

FUCHS BRIEFE

Der Unternehmerbrief aus der Hauptstadt

68. Jahrgang | 50

Berlin, 30. Juni 2014

EU-Gipfel

Stoppsignal für Europa

David Cameron ist der heimliche Sieger des Brüsseler Machtpokers. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit des Verbleibs Großbritanniens in der EU. Der britische Premierminister konnte die Nominierung von *Jean-Claude Juncker* zum EU-Kommissionspräsidenten zwar nicht verhindern. Das war ihm aber schon seit langem klar. Seine zwei wichtigsten Ziele hat er erreicht.

Cameron ist es gelungen, sich in der Heimat als „standhaft“ und „mutig“ zu profilieren. Mit seinem „No“ zu Juncker kann er bei seiner enorm europakritischen Bevölkerung punkten und der britischen Unabhängigkeitspartei (UKIP) den Wind aus den Segeln nehmen. Außer ihm hat nur Ungarns Premier und anerkannter Populismus-Experte *Victor Orban* gegen Juncker gestimmt. Das stärkt Camerons politisches Profil nur noch zusätzlich.

Sein wichtigstes inhaltliches Ziel hat Cameron erreicht: Europa wird integrationspolitisch auf der Stelle treten. Die neue EU-Kommission wird nur den Status quo verwalten dürfen. Der EU-Gipfel hat in allen wesentlichen Projekten für Stillstand gesorgt. Weder in der Energie-, Haushalts- oder geschweige denn in der Finanzmarktpolitik gab es Beschlüsse.

Die offizielle EU-Agenda für die nächste Legislaturperiode ist – wie prognostiziert (FB vom 2.6.) – extrem schwammig formuliert. Dies zeigt sich am stärksten bei der lang debattierten Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts. Er wird erwartungsgemäß nicht angetastet (FB vom 28.5.). Stattdessen soll er „bestmöglich“ genutzt werden. Wie wir von Gipfelteilnehmern hören, heißt dies im Klartext: Die Rahmenbedingungen des Paktes bleiben offiziell erhalten; allerdings soll die Kommission bei der Durchsetzung eine (noch) moderatere Gangart einschlagen.

Die neue EU-Kommission wird sich darüber hinaus bemühen (müssen), ihren eigenen Einfluss kleinzureden. Beleg dafür ist die geänderte PR-Strategie: Auf diversen Hintergrundterminen vor und nach dem Gipfel stellten Kommissionsvertreter immer wieder das sogenannte „Refit“-Projekt in den Vordergrund. Es sieht vor, bestehende EU-Regularien auf den Prüfstand zu stellen. Wenn nötig, werden sie zurückgenommen. Im Kern geht es also um „weniger Europa“. In den Monaten vor der Europawahl war die Kommission noch bemüht gewesen, die Vorzüge der EU stärker zu bewerben.

- **Fazit:** Die Nominierung des EU-Befürworters Jean-Claude Juncker ist das Stoppsignal für den europäischen Integrationsprozess. Cameron ist politisch gestärkt, die EU-Kommission in ihrer Macht beschnitten. So kann der Briten-Premier den schwierigen Spagat schaffen und seine Landsleute auf einen EU-Verbleib beim anstehenden Volksentscheid einschwören (FB vom 3.2.).

Hauptstadt-Notizen

MOSKAU: WIRTSCHAFTLICHER ZWEI-FRONTEN-KRIEG

Russland muss einen wirtschaftlichen Krieg um seinen Einfluss an zwei Fronten führen. Einerseits verliert Moskau Einfluss auf die osteuropäischen Nachbarn zugunsten der EU. Andererseits verschärft sich der Wettbewerb zwischen Moskau und Peking um die Länder Zentralasiens. Beim Gipfel der Shanghaier Organisation für Zusammenarbeit (SOZ) letzte Woche präsentierten beide Seiten konkurrierende Pläne. Russland will die Region in die Zoll- und Eurasische Wirtschaftsunion (EAWU) integrieren. China als größter Finanzier der Region setzt dort hingegen sein eigenes Infrastruktur-Konzept „Silk Road Economic Belt“ um. Moskau sieht das Konzept als unvereinbar mit den Zielen der EAWU an.

Themen, die die Welt bewegen

IRAK, UKRAINE, FUSSBALL-WM

Die Topthemen in der Weltpresse haben sich im Vergleich zur Vorwoche kaum verändert. Nach wie vor dominieren die Konflikte im Irak und in der Ukraine die Nachrichtenlage. Die Fußball-WM bleibt natürlich ebenfalls omnipräsent. Auch die Nominierung von *Jean-Claude Juncker* zum EU-Kommissionspräsidenten schafft es rund um den Globus in die Schlagzeilen.

