derzeit unterdurchschnittlichen 0,5 Prozent auch eine Zinsspritze bekommt, ist

unklar.

Das Institut gehört zum Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken. Laut dessen Regeln sind pro Kunde Einlagen bis zu einer Höhe von 2,1 Millionen Euro abgesichert.

Markus Hinterberger

Array

Der Besserwisser kommt zu Wort

Interview. Der Kabarettist und Schauspieler Bernhard Hoëcker über das Verhältnis von Wirtschaft und Humor, den Wert von Excel-Tabellen für die Geldanlage – und warum er Sparkassen nett findet, aber Angst vor Technischer Analyse hat.

Berlin, Friedrichstadtpalast. Bernhard Hoëcker betritt durch den Hintereingang die Katakomben des Quatsch Comedy Clubs. In Flanellhemd und dunklen Jeans macht er es sich in einer plüschigen Garderobe bequem. Noch einen Latte macchiato, und es kann losgehen: Auch wenn Deutschlands beliebtester Besserwisser viel Zeit bis zu seinem Auftritt hat, redet er schnell, denn er hat viel zu erzählen.

Herr Hoëcker, Sie sind einer der wenigen Volkswirte in Ihrem Metier. Sagt Ihnen der Snobeffekt etwas?

(überlegt) Den hatten wir mal in der Comedy- Rateshow „Genial daneben“. Er tritt immer dann ein, wenn bestimmte Güter besonders nachgefragt werden, weil sie so teuer sind.

Richtig. Kommen bei „Genial daneben“ oft Begriffe aus der Wirtschaft oder der Finanzwelt vor?

Leider vergesse ich die Begriffe, die wir da gemeinsam erraten, immer recht schnell. Ich erinnere mich aber sofort an sie, wenn ich sie wieder einmal höre, und kenne dann die richtige oder auch die falsche Antwort von damals. Nehmen wir die Charttechnik: Gibt es da einen Begriff, der – meinerwegen weil die Formation wie ein U aussieht und einen Puffer darstellt – abgekürzt auch noch U-Puff lautet, ist der Begriff sofort in der Sendung.

Comedy und Wirtschaft passen durchaus zueinander, warum gibt es nur so wenige Wirtschaftswitze?

Das hängt damit zusammen, dass Wirtschaft zu kompliziert ist. Es gibt da ein paar Sprüche wie: „Gib der Bank dein Geld. Die passt schon auf.“ Das geht. Man kann auf der Bühne eben am besten mit Klischees arbeiten.

Haben Sie Scheu vor einem Krisenwitz?

Nein, aber das Thema ist sehr kompliziert.

Sie reden gern mit Ihrem Publikum. Nehmen wir einmal an, da sitzt ein Banker ...

Das funktioniert. Ich frage dann nach den aktuellen Zinskonditionen. Am besten ist es, wenn man mehrere Mitarbeiter verschiedener Banken dahat, da kann man vergleichen. Manchmal müssen die Herren dann die Effektivzinsformel aufsagen. Das sind aber dann keine Witze. Worüber sollte man Witze machen? Über Bilanzierungstechniken?

Liefern die Akteure der Krise denn nicht genug Stoff?

Nur manchmal. Wenn im Publikum ein Sparkassenmitarbeiter sitzt, frage ich: „Na, schon 'ne Oma beraten?“ oder „Haben Sie die Rente der alten Dame sicher angelegt?“ Da wären wir wieder beim Klischee. Klischees werden dem Thema aber nicht gerecht, das ist oft zu kompliziert. Eine Zeit lang habe ich aber erzählt, wie die Finanzkrise entstanden ist.

Wie denn?

Mit einem Beispiel: In einem Kindergarten wird ein Leberwurstbrot gegen einen Spülgutschein getauscht, dann bricht sich der Inhaber des Spülgutscheins die Hände, und dann platzt die Leberwurstblase.

Mit einem Beispiel: In einem Kindergarten wird ein Leberwurstbrot gegen einen Spülgutschein getauscht, dann bricht sich der Inhaber des Spülgutscheins die Hände, und dann platzt die Leberwurstblase.

Sehr plastisch. Also sind Wirtschaft und Finanzen doch fernsehreif?

Ich glaube, man könnte eine sehr lustige Wirtschafts-Comedy-Sendung machen, die aber leider niemanden interessiert, weil das Thema zu ernst ist.

So ernst, dass sich viele Deutsche nicht trauen, über Geld zu sprechen?

Nur insofern, dass man sich nicht erzählt, was man verdient.

Gilt das auch für Comedians?

Man weiß, welche Verträge die anderen haben. Aber man tauscht sich in der Regel nicht über Gagen aus. Sicher hat sich jeder ausgerechnet, was Mario Barth verdient hat, als er bei einem Auftritt das Berliner Olympiastadion gefüllt hat. Auch wenn es einige nur ungern zugeben.

Auf welche Summe sind Sie gekommen?

Da müsste ich noch mal rechnen, aber es war ein Betrag, für den es sich lohnen würde, mal nach Berlin zu fahren.

Reden Sie über Ihr eigenes Einkommen?

Kommt darauf an, wie konkret.

Verdienen Sie mehr als eine Million Euro im Jahr?

Ich mache keine kleinen Jobs mehr ... (lacht) Spaß beiseite, aber so konkret rede ich nicht darüber. Ich bin in der Situation, mir keine Sorgen mehr machen zu müssen. Ich weiß, dass ich einen Job hab, der jederzeit aufhören kann, insofern muss ich immer sehen, dass ich auch für die Zukunft verdiene.

Wie sieht Ihre Vorsorge aus?

Ich hab schon immer vorgesorgt. Schon als Student hatte ich eine Lebensversicherung und habe baugespart. Daneben habe ich auch risikoreichere Anlagen wie Aktien und neben meinem Kundenbetreuer bei der Sparkasse noch einen unabhängigen Berater. Außerdem habe ich eigene Ideen. So habe ich alles wild gestreut.

Welches sind Ihre eigenen Investmentideen?

Vieles schnappe ich im Vorbeigehen auf. So habe ich mal gelesen, dass weltweit 75 Atomkraftwerke gebaut werden sollen. Also investierte ich in Uran. Das ging auf. Andererseits muss ich sagen, dass das vielleicht nicht nur am Uran lag, sondern auch daran, dass Rohstoffe im Allgemeinen gut gestiegen waren. Ein anderer Ansatz: Die Leute werden immer älter, also suche ich mir ein Altersheim und beteilige mich. Wir werden immer älter, sind aber nicht immer ganz gesund, also investiere ich in Pharmawerte. Die Autoindustrie leidet, die Kurse sind unten, folglich lohnt es sich, jetzt einzusteigen.

Bernhard Hoëcker handelt antizyklisch?

Bernhard Hoëcker versucht es zumindest. Beim Öl war es einmal so, da dachte ich mir, es wird steigen, hab mich also mit Öl versorgt, mit Hebel und allem Drum und Dran. Beim ersten Mal hat sich's gelohnt. Beim nächsten Mal ging's voll daneben.

War Öl Ihr lehrreichstes Investment?

Nein, meine erste Aktie, Lufthansa. Die hab ich mir für 75 Mark gekauft, mir eine Excel-Tabelle gemacht und aufgeschrieben, um wie viel sie steigen muss, damit ich trotz An- und Verkaufsgebühr von 25 Mark zehn Prozent Gewinn mache. Als die Aktie entsprechend gestiegen war, habe ich einen Stoppkurs gesetzt. Das kostete mich allerdings wiederum 25 Mark, was ich aber nicht wusste. Das böse Erwachen kam, als ich die Aktie verkaufen wollte. Ich bekam dank der Gebühr viel weniger, als ich mir ausgerechnet hatte, und hab mich entsprechend beschwert.

Was passierte dann?

Nach einigem Hin und Her hab ich die 25 Mark wiederbekommen. Offenbar hatte die Bankangestellte Mitleid mit mir. Die Sparkasse ist bis heute meine Hauptbank. Bei der Deutschen Bank bin ich immer wie ein armer, lästiger Privatkunde behandelt worden. Als ich meine Wohnung finanzieren wollte, war dies trotz eines inzwischen hohen Einkommens nicht möglich. Die Sparkasse und die Volksbank haben mir gute Angebote gemacht. Deswegen finde ich Sparkassen nett.

Planen Sie jedes Investment mit einer genauen Excel-Tabelle?

Ich bin ein Excel-Fan. Ich versuche, mir immer Tabellen zu bauen und Buch zu führen. So mache ich das mit all meinen Investments: Sobald ich sehe, dass eines 15 oder 20 Prozent Gewinn gemacht hat, wird es verkauft.

Sofort?

Oder recht bald. Warum sollte ich warten? Damit liege ich über den drei Prozent, die es momentan für Festgeld gibt. Das Problem der meisten Leute ist, dass sie immer mehr wollen und denken: „Wenn ich 20 Prozent geschafft habe, schaff ich auch 25.“ Das ist Blödsinn.

Was war Ihr schlechtestes Investment?

Cargolifter! Ich bin aber immer noch begeistert von der Idee, mit einem Zeppelin Fracht durch die Lüfte zu bewegen, deswegen habe ich auch immer noch die Aktie und bin auf der Suche nach einem effektiven Stück, das ich mir an die Wand hängen kann. Ich will so was haben.

Wonach schauen Sie sich zurzeit um?

Ich suche gerade ein Papier, das von fallenden Autokursen profitiert. Wenn die staatliche Markteinmischung vorbei ist, wird der Automarkt bereinigt werden.

Wenn Sie ein Buch schreiben müssten mit dem Titel „Meine goldenen Anlageregeln“ – was würde drinstehen?

Das Vorwort wäre: Alle Ideen sind geklaut, und nichts hab ich mir selber ausgedacht. Ich glaube, meine wichtigste Strategie lautet: Lass dir Zeit, oder lass es ganz.

Gibt es weitere Ratschläge von Ihnen?

Man soll es lassen, wenn es einen aufregt. Wichtig ist auch, den Bauch auszuschalten. Ich versuche, möglichst rational zu handeln, indem ich mir im Vorfeld überlege, wie viel Gewinn ich machen will.

Und was sollten Anleger gerade jetzt tun?

Was man jetzt machen kann, um sich in der aktuellen Situation wohlfühlen: Man schaut sein Depot an und gibt als Kaufpreis den aktuellen Kurs an. Dann fühlt man sich in ein paar Monaten total gut, denn rein optisch hat man wahrscheinlich Gewinne gemacht. Das ist zwar Augenwischerei, macht aber glücklich.

Sind Sie glücklich mit Ihrem Ruf als „Klugscheißer der Nation“?

Na ja, meine „Genial daneben“-Kollegin Hella von Sinnen ist laut. Mario Barth macht Witze über Männer und Frauen. Mir gefällt Wissen.

Hören Sie oft ein „Ist gut jetzt ...“?

In meinem Umfeld passiert es häufig, dass jemand sagt: „Ist gut, ich will's nicht wissen.“

Warum wird die ARD-Sendung „Börse im Ersten“ in der Comedy-Sendung „Switch reloaded“ persifliert?

Die Moderatorin Anja Kohl ist so lustig, da kann man immer wieder was machen.

Warum?

Ich finde ihre ständigen Floskeln und Redewendungen so lustig.

Welche meinen Sie konkret?

Keine bestimmten. Ich kannte von Frau Kohl zunächst nur ihre Parodie, und als ich sie dann in echt gesehen habe, fühlte ich mich bestätigt. Natürlich vermeldet sie auch Nachrichten. Es geht um die Art und Weise zu sprechen. Andere Börsenmoderatoren machen das ähnlich, sie ist zurzeit aber nun mal die Bekannteste. Andererseits, was will ein Börsenmoderator schon machen? Im Grunde genommen gibt es nicht viel, was passieren kann. Die Kurse steigen, fallen oder bleiben gleich. Und das in verschiedenen Geschwindigkeiten.

Hätten Sie dennoch eine Idee, wie es besser gehen könnte?

Eigentlich nicht. Das ist das, was die Leute hören wollen. Zum Glück gibt es bei „Börse im Ersten“ keine Chartanalyse. Davor hab ich Angst.

Warum?

Das ist mir zu viel Pseudowissenschaft. Der einzige Grund, sich nach Chartanalysen zu richten, ist, dass sich andere danach richten.

Das Interview führte Markus Hinterberger

Bernhard Hoëcker

Bernhard Hoëcker trennt gern das o vom e und legt großen Wert darauf, nicht „Höcker“, sondern „Ho-ecker“ genannt zu werden. Der gebürtige Pfälzer lebt seit seiner Jugend in Bonn. Dort hat er auch einige Semester Volkswirtschaft studiert, bevor ihm das Kabarett wichtiger wurde. Bekannt wurde er durch „Genial daneben“, eine Rateshow, in der fünf Comedians abwegige Begriffe aus allen Wissensbereichen erraten müssen. Scheitern sie dabei, winken dem Fragesteller 500 Euro. Wegen seiner abseitigen, aber häufig richtigen Erklärungen ist Hoëcker unter den Einsendern gefürchtet. Daneben schauspielert er bei der Pro-Sieben-TV-Persiflagen „Switch“ und „Switch reloaded“. Zurzeit tourt der 39-jährige Familienvater mit seinem Programm „Wikihoëcker“ durch Deutschland.

Bei Entführung Geld

Lösegeldversicherung. Versicherer umwerben Firmen mit sogenannten Kidnapping & Ransom-Policen. Deren Bestandteil ist ein Krisenberater: Er schult die Mitarbeiter vor Auslandsreisen und nimmt im Ernstfall an den Lösegeldverhandlungen teil.

Der deutsche Bauingenieur Rudolf Blechschmidt und sein Mitarbeiter Rüdiger Diedrich wollten Mitte 2007 einen Staudamm in Afghanistan begutachten, um dessen Reparatur sie sich beworben hatten. Doch dazu kam es nicht, an dem Bauwerk nahmen die Taliban sie gefangen. In den folgenden Wochen erschossen die Geiselnahmer Diedrich. Die erste Lösegeldübergabe für Blechschmidt scheiterte. Erst nach knapp drei Monaten kam er wieder frei.

Solche Entführungsfälle könnten sich - auch in der Dramatik - in Zukunft häufen. Zwar geht die Zahl der gekidnappten Deutschen seit Jahren zurück (siehe Grafik unten), doch die Krise steigert den Wagemut der Unternehmen. "Die Bereitschaft steigt, in Risikoregionen aktiv zu werden, weil die Firmen im heimischen Umfeld nicht genügend Aufträge bekommen", sagt Walfried Sauer, Chef des Risikoberaters Result Group. Vor allem der Irak und Afghanistan locken wegen der hohen Subventionen. Versicherer wie Hiscox, Chubb, AIG und HDI-Gerling umwerben Firmen deshalb mit speziellen Lösegeldpolicen, sogenannten Kidnapping & Ransom-Policen (K&R).

Schwerpunkt liegt auf Prävention und Krisenmanagement

"Der Schwerpunkt bei den K&R-Versicherungen liegt nicht auf der Lösegeldzahlung, sondern auf Prävention und Krisenmanagement", sagt Peter Geppert, Leiter Special Lines bei HDI-Gerling. Im Ernstfall müssen die versicherten Firmen das Lösegeld zunächst vorstrecken. In erster Linie bezahlt HDI-Gerling einen Krisenberater. Der soll verhindern, dass es zu einer Entführung kommt, indem er Reisende und Unternehmen schult.

HDI-Gerling arbeitet dabei mit der Result Group zusammen. Die Gesellschaft organisiert Trainings für Führungskräfte, die ins Ausland reisen müssen. Die Fachleute geben Tipps, wie sich die Manager kleiden sollten, um nicht aufzufallen, welche Hotels, Fortbewegungsmittel oder Plätze sie meiden sollten. "Es geht darum, die Wahrnehmung der Manager in Bezug auf mögliche Gefahren zu schärfen", sagt Sauer. Die Result Group probt mit den Managern auch, wie diese sich bei einer Entführung am besten verhalten. "Es ist wichtig, höflich zu bleiben und ein Vertrauensverhältnis zu den Entführern aufzubauen", sagt er. Haben sie zu ihrem Opfer eine Beziehung aufgebaut, fällt es den Kidnappern schwerer, die Geisel zu töten.

Die Krisenberater helfen auch den Unternehmen, Notfallpläne für den Ernstfall zu erstellen. Firmen sollten beispielsweise wissen, in welchen Ländern sie gefahrlos mit der Polizei zusammenarbeiten können. "Vor allem in Südamerika und Asien gibt es viel Korruption", sagt Sauer. So ist in Brasilien der Leiter einer Entführungs-Taskforce festgenommen worden, weil er selbst in einen der Fälle verstrickt war. Auch Ingenieur Blechschmidt vermutet, dass die afghanische Polizei ihn an die Taliban verraten hat.

Topmanager und Monteure versichern

Ist ein Manager gekidnappt worden, helfen die Krisenberater bei den Lösegeldverhandlungen. Sie prüfen, ob das Opfer noch am Leben ist. "Mit dem potenziellen Entführungsoffer wird im Vorfeld eine Kontrollfrage vereinbart, deren korrekte Beantwortung gilt dann als Lebensbeweis", sagt Geppert. Der Versicherer übernimmt auch die Kosten für die psychologische Betreuung des Opfers und seiner Familie sowie deren Reisekosten.

"Ob sich eine Lösegeldversicherung lohnt, muss jedes Unternehmen nach Risikobewertung selbst für sich entscheiden", sagt Berthold Stoppelkamp von der Arbeitsgemeinschaft für Sicherheit der Wirtschaft. Wenn eine Firma eine Police abschließen möchte, sollte sie nicht nur Topmanager

versichern, sondern auch Monteure. "Von der Prämie her macht es kaum einen Unterschied, ob eine Firma nur fünf Vorstände oder alle Mitarbeiter versichert", sagt Stefan Wolfert, Chef des Versicherungsmaklers Südvers. Die Policen seien recht preiswert, weil die Schäden der Versicherer gering sind. "Die Krisenberater drücken die Lösegeldsumme in den Verhandlungen oft stark", sagt er. Eine Police für 8000 Mitarbeiter mit einer Deckung von 10 Millionen Euro sei für rund 13.000 Euro Jahresprämie zu haben.

Firmen müssen auch darauf achten, dass der Krisenberater, mit dem der Versicherer kooperiert über viel Erfahrung verfügt. "Die Police sollte im Jahr mindestens drei Tage Intensivtraining beim Risikomanager abdecken", sagt Wolfert. Von Verträgen mit einem sogenannten Jahresaggregat rät er ab. Dabei bezieht sich die Versicherungssumme auf das Jahr und nicht auf den konkreten Entführungsfall. Sollten besonders viele Mitarbeiter gekidnappt werden, besteht die Gefahr, dass kein Geld mehr da ist.

Unternehmen müssen auch darauf achten, dass die Entführung aller Verkehrsmittel abgedeckt ist. "Manche Versicherer leisten nur, wenn Auto oder Flugzeug entführt werden, nicht aber bei Zügen oder Schiffen", sagt Wolfert. Viele Gesellschaften schließen Hochrisikoländer wie den Irak und Afghanistan aus der Deckung aus. Der Spezialversicherer Allianz Global Corporate & Specialty will das ausnutzen. Die K&R-Policen, die das Unternehmen ab September anbieten will, sollen weltweit gültig sein.

Friederike Krieger

Schlappe für Stammkunden

Private Krankenversicherung. Die Allianz Krankenversicherung darf weiterhin einen pauschalen Risikozuschlag von Altkunden verlangen, die in die neue Aktimed-Tarifserie wechseln. Das ergibt sich aus einem aktuellen Urteil des Verwaltungsgerichts Frankfurt.

Mit dem Gerichtsentscheid hat die Allianz Private Krankenversicherung die erste Runde im Dauerstreit um das Wechselrecht ihrer Bestandsversicherten für sich entschieden. Dabei geht es um die Frage, ob der drittgrößte private Krankenversicherer von Altkunden, die in seine neuen Aktimed-Tarife wechseln, einen pauschalen Risikozuschlag von rund 20 Prozent verlangen darf. Die Aufsichtsbehörde Bafin hatte das der Allianz vor gut einem Jahr untersagt.

Zu Unrecht, befand jetzt das Verwaltungsgericht Frankfurt/Main (1 K 3082/08.F(2)). Es folgte damit dem Argument des Versicherers, die Grundprämie der Aktimed-Tarife sei systematisch anders kalkuliert als in seinen Alttarifen und daher erheblich niedriger. Könnten Altkunden nun zur günstigen Grundprämie dorthin wechseln, würden sie gegenüber Neukunden ungerechtfertigt bevorzugt, befanden die Richter.

Die Allianz darf den pauschalen Tarifzuschlag damit weiter verlangen. Die Bafin prüft nach Auskunft einer Sprecherin, ob sie Rechtsmittel gegen das Urteil einlegt. Berufung und Sprungrevision sind zugelassen. Allein bei der Versicherungsaufsicht sind bislang rund 100 Kundenbeschwerden gegen den Pauschalzuschlag eingegangen. Die Allianz will zum aktuellen Urteil keine Stellungnahme abgeben, weil die schriftliche Begründung noch nicht vorliegt.

Für alle 8,6 Millionen privat Krankenversicherten ist der Streit um das Wechselrecht bei der Allianz von grundsätzlicher Bedeutung. Das Versicherungsvertragsgesetz räumt ihnen ausdrücklich das Recht auf Tarifwechsel beim eigenen Versicherer ein – und erlaubt nur einen eventuellen Mehrbeitrag für zusätzliche Leistungen im neuen Tarif. Genau das hebelt die Allianz mit dem Argument aus, die Aktimed-Tarife seien strukturell anders als die Alttarife kalkuliert. Sie verlangt daher neben möglichen individuellen Zuschlägen von allen Wechslern auch noch einen pauschalen Aufpreis.

Zahlreiche Experten wie der PKV-Ombudsmann, Verbraucherschützer und Versicherungsberater kritisieren die Allianz dafür scharf. Sie befürchten, dass die Gesellschaft damit das Recht auf Tarifwechsel aushöhlt. Mit dem Entscheid des Verwaltungsgerichtes Frankfurt ist in dem Streit

aber nur die erste Runde entschieden, wenn die Bafin in die nächste Instanz zieht. Zudem klagen offenbar einzelne Allianz-Kunden zugleich auch vor Zivilgerichten. Versicherungsberater Roland Harstorff aus Hamburg rät Wechslern weiterhin, den umstrittenen Pauschalzuschlag nur vorbehaltlich der gerichtlichen Klärung zu zahlen.

Britta Langenberg

"Der Ombudsmann macht Stimmung bei den Kunden"

Interview. Versicherte dürfen darauf hoffen, aus langfristigen Verträgen früher herauszukommen. Seit 2008 sind länger laufende Policen nach Ablauf von drei Jahren kündbar, zuvor waren es fünf. Umstritten ist allerdings, was mit Verträgen passiert, die vor 2008 geschlossen wurden.