ABE BRÜSKIERT CHINA ERNEUT

Shinzo Abe sorgt erneut für empörte Reaktionen in China. Der japanische Premierminister will das Verbot

Inhalt

◆ Finanzmärkte: Kritische Phase für Asien	2
◆ Unternehmen: Mehr Konkurrenz durch den Staat	3
◆ Betrieb Personal: Jobwechsel mit Tücken	4
◆ Lebensversicherungen: Gesetzliche Renditekürzung	5
◆ Vermögen: Der Berater, dein Feind?	6

der sogenannten „Kollektiven Verteidigung“ aufheben. Dieses besteht seit dem Zweiten Weltkrieg und besagt, dass die japanische Armee ausschließlich zur Selbstverteidigung Kampfeinsätze durchführen darf. Künftig soll die Armee auch eingreifen können, wenn – vergleichbar mit dem Nato-Bündnisfall – ein verbündeter Staat angegriffen wird. Abes Regierung hat das entsprechende Gesetz ins Parlament eingebracht. Sollte sich also zwischen China und Vietnam oder den Philippinen ein militärischer Konflikt entwickeln, dürfte Japan nun ebenfalls in einen solchen Krieg eintreten. Die Chinesen befürchten, dass Japan versucht, die ohnehin angespannte Lage weiter zu eskalieren.

Finanzmärkte

Kritische Phase für Asien

Etliche Länder Asiens, Brasilien, die Türkei und die Schweiz sind einer neuen Finanzkrise am nächsten. Bei ihnen befinden sich die Krisenindikatoren reales Kreditwachstum, Wachstum der Wohnimmobilienpreise sowie diverse mittelfristige Finanzindikatoren in einer zum Teil weit fortgeschrittenen Aufschwungphase. Dies schreibt die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in ihrem gerade veröffentlichten Jahresbericht. Zu den gefährdeten Staaten Asiens gehören neben China und Indien noch Indonesien, Malaysia, die Philippinen, Singapur und Thailand sowie die ehemalige britische Kronkolonie Hongkong. In der Türkei zog insbesondere das reale Kreditwachstum in den letzten vier Quartalen noch einmal deutlich an.

Explizit nennt die BIZ Brasilien und China als Länder, die in der späteren Phase des Finanzzyklus angelangt sind. Dies mache sich am verlangsamten Anstieg der Immobilienpreise in Brasilien fest. Das sei typisch für eine spätere Phase des Finanzzyklus. Zunehmende

Ausfälle in der Immobilienbranche Chinas deuten ebenfalls auf eine solche Entwicklung hin. In China müsste das Verhältnis Kreditvolumen/BIP um mehr als 60 Prozentpunkte sinken, um die Schuldendienstquote wieder auf historische Normen zurückzuführen.

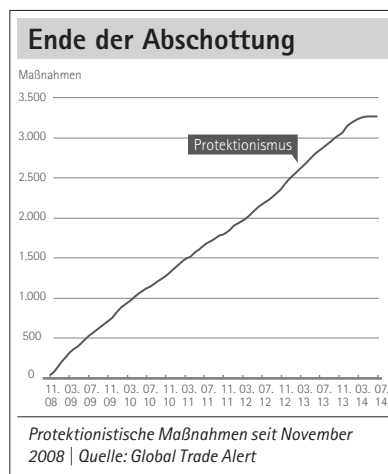
Spanien, Griechenland, Italien und Portugal befinden sich dagegen noch in der Abschwungphase. Sie haben den Tiefpunkt im letzten Finanzzyklus mit der Krise seit 2008 noch nicht erreicht. Dennoch sind sie nicht aus dem Schneider und bleiben anfällig. Denn obwohl dort seit der Finanzkrise ein deutlicher Schuldenabbau stattgefunden habe, bleibe die Verschuldung gemessen am Einkommen und an den Vermögenspreisen vielfach hoch. Das könnte weitere Anpassungen erfordern, damit tragbarere Schuldenstände erreicht werden. In den USA sei die Talsohle erreicht, meint die BIZ. Für Großbritannien und etliche mittelosteuropäische Länder sei die Lage nicht ganz klar.

Die BIZ appelliert an die Politik, Finanzzyklen besser als bisher im Auge zu behalten. Wegen der langen Dauer sei die Gefahr generell hoch, dass dies vernachlässigt werde. Während Konjunkturzyklen zwischen einem und acht Jahren andauern, erstrecken sich Finanzzyklen laut BIZ über zehn bis 20 Jahre. Dabei ist die jüngste Krise noch längst nicht überstanden. Sogar bei den derzeit außerordentlich niedrigen Zinssätzen müsste das Verhältnis von Kreditvolumen zu BIP im Durchschnitt um etwa 15 Prozentpunkte gesenkt werden (in USA und UK um 20 Punkte), damit die Schuldendienstquote auf ihren historischen Durchschnittswert zurückkehrt.