Der Versicherer Provinzial Rheinland ist der Ansicht, die Drei-Jahres-Frist gelte nur für Policen, die seit Anfang 2008 geschlossen wurden. Jedoch hat sich der oberste Schlichter der Branche, Günter Hirsch, in dieser Frage vor kurzem auf die Seite der Kunden gestellt. Demnach gilt die Drei-Jahres-Frist generell. Jörg Funck, Leiter der Provinzial-Rechtsabteilung, reagiert nun auf die Stellungnahme des Ombudsmannes – und macht Hirsch, der früher immerhin Präsident des Bundesgerichtshofs war, den Vorwurf, seine Kompetenzen zu überschreiten.

Sind Sie überrascht davon, dass sich der Ombudsmann auf die Seite der Kunden geschlagen hat?

Nein. Der Ombudsmann ist eine neutrale Schlichtungsstelle für unsere Kunden und hat seine eigene unabhängige Meinung zu der jeweils entscheidenden Rechtsfrage. Mit der verbraucherfreundlichen Institution Ombudsmann sind wir sehr zufrieden. Es handelt sich damit eigentlich um einen völlig normalen Vorgang.

Halten Sie es für angebracht, dass sich der Ombudsmann in dieser Sache überhaupt äußert?

Sie sprechen das eigentliche Problem in dieser Sache an. Aufgabe des Ombudsmanns ist die schnelle, neutrale und unbürokratische Überprüfung der Entscheidungen des Versicherers. Er ist allerdings eindeutig nicht Rechtsberatungsstelle für unsere Kunden. Die Verfahrensordnung sieht vor, dass Rechtsfragen von grundsätzlicher Bedeutung der Autorität der Gerichte zu überlassen sind, da nur diese die erforderliche Rechtssicherheit in grundsätzlichen Fragen schaffen können. Dementsprechend hat der Ombudsmann in unseren Fällen keine verbindliche Entscheidung getroffen und die Kunden auf den Rechtsweg verwiesen. Mit der zusätzlichen Mitteilung seiner Rechtsauffassung gegenüber unseren Kunden überschreitet der Ombudsmann allerdings eine bisher eingehaltene Grenze und macht Stimmung bei den Kunden. Das ist für uns nicht hinnehmbar.

Was wollen Sie nun erreichen?

Die Aufgabe des Ombudsmannes ist, wie gesagt, nicht die Rechtsberatung unserer Kunden. Uns geht es darum, dass er dies künftig berücksichtigt.

Wie begründen Sie Ihre Position?

Der Gesetzgeber hat in den Übergangsvorschriften zum neuen Versicherungsvertragsgesetz geregelt, dass die neue dreijährige Laufzeit ab Anfang 2008 an zu berechnen ist. Für unser Auslegungsergebnis sprechen alle juristischen Auslegungsmethoden. Dieses Ergebnis wird in der Fachliteratur von namhaften Autoren bestätigt. Unsere Interpretation des Gesetzes ist auch durchaus verbraucherfreundlich, weil zum Beispiel ein am 1. Dezember 2007 geschlossener Vertrag fast zwei Jahre vor Ablauf der vereinbarten Laufzeit zum Ende 2010 gekündigt werden kann. Da dem Kunden für den Abschluss eines Fünfjahresvertrages bereits zu Beginn des Vertrages ein Dauerrabatt gewährt worden ist, hielten wir eine weitere Laufzeitverkürzung für

verfassungsrechtlich überaus bedenklich.

Ändert sich Ihr Standpunkt durch die Intervention des Ombudsmannes?

Von einer Intervention kann nicht die Rede sein. Der Ombudsmann hat in der Sache ja gerade nicht verbindlich entschieden, sondern seine persönliche Rechtsauffassung geäußert. Wir bleiben bei unserer Meinung, da diese gut überlegt ist. Wir verspüren aber, hervorgerufen durch die konkrete Behandlung der Beschwerden durch den Ombudsmann, eine gewisse Erwartungshaltung unserer Kunden. In der Vielzahl der Fälle stoßen wir aber bei unseren Kunden mit unseren guten Argumenten auf Verständnis für unsere Meinung. Zudem hält auch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unsere Position in dieser Frage für unproblematisch.

Gibt es andere Versicherer, die dieselbe Ansicht wie Ihr Haus vertreten?

Nach meinen Beobachtungen ja. Aber von solchen Überlegungen lassen wir uns generell nicht leiten. Maßgeblich ist, dass wir von der Richtigkeit unseres Handelns überzeugt sind und wir dies unseren Kunden vermitteln können. Dies gelingt uns zum Ärger unserer Konkurrenten.

Der Ombudsmann erwartet nach eigenen Worten, dass die Sache gerichtlich geklärt werden muss. Dies setzt voraus, dass ein Versicherer - möglicherweise die Provinzial Rheinland - bei einer solchen Klärung mitmacht. Werden Sie dies tun?

Die Rechtsfrage wird in der Tat von den Gerichten geklärt werden müssen. Es sind bisher nur wenige Verfahren anhängig, da wir unseren Kunden in den allermeisten Fällen unsere Haltung vermitteln können. Wir sind im Übrigen optimistisch, dass spätestens der Bundesgerichtshof unsere Auffassung bestätigen wird.

Das Interview führte Martin Reim

Wende am Londoner Immobilienmarkt

Hoffnungsschimmer. Unter Experten keimt die Hoffnung auf eine Trendwende in der britischen Hauptstadt. Denn zum ersten Mal seit rund zwei Jahren sind die Investitionen im zweiten Quartal gegenüber dem Vorquartal wieder gestiegen.

So meldet das Beratungshaus Cushman & Wakefield (C&W) ein Transaktionsvolumen von umgerechnet 1,7 Milliarden Euro in den Londoner Stadtteilen West End, City und den Docklands. Das ist ein Anstieg von 110 Prozent gegenüber dem ersten Quartal 2009.

"Die Wende in London ist geschafft", sagt Lars-Oliver Breuer vom Immobilienberatungsunternehmen Savills. Er beobachtet vor allem eine hohe Nachfrage nach kleineren Objekten bis zu einem Wert von 30 Millionen Euro. "Bei einigen Auktionen gibt es inzwischen wieder regelrechte Bieterschlachten", so Breuer. Die Interessenten kämen aus allen europäischen Ländern sowie dem Nahen Osten.

Vom schwachen Pfund angelockt

Der Londoner Immobilienmarkt ist durch die Finanz- und Wirtschaftskrise am stärksten betroffen. Nach Berechnungen des Immobilienberatungshauses Jones Lang LaSalle (JLL) sank das Investitionsvolumen von rund 8 Milliarden Pfund im zweiten Quartal 2007 auf unter 1,1 Milliarden Pfund im ersten Quartal 2009. Der Nachfrageeinbruch führte zu einem dramatischen Wertverfall. Die Preise für Büroimmobilien in den besten Lagen gingen seit 2007 in der Spitze um 40 Prozent zurück. Viele Experten rechnen nun damit, dass sich Londons Investmentmarkt als erster in Europa erholen wird.

Angelockt werden ausländische Investoren vor allem durch das schwache Pfund und die kräftig gestiegenen Anfangsrenditen - eine Folge des dramatischen Preisverfalls. Während sich Investoren Mitte 2007 für Gebäude in der City noch mit Anfangsrenditen von 4,25 Prozent begnügen mussten, erzielten sie inzwischen 6,5 Prozent, für Objekte im West End noch 5,5 Prozent. In der City sind die Renditen im zweiten Quartal sogar leicht gefallen, was auf steigende Preise hinweist.

"Die Investitionsnachfrage ist derzeit sehr groß. Das Transaktionsvolumen könnte aber viel höher sein, wenn es nicht derzeit an geeigneten Objekten mangeln würde", sagt Hela Hinrichs, leitende Analystin bei JLL. Investoren würden vor allem sogenannte Core-Objekte nachfragen. Das sind neue Gebäude in guter Lage, mit bonitätsstarken Mietern und langen Mietverträgen. Auch Breuer beobachtet ein fehlendes Angebot an erstklassigen Objekten: "Die Qualität entspricht oft nicht den Anforderungen der Investoren."

Die starke Rolle der deutschen Käufer

Aufgrund des knappen Angebots geht Hinrichs davon aus, dass die Nettorenditen sich im nächsten Halbjahr weiter stabilisieren. "Wer als Eigentümer nicht muss, verkauft derzeit in London nicht. Die Erwartung ist, dass die Preise in den nächsten zwei Jahren wieder deutlich steigen werden", so Hinrichs.

Unter den Käufern spielen vor allem die Deutschen eine starke Rolle. Laut JLL entfielen im ersten Halbjahr rund 10,4 Prozent der Investitionen auf sie. Das entspricht einer Summe von rund 241 Millionen Pfund. Jüngstes Beispiel ist die Union Investment Real Estate. Die Fondsgesellschaft erwarb für den offenen Immobilienfonds Uniimmo Europa für umgerechnet rund 164,7 Millionen Euro das Büroobjekt "10 Gresham Street".

"Nach den starken Preiskorrekturen bietet London eigenkapitalstarken Investoren nun wieder gute Gelegenheiten für einen Wiedereinstieg", sagt Vorstandsmitglied Karl-Joseph

Hermanns-Engel. Savills-Mann Breuer berät zudem viele vermögende Privatpersonen beim Kauf. Zu seinen Klienten zählen etwa norddeutsche Reeder.

Trotz der hohen Renditen sind Investitionen in London noch riskant. Bedingt durch den Stellenabbau in der Finanzbranche ist der Leerstand stark gestiegen - allein in der City kletterte die Quote binnen Jahresfrist von 5 auf 9,5 Prozent. "In der zweiten Jahreshälfte wird dieser Trend eher noch anhalten", sagt Hinrichs. Nach Prognosen von JLL kommen bis Jahresende noch einmal 385.000 Quadratmeter neue Flächen auf den Markt. Das setzt die Mieten weiter unter Druck, die im Vergleich zum Vorjahr bereits um 30 Prozent gesunken sind.

Nikolaus von Raggamby und Karsten Röbisch

Grundstückpreise sinken erstmals seit 2001

Immobilienmarkt. Die lahrende Konjunktur erfasst nun auch die Baulandpreise in Deutschland. Zum ersten Mal seit 2001 sind im vergangenen Jahr die Preise für baureifes Land gesunken, teilte das Institut für Städtebau, Wohnungswirtschaft und Bausparwesen (ifs) mit. Danach sank der Preis eines Quadratmeters Bauland im Bundesdurchschnitt (ohne Berlin) um 1,5 Prozent auf 130 Euro.

Das Institut führt den Einbruch vor allem auf den rückläufigen Wohnungsneubau zurück. Ende Juni hatte das Statistische Bundesamt vermeldet, dass im vergangenen Jahr so wenige neue Wohnungen fertig gestellt worden seien wie noch nie seit Ende des Zweiten Weltkrieges. Insgesamt wurden 176.000 Wohneinheiten bezugsfertig – ein Minus von 16,5 Prozent (oder 39.000 Wohnungen). Seit 1995, als mit knapp 603.000 Wohneinheiten ein Höchststand erreicht wurde, ist die Zahl damit um mehr als 70 Prozent zurückgegangen.

Baden-Württemberg und Bayern mit den größten Verlusten

Verantwortlich für den Rückgang der Baulandpreise war laut ifs vor allem die Entwicklung in Westdeutschland: Hier mussten 2008 durchschnittlich 157 Euro pro Quadratmeter (Minus von 3,6 Prozent) gezahlt werden, während der Baulandpreis in Ostdeutschland unverändert zwischen 45 und 50 Euro lag. Unter Berücksichtigung Berlins liegt der Ost-Preis bei 76 Prozent des West-Wertes. „Wegen der erheblich größeren Flächenreserven und der Bevölkerungsabwanderungen in den neuen Bundesländern dürfte der Abstand bei den Grundstückspreisen von über 100 Euro pro Quadratmeter zwischen Ost und West noch auf einige Jahre hinaus bestehen bleiben“, erläutert Stefan Jokl, Leiter des ifs-Instituts.

Die Entwicklung der Preise verläuft aber in den einzelnen Bundesländern uneinheitlich: Während sechs Bundesländer steigende Grundstückspreise gemeldet hätten, verzeichneten sieben Bundesländer sinkende und drei Bundesländer stagnierende Preise. Besonders deutlich fielen laut ifs die Preisrückgänge mit sechs Prozent beziehungsweise elf Prozent in Baden-Württemberg und Bayern aus, wo der Baulandpreis 175 beziehungsweise 227 Euro betrug. Die beiden Bundesländer weisen auch das höchste Preisniveau aller anderen Bundesländer auf. Gemessen am Preisniveau der Grundstücke folgen auf den weiteren Plätzen Nordrhein-Westfalen mit 143 Euro (-0,7 Prozent), Hessen mit 127 Euro (-3,8 Prozent) und Schleswig-Holstein mit 111 Euro (+1,8 Prozent). Am niedrigsten waren die Grundstückspreise in den ostdeutschen Bundesländer Brandenburg mit 50 Euro (-7,4 Prozent), Thüringen mit 32 Euro (-5,9 Prozent) und Sachsen-Anhalt mit 29 Euro (-9,3 Prozent).

Anzahl der Verkäufe von Bauland halbiert sich

Parallel zum rückläufigen Wohnungsneubau habe sich auch die Zahl der Verkäufe von baureifem Land halbiert: Innerhalb der vergangenen zehn Jahre fiel nach Angaben des ifs die Kauffälle von 124.000 auf weniger als 53.000 (-57,4 Prozent) im Jahr 2008. Auch der Kaufwert der Grundstücksflächen insgesamt sei mit 5,3 Milliarden Euro im vergangenen Jahr wesentlich geringer als der damalige Wert mit 6,7 Mrd. Euro.

Grund für die seit Jahren rückläufige Zahl ifs-Experte Stefan Jokl unter anderem die Wirtschafts- und Finanzkrise. „Seit deren Ausbruch im Sommer 2007 gebe es unter den

Deutschen eine erhebliche Verunsicherung über die wirtschaftliche Entwicklung“, so Jokl. Daneben wirke noch immer die Streichung der Eigenheimzulage im Jahr 2006 nach. „Es hat große psychologische Wirkung, wenn der Bürger sieht, dass sich der Staat aus der Förderung zurückzieht“, sagte Jokl

Experten befürchten Wohnungsknappheit

In einigen westdeutschen Ballungsräumen sprechen Experten bereits von Wohnungsknappheit und fordern eine Förderung des Wohnungsbaus. Die Nachfrage übersteige das Angebot deutlich, steigende Mieten seien die Folge. „Die Schere zwischen dem Bedarf an neuen Wohnungen und dem Neubau klafft immer weiter auseinander“, sagte Jürgen Michael Schick, Vizepräsident des IVD Bundesverbands. Experten und Verbände.

Nikolaus von Raggamby

Strom und Gerätemiete umsatzsteuerfrei

Stromkosten. Hausbesitzer können künftig ihren Mietern den Strom ohne Umsatzsteuer in Rechnung stellen. Nach einem aktuellen Erlass des Bundesfinanzministeriums handelt es sich nur um eine unselbstständige Nebenleistung zur steuerfreien Grundstücksvermietung (Az.: IV B 9 - S 7168/08/10001).

Dies ist zwingend ab dem 1. Oktober 2009 anzuwenden, für vorherige Zeiträume kann der Vermieter eine Korrektur freiwillig durchführen. Die Steuerfreiheit bezieht sich darüber hinaus auch auf die Lieferung von Heizwärme und Wasser, die Überlassung von Waschmaschinen und die Reinigung von Gemeinschaftsflächen. Das bringt privaten Mietern eine Nettoentlastung, da sie die in Rechnung gestellte Umsatzsteuer nicht vom Finanzamt bekommen. Die vorherige Auffassung der Finanzverwaltung stammt aus dem Jahr 1931 und gilt als unzeitgemäß. Nach heutigen Maßstäben ist eine Vermietung ohne Stromanschluss nicht möglich

Robert Kracht

Urlaubsgrüße vom Finanzamt

Steuerbonus. Wem ist im Urlaub nicht schon der Gedanke gekommen, sich eine Ferienwohnung zuzulegen. Zwar ist es nicht ratsam, sich spontan aus der Urlaubslaune heraus für einen Kauf zu entscheiden. Aber es schadet nichts, sich über die Steuerregeln zu informieren - die Unterstützung fällt mitunter sehr großzügig aus.

Standort

Die Frage nach dem Ferienhaus diesseits oder jenseits der Grenze ließ sich in den vergangenen Jahren mit Blick aufs Finanzamt leicht beantworten. Bei der inländischen Immobilie waren die Hauskosten viel einfacher von der Steuer absetzbar, während Verluste aus dem Ausland kaum zählten und dort erzielte Mietüberschüsse auch noch dem heimischen Finanzamt zu melden waren. Das hat sich mittlerweile gewandelt. Schwarze Zahlen aus dem EU-Ausland zählen nicht mehr, Verluste aus Spanien lassen sich sogar mit Inlandseinkünften verrechnen. Für Handwerker oder Gärtner in der Toskana oder in Tirol gibt es jetzt Steuerermäßigungen für haushaltsnahe Dienstleistungen. Bei der heimischen Ferienimmobilie sind die Beamten inzwischen kritischer, was Anfangsverluste angeht. Hohe Leerstandsdaten schaden, und bei Zusatzleistungen besteht die Gefahr der gewerblichen Vermietung.

Inlandsobjekte

Grundsätzlich dürfen Finanzbeamte auch bei beständigen Verlusten nicht danach fragen, ob das Feriendomizil in den Bergen oder an der See irgendwann einmal Überschüsse abwirft. Bei vermieteten Ferienwohnungen ist grundsätzlich davon auszugehen, dass die Eigentümer schwarze Zahlen erwirtschaften wollen. Dennoch kommt das Thema Liebhaberei immer wieder auf den Tisch. Schuldzinsen, Wohnungsabschreibung und laufende Kosten zählen nicht generell ohne entsprechend hohe Einnahmen. Anfallende Verluste werden nämlich ohne Nachhaken nur anerkannt, wenn der Besitzer Haus oder Wohnung ausschließlich an wechselnde Feriengäste

vermietet. Schädlich ist vor allem, wenn die Dauer der Vermietung um mehr als ein Viertel unter dem für den Ferienort üblichen Durchschnitt liegt. Ansonsten zählen Verluste nur, wenn eine langfristige Überschussprognose erstellt werden kann. Ist dies nicht möglich, geht der Fiskus von Liebhaberei aus.

Steuerfallen

Zwei Urteile geben den Finanzbeamten neue Argumente, rote Zahlen kritisch unter die Lupe zu nehmen. So geht das Finanzgericht Niedersachsen von gewerblichen Einkünften aus, wenn der Vermieter zum Hotelier wird und Gäste etwa Bettwäsche vor Ort mieten oder eine Rufbereitschaft in der Nähe der Appartementanlage nutzen können (Az.: 1 K 11.753/04). Verdacht auf Liebhaberei besteht nach Auffassung des Finanzgericht München auch, wenn die Ferienwohnung zwar fest an Urlauber vermietet, aber rund vier Wochen im Jahr für eigene Zwecke genutzt wird (Az.: 6 K 2362/06). Als unschädlich wird es nur eingestuft, wenn sich der Hauseigentümer in der Wohnung aufhält, um kleinere Renovierungsarbeiten durchzuführen oder sich turnusmäßig über den Zustand des Domizils in der Ferne vor Ort informiert.

Auslandsdomizil

Durch eine Änderung im Jahressteuergesetz 2009 lassen sich Mietverluste bei Ferienimmobilien in Spanien oder Finnland genauso im Steuerbescheid absetzen wie bei einheimischen Objekten. Ist die Investitionsphase mit den roten Zahlen überstanden, müssen die positiven Erträge dafür versteuert werden. Das lässt sich jedoch terminlich umgehen, indem dann eine Eigennutzung eingeplant wird. Anders sieht es bei Domizilen im übrigen EU-Gebiet aus. Die dort erzielten Verluste interessieren den heimischen Fiskus jetzt nicht mehr, dafür aber auch keine Mietüberschüsse. Die dort erzielten Erträge gehören überhaupt nicht mehr in die Steuererklärung. Das ist bei roten Zahlen schlechter als in Spanien. Zwar akzeptiert das Finanzamt im jeweiligen EU-Staat die Verluste, aber der deutsche Hauseigentümer kann damit mangels sonstiger positiver Einkünfte nichts anfangen. Insoweit entfällt der Steuerspareffekt, den es für Wohnungen im Inland, auf Mallorca oder in Helsinki gibt.

Steuerrabatt

Wird das Ferien- oder Zweitdomizil in Deutschland oder im EU-Raum selbst genutzt, lassen sich haushaltsnahe Dienstleistungen von der Steuerlast abziehen, wenn etwa der Maler die Wände des Eigenheims in Palma, Salzburg oder Nizza streicht. Immerhin bis zu 1200 Euro gibt es hierfür im Jahr. Diese Ermäßigung verpufft aber, wenn bereits üppige Handwerkerrechnungen für den Erstwohnsitz in der Heimat von der Steuer absetzbar sind.

Eigenheimzulage

Eigenheimzulage Die gibt es zwar nur noch bei Bauantrag oder Kauf vor 2006 acht Jahre lang, jetzt aber auch für Wohnungen oder Häuser im EU-Ausland. Diese Förderung lässt sich für Altfälle noch nachholen. Beim Finanzgericht Köln sind aktuell mehrere Verfahren anhängig, ob es die Zulage für Auslandsimmobilien auch bei längst verjährten Jahrgängen geben muss. Ratsam ist daher, erst einmal den Antrag zu stellen.

Ferieninvestition

Ein verheirateter Anwalt mit einem Einkommen von 150.000 Euro vermietet eine Wohnung auf Mallorca an Feriengäste mit dem Kalkül, das Domizil in rund 15 Jahren als Altersruhesitz zu nutzen. Dank Sommer- und Winterbelegung fließen jährlich 4000 Euro Miete. Die laufenden Kosten betragen 3000 Euro, Abschreibungen 6000 Euro und Schuldzinsen 3500 Euro. Der Fiskus beteiligt sich mit 61.320 Euro an der Ferieninvestition.

So viel lässt sich sparen

Einkommen bisher

150.000 €

Steuer 2009*	53.668 €
Abzug Mietverluste	-8.500 €
neu zu versteuern	141.500 €
fällige Jahressteuer	49.580 €
Ersparnis im Jahr	4.088 €
über 15 Jahre	61.320 €

* laut Splittingtabelle inkl. Kirchensteuer und Solidaritätszuschlag; Quelle: eigene Berechnung

Robert Kracht

Array

Das Finanzamt reist mit

Kontrollen auf Reisen. Ob Bargeld, Kontoauszug oder Einzahlungsbeleg - der Zoll schaut beim Grenzübertritt jetzt noch genauer hin.

Seit gut zwei Jahren müssen Ferien- oder Geschäftsreisende beim Grenzübertritt mitgeführte Barmittel ab 10.000 Euro deklarieren und über Herkunft wie Empfänger des Geldes lückenlos Auskunft geben. Zu dieser Pflicht kommt jetzt eine weitere Kontrollmöglichkeit für den Zoll hinzu. Das in wenigen Tagen in Kraft tretende Steuerhinterziehungsbekämpfungsgesetz erlaubt es den Beamten künftig, nach Unterlagen zu suchen, die nicht in direktem Zusammenhang mit grenzüberschreitendem Bargeldverkehr stehen.

Wer jetzt in den Urlaub fährt oder fliegt, muss also spätestens auf dem Rückweg damit rechnen, dass die Zöllner Ausschau nach Kontoauszügen, Depotaufstellungen oder Einzahlungsbelegen halten. Werden sie fündig, dürfen sie die Unterlagen ans Finanzamt senden, ohne dass dafür ein Anfangsverdacht auf Steuerhinterziehung bestehen muss.

Schriftliche Deklaration bei der Zollstelle

Meldepflichtig sind die Kontounterlagen nicht, wohl aber mitgeführte Euro-, Franken- oder Dollar-Scheine sowie Reiseschecks, Wertpapiere, Sparbücher und Zinskupons. Werden Grenzen innerhalb der EU überschritten, sind zusätzlich noch Goldbarren und -münzen anzugeben. Führt die Reise aus dem EU-Raum hinaus oder von dort wieder zurück, sind mitgeführte Geld- und Wertpapiere eigenständig zu melden. Innerhalb der EU ist Geld im Gepäck nur auf Nachfrage von Zoll oder Bundespolizei anzugeben. Solche Kontrollen sind jedoch an jedem Ort in Deutschland möglich

Geht es hingegen mit dem Pkw in die Schweiz, dem Schiff nach Norwegen oder mit dem Flugzeug in die Türkei oder die USA, muss eine schriftliche Deklaration bei der Zollstelle erfolgen, über die der EU-Raum verlassen oder wieder betreten wird. Fährt der Münchner beispielsweise nach Wien, um von dort aus in die Südsee zu fliegen, muss er seine Reiseschecks am Flughafen der Donaumetropole an einem extra dafür vorgesehenen Schalter angeben. Hinzu kommen Name und Anschrift, Mittelherkunft und -verwendung sowie geplante Reisewege und Verkehrsmittel. Die gleiche Prozedur erwartet den Florida-Urlauber, der von Frankfurt aus startet. Bei der Rückreise sind die Angaben erneut vorzunehmen, diesmal an einem rot gekennzeichneten Ausgang für anmeldepflichtige Waren.

Damit auch keine Angaben vergessen werden, gibt es hierfür einen Extravordruck mit allen relevanten Fragen. Den haben auch die Schaffner zur Hand, wenn es mit dem Zug über Basel in die Schweiz geht. Die Angaben sind wahrheitsgemäß vorzunehmen, Verstöße können als Ordnungswidrigkeiten mit Geldbuße bis zu 1 Millionen Euro geahndet werden. Wird beispielsweise das Urlaubsgeld nicht angegeben, ist das bereits strafbar.

Ein letztes Hintertürchen

Die EU-weit eingesammelten Daten können per EDV unter den einzelnen Staaten ausgetauscht und dann an Zoll-, Polizei-, Justiz- oder sonstige Verwaltungsbehörden - und damit auch an Finanzämter - weitergeleitet werden. Vorrangig geht es dabei zwar um die Aufdeckung von Terrorismus und Geldwäsche. Doch erscheint etwa das Depot auf den Bahamas oder das Nummernkonto in Zürich für die Steuerfestsetzung oder ein Hinterziehungsverfahren relevant, dürfen auch Steuersünder verfolgt werden.

Letzteres dürfte in den kommenden Monaten häufiger der Fall sein, da die ins Visier geratenen Steueroasen sich weltweit bereit erklärt haben, ausländischen Finanzämtern Auskunft zu erteilen. Das könnte Anleger dazu veranlassen, Schwarzgeld wieder abzuziehen. Werden sie bei

der Einreise in die EU ertappt, müssen sie mit hohen Strafen rechnen - es sei denn, sie nutzen ein letztes Hintertürchen.

Steuersündern verbleiben nämlich noch ein paar Wochen, um sich durch eine strafbefreiende Selbstanzeige zu entlasten. Denn verdächtige Geldbestände werden von den Zöllnern weitergeleitet, ohne dass diese selbst steuerliche Prüfungen vornehmen. Insoweit schließt die Bargeldkontrolle die freiwillige Nachmeldung der un versteuerten Erträge nicht aus. Auch das Versenden von Daten an das Finanzamt muss noch keine Folgen haben, weil allein daraus nicht erkennbar ist, ob das aufgefundene Geld nicht bereits ordnungsgemäß in der Steuererklärung vermerkt wurde. Erst das Aktenstudium gibt darüber Auskunft. Bis dahin bleibt ein Zeitfenster, um Selbstanzeige zu erstatten.

Kontrollen auf Reisen

Zug Die Anmeldung erfolgt über die Zugkontrollen, die Zöllner haben die Anmeldevordrucke dabei.

Schiff Anlaufstelle ist der am Landungsplatz zuständige Zoll, wenn nicht zuvor Zöllner an Bord waren.

Flugzeug Meldepflichtige Waren werden bei Einreise am gekennzeichneten roten Ausgang deklariert, bei Ausreise an der Zollstelle des Flughafens.

Robert Kracht

Geschenkt ist doch nicht geschenkt

Rückforderung. Der Insolvenzverwalter eines Pleitiers darf dessen Präsente zurückholen. Das ist vor allem brisant bei Parteispenden - etwa im Fall Heros.

Mit seinem Porträt auf der Internetseite der niedersächsischen CDU empfiehlt sich Christian Wulff mindestens als Posterboy für Outdoor-Modekataloge. Auch auf Wahlplakaten scheint er sich prächtig zu machen: In den Jahren 2003 und 2008 haben ihn die Niedersachsen zum Ministerpräsidenten gewählt.

Unter dem Wulff-Bild auf der Internetseite steht der Hinweis: "Mit Ihrer Spende unterstützen Sie die politische Arbeit der CDU Niedersachsen. In einer modernen Mediengesellschaft kostet die politische Kommunikation viel Geld." Das bei Landespolitikern gern von Unternehmen aus der Region kommt - als Parteispende. Der Ex-Chef der Ex-Geldtransporterfirma Heros machte kurz vor der Landtagswahl 2003 viermal 5000 Euro locker - jeweils vom Konto einer der Tochterfirmen seiner Unternehmensgruppe. Doch weil Heros später spektakulär pleiteging, holte sich der Insolvenzverwalter die Parteispenden jetzt zurück.

Die CDU hatte Pech, dass ihr einstiger Big Spender insolvent ist. So wie ihr könnte es in diesem Sommer weiteren Parteiverbänden, aber auch anderen Spendenempfängern gehen. Schließlich geben sich stolze Unternehmer gern als Politmäzene und spenden - vornehmlich an das bürgerliche Lager. Derzeit werden jedoch etliche Firmen wegen der Rezession zahlungsunfähig, auch ganz große. So meldete das Statistische Bundesamt allein für April 2979 Unternehmensinsolvenzen, 7,1 Prozent mehr als im Vorjahresmonat.

Richtig dumm ist, dass die Parteien ausgerechnet jetzt im Wahlkampf stecken und Unsicherheit über ihre Finanzen nicht gebrauchen können. Aber da sind sie nicht allein: Jeder, der etwas unentgeltlich erhält, muss vier Jahre lang zittern. Der insolvenzrechtliche Bumerang der Schenkungsanfechtung ist nicht auf die Zuwendungen von Firmen beschränkt. Auch die Geschenke von Privatleuten können noch bis zu vier Jahre später zurückgeholt werden. Bei der Verbraucherinsolvenz müssen sich die Gläubiger selbst um die Anfechtung kümmern, bei einer Unternehmenspleite übernimmt das der Insolvenzverwalter. So wie der von Heros, der jetzt vor

dem Oberlandesgericht (OLG) Celle gewann (Az.: 13 U 18/08).

Die CDU hatte die Rückzahlung abgelehnt - es habe sich doch nur um ein "gebräuchliches Gelegenheitsgeschenk geringen Wertes" gehandelt. Für derartige Zuwendungen gibt es nämlich eine Ausnahme. Die darf der Beschenkte behalten. Ein paar Tausender für die CDU sind jedoch keine Peanuts, befanden die Richter. Welche Wohltaten klein genug sind, damit der Empfänger sie behalten kann, muss immer wieder neu bestimmt werden. Es gibt keine feste Grenze.

Eine Möglichkeit, sich gegen die Rückforderung zu wehren

Der Beschenkte hat noch eine Möglichkeit, sich gegen die Rückforderung zu wehren. Er muss nachweisen, dass das Geld weg ist, weil er sich damit etwas geleistet hat, was er nicht anders hätte zahlen können. Er muss anhand seiner Buchhaltung darlegen, dass er zunächst "bereichert", nun aber "entreichert" ist. Nicht punkten konnte die CDU vor Gericht mit dem Argument, das zusätzliche Geld sei längst für eine Plakataktion vor der Landtagswahl ausgegeben worden, die ohne die Spenden nicht hätte finanziert werden können. Genau das hätte überzeugender belegt werden müssen. Ulf Thiele, Generalsekretär der Niedersachsen-CDU, ist der Ansicht, dass seine Partei die Entreichnung nachgewiesen habe. "Das zweitinstanzliche Gericht hat das aber anders gesehen."

Mitleid für wohltätige Organisationen oder politische Parteien können Anwälte wie Thorsten Fuest aus beruflichen Gründen nicht entwickeln. Der Fachanwalt für Insolvenzrecht arbeitet im Bielefelder Büro der Kanzlei Brinkmann & Partner, die das Urteil für die Gläubiger von Heros vor dem OLG Celle erstritten hat: "Man sollte auch die andere Seite sehen: Der Insolvenzverwalter handelt als Interessenvertreter aller Gläubiger. Im Sinne der Gleichbehandlung der Gläubiger ist er sogar verpflichtet, anfechtbare Leistungen zurückzufordern."

Den Fall CDU hat seine Kanzlei gelöst - vorerst. Das OLG Celle hat die Revision nicht zugelassen, dagegen kann die Partei aber noch Beschwerde erheben. Dafür müsste sie jetzt noch Zeit finden, denn eigentlich dreht sich schon alles um die Bundestagswahl. Es müssen wieder Plakate geklebt werden.

Thoralf Schwanitz (Berlin)

Ferienjob - Worauf Schüler und Studenten achten sollten

Mein Steuertipp. In 14 Bundesländern haben jetzt die Ferien begonnen. Damit der Ferienjob frei von Sozialabgaben und Steuern bleibt, sind einige Regeln zu beachten. Studenten sollten auch das Kindergeld und die Steuerfreibeträge im Auge behalten.

Wie in jedem Sommer suchen auch in diesem Jahr wieder viele Schüler und Studenten während der freien Zeit einen Ferienjob, um Taschengeld oder Kontostand aufzubessern. Was vom vereinbarten Gehalt wirklich netto ausbezahlt wird, hängt entscheidend davon ab, welche Ansprüche Sozialversicherungsträger und Finanzamt an die ausgeübte Tätigkeit anmelden. Wird die angenommene Arbeit beispielsweise nur während der Ferienzeit ausgeübt, bleibt es in der Regel bei einer kurzfristigen Beschäftigung. Werden hierbei von vornherein nicht mehr als zwei Monate oder 50 Arbeitstage vereinbart, bleibt der Job ganz frei von Sozialabgaben.

Höhe des Lohns im Auge behalten

Der Arbeitgeber kann hierbei sogar die Lohnsteuer mit pauschal 25 Prozent übernehmen. Allerdings darf die Tätigkeit dann maximal an 18 Tagen ausgeübt werden und das tägliche Entgelt nicht über 62 Euro liegen. Ansonsten werden Lohn- und Kirchensteuer sowie der Solidaritätszuschlag erst einmal über die Lohnsteuerkarte einbehalten. Wegen der geringen Höhe der Einnahmen werden die Beträge dann aber über die Einkommensteuererklärung wieder erstattet. Das gelingt durch die Tarifentlastung für 2009 in voller Höhe bei einem Jahresbruttolohn von bis zu 10.996 Euro. Kommen allerdings mehrere solcher Jobs im Jahr zusammen, werden die Gehälter addiert und können dann über dem Grundfreibetrag von 7.834 Euro und den übrigen Pauschalen liegen. Nicht belastend wirken seit diesem Jahr Zinsen oder

Dividenden. Sie unterliegen der Abgeltungsteuer und kommen ohne einen entsprechenden Antrag nicht mehr in den Steuerbescheid.

Handelt es sich statt um einen Ferien- um einen Nebenjob, wird der regelmäßig länger als nur zwei Monate im Jahr ausgeübt. Hierbei kann es sich dann um einen Mini-Job handeln, wenn pro Monat nicht mehr als 400 Euro verdient wird. Dann übernimmt der Arbeitgeber Sozialabgaben und Steuern von zusammen 30 Prozent, was aber die Mini-Jobber selbst nicht belastet. Dieser Lohn muss nicht in der Steuererklärung deklariert werden, selbst wenn Schüler oder Student noch andere steuerpflichtige Einkünfte haben.

Volljährige Jugendliche müssen aber die Höhe des Lohns im Auge behalten, wollen sie nicht Kindergeld und steuerliche Vergünstigungen bei den Eltern aufs Spiel setzen. Betragen die Einkünfte und Bezüge im Jahr mehr als 7.680 Euro, entfallen diese Ansprüche bei Vater und Mutter. Das gilt bereits, wenn die Grenze auch nur um einen Euro überschritten wird. Betroffen sind neben dem Kindergeld etwa auch der Wegfall von Riester-Zulage sowie der Abzug von Ausbildungskosten oder Schulgeld.

Zahlung des vollen Rentenversicherungsbeitrags lohnt sich

Minijobber können trotz genereller Abgabefreiheit den Pauschalbeitrag des Arbeitgebers zur Rentenversicherung aus eigener Tasche auf den vollen Rentenversicherungsbeitrag aufstocken. Das lohnt sich, denn über diesen Weg können sich Studierende bereits Zeiten für die Rente ansammeln und zusätzlich auch die Riester-Förderung inklusive eines Bonus von 200 Euro für Berufsstarter beanspruchen. Zudem ist die Eigenleistung nicht teuer. Von den Pauschalabgaben des Arbeitgebers entfallen derzeit 15 Prozent auf die Rentenversicherung. Diesen Anteil kann der Minijobber auf den vollen Rentenbeitrag von derzeit 19,9 Prozent aufstocken, um damit seine Ansprüche auf Alters- und Erwerbsminderungsrente zu erhöhen. Der Eigenanteil beträgt damit nur 4,9 Prozent des Monatslohns.

Wandelt sich der angedachte Ferienjob sofort oder nach Ende des Studiums in eine feste Stelle um, werden die Beschäftigten anschließend wie ganz normale Arbeitnehmer behandelt. Dann werden die herkömmlichen Sozialabgaben für Kranken-, Arbeitslosen-, Pflege- und Rentenversicherung fällig, wobei sich der Betrieb an den Kosten zur Hälfte beteiligt. Auch in diesem Fall muss das Geld aus dem vorherigen Minijob bei der Einkommensteuererklärung nicht angegeben werden. Mit Aufnahme der festen Arbeitsstelle entfällt aber auch der Anspruch auf Kindergeld. Denn der steht Eltern von Kindern über 18 Jahren nur dann zu, wenn diese sich in Ausbildung befinden.

Manuela Wänger

Array

Aus der Wirtschaft in die Wirtschaft

Zweites Standbein. Verblüffend viele Manager und Unternehmer träumen vom eigenen Esslokal: Alpatiere von Würth bis Wiedeking betreiben bereits Restaurants. Wir haben mal ein paar davon ausprobiert.

Beckum: Sitzrasenmäher statt Porsche

Sieben Euro neunzig. Im Restaurant des ehemals bestbezahlten Managers von Europa ist mittwochs Schnitzeltag. Dass Wendelin Wiedeking gerade erst seinen Job beim Autobauer Porsche verloren hat: geschenkt! Wer mittwochs einen Tisch ergattern kann, der bekommt von Wiedeking sogar noch eine Portion Pommes und einen grünen Salat als Sonderausstattung auf den Teller. Für ein Stück Fleisch im Haus des gefallenen Vorstandschefs muss der Gast allerdings bis nach Beckum fahren, einen kleinen Ort im Münsterland. Hier ist der Manager aufgewachsen, auf das Albertus-Magnus-Gymnasium gegangen, und hier hat er aus alter Verbundenheit eine Wirtschaft gekauft.

Das ist eigentlich nichts Untypisches: Viele Wirtschaftskapitäne haben offenbar den dringenden Wunsch nach Selbstverwirklichung in der Gastronomie; Restaurants prominenter Manager und Unternehmer gibt es im ganzen Land. Ungewöhnlich ist eher, dass sich Wiedeking nicht an einem edlen Esstempel versucht hat.

Eigentlich ist sein Pulverschoppen nämlich mehr Kneipe als Restaurant. So wie Beckum mehr Sitzrasenmäher ist als Porsche. Wiedeking gilt in dieser Gegend nicht als abgehobener Snob, und schon gar nicht als gescheitert. Der Mann mit dem Schnauzbart ist unglaublich beliebt im Ort; ob beim Friseur oder beim Bäcker, überall reden die Menschen freundlich, fast schon euphorisch über den „bodenständigen Spitzenmanager“. Seine Karnevalsbesuche sind legendär. „Kommen Sie mal nach Beckum, wenn wir hier feiern, dann ist der Pulverschoppen die Gute-Laune-Hölle“, sagt eine Frau auf der Straße. Wiedeking ist ein Sohn der Stadt. Der reichste Nachbar von nebenan.

„Schade und unfair“ findet die Frau am Tresen, wie man mit Wiedeking bei Porsche umgegangen ist. Schließlich habe er die Firma überhaupt erst hochgebracht. Wenigstens in Beckum hält man an ihm fest. Sein Pulverschoppen ist eine dunkle Kneipe mit massiven Tischen, mit Aschenbechern, Holzverkleidung und Männern, die am Mittag ihr erstes Feierabendbier am Tresen trinken. Vielleicht schaut Wiedeking demnächst wieder persönlich vorbei – Zeit hätte er jetzt, und sein letzter Besuch ist fünf Monate her. Selbst lobte er die Kneipe mal mit den Worten: „Gutes Essen, gutes Bier, faire Preise.“ Es ist gemütlich, sicher. Aber auch langweilig und unmodern. Es existiert ein direkter Zusammenhang zwischen dem Pulverschoppen und dem Schnauzbart von Wendelin Wiedeking.

Durch das Lokal dröhnt jetzt die Musik von Peter Maffay. Dazu hämmern Handwerker im Takt. Im Ort erzählt man sich, dass Wiedeking gerade eine unfassbar hohe Summe in den Umbau seiner Kneipe steckt. Die Toiletten sind momentan in einem Bauwagen hinter dem Haus. „Er will alles modernisieren, aber nichts verändern. Der Charme soll erhalten bleiben“, sagt die Kellnerin und füllt mit den Händen ein paar Eiswürfel in die Gläser. Dann raucht sie eine Zigarette. Allein die neue Musikanlage soll 25 000 E gekostet haben. Sie wird nun genutzt, um in überragender Klangqualität „Über sieben Brücken musst du geh’n“ zu spielen. Die Kellnerin bringt ein Schnitzel, groß wie eine Schuhsohle. Auf dem runden Holztisch sind die Namen der Stammgäste eingebraunt. Sie zeigt auf die Unterschriften und sagt: „Wenn er das nächste Mal kommt, dann sage ich ihm, dass er hier unterschreiben muss. Schließlich ist er einer von uns.“

Wer: Wendelin Wiedeking, bis Donnerstag Porsche-Vorstandsvorsitzender Wo: Restaurant Pulverschoppen, Weststraße 7, 59269 Beckum Bestellt: Schnitzel Jäger Art, Pommes frites und

Salat. Dazu Apfelschorle und Espresso. Bezahlt: 12,20 Euro

Osnabrück: Genickbruch und Stopfleber

Neben einer Bierkneipe in Osnabrück, hinter einer dunklen, raumschiffartigen Schiebetür beginnt die Welt des La Vie. Auf dem langen Gang ins Sternerestaurant hängen die Auszeichnungen der Feinschmeckermagazine: Oberkellner des Jahres, Koch des Jahres, Restaurant des Jahres. Am Empfang stehen drei Kellner zur Begrüßung Spalier. Es ist das Restaurant von RWE-Chef Jürgen Großmann. Seit er 1993 ein marodes Stahlunternehmen in der Region sanierte, fühlt Großmann sich dem Ort verbunden. Vor ein paar Jahren hat der 57-Jährige dann das Lokal, das Küchenteam sowie Sternekoch Thomas Bühner zusammengekauft – damit die Prominenz auch mal in die Provinz kommt. Während nun einer der besten deutschen Köche in der Edelkantine den Löffel schwingt, knüpft Gourmetfreund Großmann im „Salon de la Vie“ im Obergeschoss seine Netzwerke. Wer hier isst, hat Macht oder Geld. In den meisten Fällen beides.

Alle sieben Tische sind an diesem Abend besetzt; in einer Ecke des denkmalgeschützten Hauses schweigt sich ein Ehepaar an. Nach einigen Minuten sagt der Mann: „100 000 E sind nicht das Problem, die kann ich dir auch in bar geben, oder ich kaufe dir eben zehn neue Stühle für das Wohnzimmer.“ Pause. Dann kommt ein Kellner, und das Paar bestellt ein „Kleines Degustationsmenü“. Wer in solch gehobener Preisklasse isst, der möchte später auch erzählen können, was Chefkoch Bühner kredenzt hat. Der Mann holt einen Stift aus seinem Jackett und notiert sich die Speisen: Tatar von der bretonischen Langoustine, confierte Rotbarbe, Taubenbrust mit Gänsestopfleber. Alles edle Speisen, die herkömmliche Geschmacksknospen überfordern. So zart, so aromatisch, so auf den Punkt genau serviert.

In Erinnerung bleiben aber vor allem die Häppchen, die zwischen den Gängen aus der Küche kommen: Caipirinha von Erbsen mit Limette oder karamellisierte Oliven mit Passionsfrucht. All das schäumt und schmilzt im Mund und sollte eigentlich glücklich machen. „Mein Gott, was soll denn das sein?“, fragt der Mann. „Gemüsemüsl“, sagt die Bedienung. Das Beste an so einem Edelrestaurant sind die Kellner: Sie dimmen das Licht, flüstern auf Wunsch die aktuellen Fußballergebnisse und legen so viel Pathos in die Stimme, als wären hier alle Prinzen und nicht überwiegend reiche, frustrierte Geschäftsmänner.

Es läuft entspannte Loungemusik. Es riecht nach frischen Blumen. Im gesamten Raum gibt es keine einzige Uhr. Kurz vor dem Dessert nimmt der Mann einen großen Schluck Wein: „Neulich habe ich mir überlegt, wie ich sterben möchte: In solch einem Restaurant bei einem schlüpfrigen Witz vom Stuhl fallen und mir das Genick brechen.“ Die Frau schaut ihn an. Die Kellnerin bringt ein Stück Kuchen: „Alles Gute zum Geburtstag“ – „Bitte zum Mitnehmen“, sagt die Frau.

Wer: Jürgen Großmann, Vorstandsvorsitzender RWE Wo: Restaurant La Vie, Krahnstr. 1-2, 49074 Osnabrück Bestellt: „Kleines Degustationsmenü“, unter anderem Hummercroustillant mit Zitronenmarmelade, Sushi vom Forellenkaviar, confierte Rotbarbe mit geschmortem Gemüse in Gewürzöl. Dazu ein Glas Vila Santa. Bezahlt: 167 Euro

Kitzbühel: Besuch bei Gabriele

Kitzbühel ist kein Ort, wo auf Sparflamme gekocht wird. Ski-Jetset, Edelboutiquen, Hansi Hinterseer. Von den Bergen glitzert der Schnee, und selbst die Kindergärten wirken in der Tiroler Nobelstadt noch wie Paläste. Im Ortskern soll der ehemalige Daimler-Chef Jürgen Schrempp vor einem halben Jahr das Restaurant Gabriele eröffnet haben. Könnte stimmen, nur wenige Kilometer entfernt steht schon mal eine Schrempp-Villa.

Es ist ein lauer Sonntagabend. In Kochuniform und eine Zigarette im Mundwinkel sitzt Drei-Sterne-Koch Gabriele Feliciani im Gabriele. Er trinkt ein Glas Montepulciano d’Abruzzo, einen Wein aus seiner Heimatregion. Hier handele es sich allerdings um ein Missverständnis, sagt Feliciani, dies sei sein Restaurant. Im Kerzenlicht serviert die Kellnerin hausgemachte Spaghetti mit Knoblauch, Peperonica auf Zitronencreme und geriebenem Thunfischkaviar. Durch den Raum klingt leise Opernmusik. Auf den Fensterbänken sitzen Teddybären mit dem Logo des Lokals. Zuletzt hat der Drei-Sterne-Koch ein Restaurant im Adlon-Palais in Berlin geleitet. Nun möchte er sich am Fuße des Hahnenkamms mit dem italienischen Spezialitätenrestaurant durchsetzen. Da hilft Selbstbewusstsein und die Gabe, schnell eigene Duftmarken zu setzen. Im Lokal riecht es

nach italienischen Gewürzen; Feliciani bevorzugt ein Parfüm des Daimler-Konkurrenten Lamborghini. Er nimmt einen Schluck Rotwein.

Na gut, er sei mit dem Ehepaar Schrempp befreundet. Hat schon auf ihrem Hochzeitstag gekocht. Regelmäßig kommen sie mit den Kindern zum Essen. Lydia Schrempp sei daran interessiert, die italienische Kultur kennenzulernen. Sie hat in der Restaurantküche auch schon Aioli gemacht.

Feliciani möchte in Kitzbühel gehobene mediterrane Speisen im familiären Ambiente anbieten: top Niveau, top Restaurant eben. Er ist ein Bilderbuchwirt, der seinen Gästen gern das Gefühl gibt, Stammkunde zu sein, und dabei mit Handy und Zigarette von Tisch zu Tisch flaniert. Sein italienisch-deutscher Singsang klingt dabei schon fast wie ausgedacht. Okay, Schrempp hat finanziell mitgeholfen, sagt Feliciani. Es sei nicht sein Restaurant, also offiziell. Er sei hier verantwortlich, aber Schrempp hat bezahlt, damit Frau Schrempp Erfahrung im Gastronomiebetrieb sammeln kann. Sie seien Freunde, ja Partner. Und deshalb läuft dieses Lokal auch tadellos: Vor wenigen Minuten habe hier noch Andi Brehme gegessen. Ein Weltmeister. Drunter geht es in Kitzbühel selten.

Wer: Jürgen Schrempp, ehemaliger Daimler-Vorstandsvorsitzender Wo: Ristorante Gabriele, Graggauergasse 12, 6370 Kitzbühel Bestellt: Spaghetti mit Knoblauch, Peperonica auf Zitronencreme und geriebenem Thunfischkaviar. Dazu ein Glas Montepulciano d'Abruzzo und Apfelschorle. Bezahlt: 31 Euro

Künzelsau: Dinner beim Chefpandabär

Im Hotel-Restaurant Anne-Sophie ist heute Klavierabend. „Mal gucken, ob das hier wirklich so toll ist“, sagt ein Mann zu seiner Frau und steigt die Treppenstufen zur Gaststätte hinauf. Eben hat er noch gelästert, über den Besitzer, Schraubenkönig Reinhold Würth. Diesen verurteilten Steuersünder. Der sich trotz Kurzarbeit und Lohnkürzung im eigenen Betrieb vor Kurzem eine 85 Meter lange Jacht gekauft hat. Einerseits. Andererseits sei das Anne-Sophie auch eine Empfehlung im Feinschmeckermagazin.

Das Restaurant ist im Wintergarten eines über 300 Jahre alten Gebäudes eingerichtet. Die Gäste blicken auf einen Rosengarten mit Springbrunnen. Gegen die riesigen Fensterscheiben prasselt der Regen, und von der Decke baumeln Holzmarionetten. An einem schwarzen Flügel sitzt eine Dame und brummt „Singing in the Rain“. Zwischendurch geht sie zu der Rentnergruppe gegenüber und verteilt Werbezettel. Eine Kellnerin kommt vorbei und beginnt mit den neuen Gästen über das schlechte Wetter zu plaudern. Der Mann würde dieses Restaurant gern hassen, weil es Reinhold Würth gehört. „Würth ist die Fratze des Kapitalismus“, hat er vor der Tür noch zu seiner Frau gesagt. Aber dafür ist die Atmosphäre hier zu freundlich und zu familiär. Wenn man sein Hotelzimmer im Anne-Sophie betritt, liegt da neben einer Packung trockener Kekse eine Broschüre, in der steht, dass Würths Ehefrau Carmen das Hotel-Restaurant „aus einem übervollen Herzen“ heraus eröffnet hat. Menschen mit und ohne Behinderung arbeiten hier zusammen, das ist das Konzept.

Der Mann findet das sehr menschlich. Bevor er sein Essen bestellt, breitet er eine Landkarte von Künzelsau vor sich aus. Mit dem Zeigefinger fährt er über die Stadt. Der Stammsitz des milliardenschweren Schraubenherstellers liegt nicht weit entfernt. Auch das Museum Würth ist in der Nähe. In dieser Gegend wird der Konzernpatriarch auch gern „Schrauben-Kalle“ genannt. Auf die Frage, was er am liebsten sein möchte, soll Würth einmal geantwortet haben: Chefpandabär.

Von der Seite klimpert die Melodie von „Something Stupid“. Der Mann legt seinen Touristenführer zur Seite und bestellt frischen Spargel mit hausgemachten Spätzle. Dann holt er seine Digitalkamera aus der Tasche und lässt sich vor den vollen Tellern fotografieren.

Wer: Reinhold Würth, Vorsitzender des Stiftungsaufsichtsrats, Würth-Gruppe Wo: Hotel-Restaurant Anne-Sophie, Schlossplatz 9, 74653 Künzelsau, Bestellt: Kresseschaumsuppe mit gebratenen Lammstreifen, Spargel mit neuen Kartoffeln, gemischtes Eis. Dazu ein Glas Riesling. Bezahlt: 26,90 Euro

Jonas Leppin

Homo oeconomicus

Coming Out. Schwule Topmanager zählen zu den größten Tabus der deutschen Wirtschaft. Denn ein Mann, der Männer liebt, riskiert seine Karriere. Finanzinvestor Harald Christ hat sich nun geoutet – und offenbart Einblicke in ein verlogenes Milieu.

Es ist nur ein einziger Satz, aber er verwandelt die Routine des Pressetermins in reinen Stress. Zumindest für Christian Bracht. Der ist PR-Berater und kann nicht fassen, was sein Kunde gerade gesagt hat. Der Satz ist raus, Bracht kann ihn nicht zurückholen, aber er hakt noch einmal nach: "Willst du das wirklich?", fragt er seinen Klienten. Auch der für ein Porträt angereiste Magazinreporter ist baff: Ob er das wirklich schreiben könne? Ja, kann er. Brachts Kunde sitzt in einem roten Ledersessel, pafft eine Zigarette nach der anderen und hat gerade ein Tabu gebrochen. Der Mann mit dem Bäuchlein und der dunklen Brille im runden Gesicht heißt Harald Christ, ist mit seinen 37 Jahren einer von Deutschlands führenden Topmanagern und hat gesagt, dass er schwul ist.

Was sich an jenem Maitag im Chefbüro der Investmentgesellschaft Christ Capital abspielt, ist ein Bruch mit den Werten einer Führungsschicht, wie er krasser kaum sein könnte. Zwischen fünf und zehn Prozent der Bevölkerung sind homosexuell, aber in Deutschlands Chefetagen macht die Statistik eine Ausnahme: Nur einige wenige Hundert offen schwule Manager haben sich im Netzwerk Völklinger Kreis (VK) zusammengeschlossen - allesamt mittlere Führungsebene, bekannte Gesichter sind nicht darunter. "Ich würde nie jemanden dazu drängen: Oute dich", sagt Albert Kehrer. Das VK-Vorstandsmitglied weiß um die extremen Risiken eines solchen Schritts. "Wenn das im falschen Unternehmen passiert oder zur falschen Zeit, kann es aus sein mit der Karriere. Das kann immer nur der Betroffene selbst einschätzen - und er sollte sich diesen Schritt gut überlegen."

Manager, das sind die Profifußballer der Wirtschaft: genauso schwul wie andere Berufstätige auch, nur zugeben will es irgendwie keiner.

Christs Coming-out ist eines auf Raten. Mitte 20 merkt er, "dass er auf Männer steht", wie er sagt, und er braucht Jahre, bis er mit sich im Reinen ist. Er kommt aus Gimbshaus bei Worms, einer ländlich-konservativen Gegend, in der Ressentiments gegen Schwule noch heute nicht ungewöhnlich sind. Mit 30 weiht er die Eltern ein - die schon seit seinen Jugendtagen ahnen, dass er schwul ist, und gelassen reagieren. Im Beruf aber hält er seine Neigung geheim: Er ist zu dieser Zeit Banker in Frankfurt, und Homosexualität ist kein Kapital, mit dem sich in der Finanzwelt dort wuchern lässt.

Denn Manager sind tatkräftige, männlich-aggressive Entscheider, eisenharte Knochen. Schwule, als weibische, gefühlsgetriebene Schwuchteln verschrien, passen da nicht ins Bild. In den Kreisen, in denen Christ sich bewegt, herrscht ein testosterongeladenes, tief konservatives Selbstverständnis, der Lebensentwurf ist bürgerlich: Frau, Kind, Haus und Hund. Gleichgeschlechtliche Liebe ist keine Option.

Fantasiefreundin als Alibi

Nach außen mag man sich weltoffen geben - "aber wenn es um echte Führungsrollen geht, ist Homosexualität oft ein Ausschlusskriterium", so Christ. Und weil er eben Karriere machen will, legt er sich eine Fantasiepartnerin zu, Sabine. Sie ist sein Alibi, wenn mal wieder jemand fragt, was er am Wochenende gemacht hat. Um Sabine glaubwürdiger zu machen, nimmt er sich eine echte Freundin als Vorlage. So weit wie ein schwuler Managerfreund geht er allerdings nicht: Der verbringt jeden Urlaub mit seinem Partner. Und lässt für die Fotos eine Bekannte einfliegen, die als Lebensgefährtin in die Kamera lächelt.

Es sind die typischen Auswüchse eines extremen Verstellungsdrucks. "Bei schwulen Managern findet eine konstante Selbstzensur statt. Das erfordert enorm viel Kraft", sagt Dominic Frohn. Der Kölner Kulturpsychologe beschäftigt sich seit Jahren mit den Nöten homosexueller Führungskräfte, die einzige deutsche Studie zu dem Thema stammt aus seiner Feder. Frohn konstatiert bei den meisten "große Zerrissenheit", dennoch "halten viele aus strategischen

Gründen ihre Fassade über Jahre hinweg aufrecht".

Für Christ wird es nur irgendwann immer schwerer, den anderen etwas vorzumachen: Sabine erscheint nie an seiner Seite, außerdem vermeidet er Gespräche über Privates - er will sich nicht in Widersprüche verwickeln. Guten Freunden erzählt er eh die Wahrheit. Und so wird Christs Homosexualität über die Jahre hinweg schließlich zum offenen Geheimnis.

"Wenn du nicht mehr gefragt wirst, ob du jemanden mitbringen willst, weißt du: Jetzt wissen sie es", sagt er. Seine Vorgesetzten wissen es, wichtige Geschäftspartner wissen es, aber "es" wird nie offen ausgesprochen. Das ist wichtig. So bleibt der Schein gewahrt. Und alle Beteiligten können vorgeben, eben doch nichts zu wissen. Es ist ein verlogenes, heuchlerisches Spiel, aber Christ arrangiert sich und spielt mit.

Wohl fühlt er sich nicht. Das Herumeiern um die Wahrheit belastet selbst harmlosen Small Talk, außerdem bekommt er mit, wie über Kollegen gelästert wird, die im Verdacht stehen, schwul zu sein: "Wenn der den Raum betritt, wird es immer ein paar Grad wärmer", heißt es dann, oder: "An dem nur mit dem Rücken zur Wand vorbeigehen." Es sind solche Momente, in denen Christ sich fragt: "Was reden die über dich, wenn du nicht dabei bist?"

Ab und an versuchen zwar Kollegen, ihm Brücken zu bauen: "Bring mit, wen immer du willst. Wirklich: egal wen." Christ lehnt ab, auch wenn er ihnen dankbar ist: Privates soll privat bleiben. Aber es gibt auch anonyme Briefe an seine Vorgesetzten und Geschäftspartner, die ihn unter Druck setzen, die drohen, ihn zwangszuouten. Es ist die volle Packung eines schwulen Managerlebens zwischen Heimlichkeit, Verdacht und tabuisiertem Wissen.

Irgendwann wird man erpressbar

Für VK-Vorstand Kehrler ist das die eigentliche Crux: die Verwundbarkeit. "Ich kenne Topmanager, auch in Dax-Unternehmen, die alles tun, um sich zu tarnen", sagt er. "Und irgendwann wird man erpressbar."

Christ hat es da ohne Frage besser als die meisten anderen: Ein dreistelliges Millionenvermögen macht ihn finanziell unabhängig; seit der Gründung von Christ Capital 2004 ist er sein eigener Chef. "Das hat das Coming-out natürlich leichter gemacht", gibt er zu.

Jahrelang hat er zuvor gehofft, es würde sich jemand anderes finden, der als schwuler Topmanager an die Öffentlichkeit geht und den ersten Schritt macht. Er weiß, dass es Offenheit braucht, um die Intoleranz des Systems zu überwinden - nur den Stress soll sich bitteschön wer anders antun: "Mein Privatleben geht niemanden etwas an." Das ist bequem, und so ist es schließlich auch kein Kampfeswille, der Christ zu seiner Entscheidung treibt. Sie fällt "spontan", genährt wohl durch den Wunsch nach Normalität. Es ist die - vermeintlich unverfängliche - Reporterfrage nach seinem Beziehungsleben, die die Wahrheit aus ihm rauskitzelt. "Da hab ich mir gesagt: Komm, jetzt erzählst du es einfach." Harald Christ lebt seit sechs Jahren in einer festen Beziehung, sein Partner heißt Christian.

Ende des Versteckspiels

Bereut hat er den Schritt bislang nicht. "Ich merke erst jetzt, wie sehr mich das Ganze doch belastet hat", sagt er. Die Reaktionen seines Umfelds sind positiv, teilweise sogar befreit: "Jetzt können wir endlich unverkrampft mit dir umgehen", mailt ihm etwa ein Geschäftspartner.

Möglicherweise werden schwule Manager irgendwann so normal wie schwule Politiker. Doch das ist höchstens die ferne Zukunft. Und so wird Christs Erleichterung, dass die Wahrheit draußen ist, getrübt durch Gedanken an das, was jetzt kommt: Ihm liegen ein paar Angebote vor, für Geschäfte, für Aufsichtsratsposten. Mit einem Geschäftsfreund hat er deshalb eine Wette laufen: Er setzt darauf, dass sie alle zurückgezogen werden. Natürlich nicht, weil er schwul ist. Natürlich aus anderen Gründen.

In der Wette geht es um ein Essen. Und um viel mehr.

Matthias Oden

Oechsle im Depot

Buchverlosung. In Zeiten drohender Inflation sind Investitionen in Sachwerte eine gute Wahl. Doch bevor Sie nun alles für Immobilien, Uhren und Schmuck ausgeben - warum nicht einen Teil des Geldes in Wein investieren? Zu kompliziert? "Champagner, Wein & Co." von Michael Brückner hilft Ihnen bei der Auswahl der werthaltigen Tropfen. Capital verlost fünf Bücher.

In unsicheren Zeiten wie diesen besinnen sich Anleger gerne auf Investitionsobjekte, die langfristig ihren Wert erhöhen wie etwa Immobilien, Kunst, Oldtimer oder Uhren. Eine besonders genussvolle Alternative sind Weine oder Champagner. Und hier sind überraschend hochprozentige Zuwächse möglich: Preissteigerungen von 300 Prozent auf fünf Jahre können bei erlesenen Tropfen schon mal drin sein. Und dass eine Investition in den Rebsaft nicht als Schrulle gelangweilter Neureicher abgetan werden sollte, belegen die diversen Weinindizes, -fonds oder gar -zertifikate, die es mittlerweile gibt.

Worauf bei der Auswahl der flüssigen Bluechips geachtet werden sollte, erläutert Michael Brückner in seinem Buch "Champagner, Wein & Co." - Flüssige Werte als Kapitalanlage (230 Seiten; Hardcover mit Schutzumschlag; 34,90 Euro; ISBN 978-3-89879-457-2; Finanzbuch Verlag; München 2009; im Buchhandel). Capital verlost fünf Exemplare. Gewinnen kann, wer bis 30. Juli das Formular ausfüllt.

Der Autor beschreibt die Spezialitäten der weltweit wichtigsten Anbaugebiete, erläutert die Stärken und Schwächen der dortigen Gewächse und gibt Tipps zu Kauf und Verkauf. Und auf etwas ganz besonderes bei der Weinanlage weist Brückner ebenfalls augenzwinkernd hin: Sollten Sie sich einmal dazu entschließen, eine ihrer Raritäten zu entkorken und zu leeren, haben Sie doppelten Nutzen: Sie können den Wein genießen und erhöhen gleichzeitig den Wert der übrigen Flaschen gleicher Provenienz in ihrem Depot. Denn der rare Tropfen ist so noch etwas rarer geworden ...

Michaela Schmid

Solange der Vorrat reicht

Versteigerung. Um ein paar Dollar zusammenzukratzen, verkauft Lehman Brothers Werbeartikel über Ebay. Als Sammelobjekt taugen die Regenschirme und Seesäcke aber nicht.

Geschädigte Zertifikateanleger aus Deutschland werden höchstens ein müdes Lächeln für die jüngste Aktion von Lehman Brothers übrighaben: Über Ebay vertickt das im September vergangenen Jahres kollabierte Institut seine letzten Werbeartikel. Die Erlöse aus der Auktion, die seit Anfang des Monats unter dem Titel "Ein Stück Geschichte besitzen" läuft, gehen an die Gläubiger. Doch sie werden wohl kaum reichen, um die Verbindlichkeiten auch nur ansatzweise zu begleichen: Die Schulden summieren sich nach Aussage von Lehman-Chef Bryan Marsal auf stolze 250 Milliarden Dollar (176 Milliarden Euro).

Für Lehman-Regenschirme müssen beim Sofortkauf 20 Dollar gezahlt werden. Eine Lehman-Tasche ist für 25 Dollar zu haben, ein Seidenschal mit dem Börsentickersymbol "LEH" für 34,99 Dollar.

"Wir sind wirklich begeistert, die Dinge der Öffentlichkeit anbieten zu können", so eine Lehman-Sprecherin. "Die Nachfrage ist da."

Tausende Lehman-Werbeartikel, einst angefertigt als Präsente für Geschäftspartner und Angestellte, wurden zunächst irrtümlich an Barclays geliefert. Die britische Großbank hatte im September das Broker- und Immobiliengeschäft von Lehman Brothers in Nordamerika übernommen. Lehman holte die Merchandise-Artikel nach Verhandlungen im März zurück. Nächste Woche eröffnet die insolvente Bank für die Waren einen Shop in ihrem Bürogebäude in Manhattans Sixth Avenue.

Bei Ebay verkauft Lehman die Werbeartikel ausschließlich zu Festpreisen. Viele Artikel würden allerdings auch von ehemaligen Beschäftigten angeboten, so die Sprecherin. Von den ehemals 25.000 Mitarbeitern der Investmentbank haben inzwischen 22.594 ihren Arbeitsplatz verloren.

Derzeit sind bei Ebay 75 verschiedene Lehman-Werbeartikel zu haben, täglich kommen nach Unternehmensangaben neue hinzu. Bestseller sind bisher der Regenschirm und der Seesack. "Sie werden nie wieder hergestellt", so die Sprecherin. "Und sie sind nur zu haben, solange der Vorrat reicht."

Schon Tage nach der Pleite am 15. September waren Polohemden, Kugelschreiber, Sweatshirts oder Golfbälle mit Lehman-Logo bei Ebay im Angebot. Ein Mitarbeiter der Bank pries sein T-Shirt geradezu flehend an: "Bitte bieten Sie mit; Sie helfen mir, meine nächste Monatsmiete zu zahlen." So kamen mehr als 100 Dollar zusammen.

Die Werbeartikel mögen sich als Geschenk eignen, das ein Banker seinem Kollegen mit Augenzwinkern überreichen kann, aber kaum als Sammlerobjekt. "Ich kann bei diesen Dingen nichts von bleibendem Wert erkennen", sagt Marsha Dixey, Direktorin bei Heritage Auction Galleries in Texas. Einen Wertzuwachs sollte sich niemand erhoffen.

"Direkt nach einem Ereignis nimmt das Interesse an solchen Objekten immer zu", sagt Leena Akhtar, Direktorin am Museum of American Finance an der Wall Street. "Ich glaube aber nicht, dass sie auf lange Sicht einen Wert darstellen werden." Höchstens ausgewählte Stücke könnten einige Zeit lang überdauern. Kürzlich akzeptierte Akhtar eine Spende von acht sogenannten "Grabsteinen" - Auszeichnungen für gelungene Deals aus Acrylglas.

Deutsche Anleger würden wohl nur bei echten Grabsteinen zugreifen - als Mahnung, sich vom Finanzberater nicht mehr alles aufschwätzen zu lassen. Memorabilien dieser Art hat die Bank freilich nicht in ihrem Ebay-Shop.

Mit Bloomberg

Lindsay Pollock und Bernd Mikosch