Als Königsweg zum Schuldenabbau auf tragfähige Niveaus sieht die BIZ weder Inflation, noch Wachstum, sondern Schuldenstreichung. Die Behörden sollten die Kreditgeber dazu anhalten, Verluste ab-

Protektionismus Der Gipfel ist überschritten

Der neue Protektionismus hat seinen Höhepunkt bereits hinter sich. Im letzten Quartal stagnierte die Zahl der weltweit erlassenen protektionistischen Maßnahmen erstmals seit November 2008 (s. Chart). Das hat der US-Think Tank Global Trade Alert herausgefunden. Er berücksichtigt u.a. Anti-Dumping-Zölle, aber auch verschärfte Umweltstandards für ausländische Unternehmen („stiller Protektionismus“).



Ursache für die Zurückhaltung dürfte der G20-Gipfel im letzten September sein. Damals

hatten sich die Staaten auf die Verlängerung und Verschärfung der „standstill clause“ geeinigt. Sie verbietet den G20-Staaten den Erlass von weiteren Abschottungsmaßnahmen. Die Klausel war eine Reaktion auf die Eskalation des globalen Protektionismus im vergangenen Jahr. Insbesondere 2013 hatten sich die G20-Staaten so stark abgeschottet wie nie zuvor (FB vom 8.7.13).

► **Fazit:** Die Weltkonjunktur erholt sich, die nationalen Abschottungsbemühungen schwächen sich ab. Das ist eine gute Nachricht für den Welthandel und die deutsche Exportwirtschaft.

zuschreiben. „Zweitens sollten sie ihnen Anreize bieten, Kredite umzuschulden und damit den Schuldnern eine realistische Chance zu geben, ihre Schulden zu tilgen.“

- ▶ **Fazit:** Der Höhepunkt des Finanzzyklus fällt nach den Untersuchungen der BIZ tendenziell mit Banken Krisen oder beträchtlichen finanziellen Anspannungen zusammen. Daher Vorsicht mit Investitionen in den oben genannten Ländern!

Unternehmen

Mehr Konkurrenz durch den Staat

Der Staat entdeckt immer mehr Felder, um der Privatwirtschaft (wieder) Konkurrenz zu machen. Sein Ansatzpunkt ist die „Daseinsvorsorge“. Alles, was dazu gehört, unterliegt nicht der Mehrwertsteuer, und Brüssel redet auch nicht hinein. Der BDI bemängelt immer neue Geschäftsideen der Kommunen unter diesem Deckmäntelchen. Kommunale Cafés, Elektro- oder Gartenbaubetriebe, staatliche Malereigesellschaften – es gibt keine Grenzen für den Staat.

Die Kommunen nutzen die Interpretationslücken, die der Gesetzgeber gelassen hat. Denn was genau Daseinsvorsorge – und damit staatliche Hoheitsaufgabe – sein soll, ist Auslegungssache. Eine eindeutige und einheitliche Definition gebe es nicht, meint der BDI.

Ein Klassiker ist die Entsorgungswirtschaft. In der einen Gemeinde ist sie öffentliche Aufgabe, in der anderen nicht. Ist die öffentliche Hand verantwortlich, muss sie keine Mehrwertsteuer zahlen. Ein privater Anbieter aber muss diesen Kostenblock von 19% des Umsatzes erst mal verarbeiten, bevor er ins Geschäft kommt.

Die schärfste Waffe gegen eine Ausweitung der Staatswirtschaft besitzt die EU mit ihrem Wettbewerbsrecht. Doch auch in der in der Gemeinschaft ist Daseinsvorsorge nicht definiert. Durchgesetzt hat die Kommission lediglich, dass international ausgeschrieben werden muss. Dabei gewinnt meist die öffentliche Hand. Es gibt eben immer ein paar Punkte, die man zu ihren Gunsten höher wertet – Frauenquoten, langjähriger Kündigungsschutz, Tarifbezahlung etc. sind beliebte Entscheidungsgründe für einen öffentlichen Betrieb.

- ▶ **Fazit:** Was zur Daseinsvorsorge gehört, entscheidet der Staat nach Lust und Laune. Seit ein paar Jahren ist er bereit, hier eine weite Interpretation vorzunehmen.

Unternehmen

Gute-Laune-Nachrichten

Zu Ihrer Motivation und der Ihrer Mitarbeiter zusammengestellt:

- ◆ Das **deutsche BIP** legt im 2. Quartal 2014 um 0,3% gegenüber dem 1. Quartal 2014 zu, schätzt das DIW. Vor allem der Export trägt stärker als zuletzt zum Wachstum bei.
- ◆ Das Ifo-Institut rechnet 2014 mit einem Rückgang der **deutschen Arbeitslosenquote** von 6,9% (2013) auf 6,7%. 2015 soll sie weiter auf 6,6% sinken.
- ◆ Die **Einzelhandelsunternehmen in Deutschland** setzten im Mai 2014 laut Statistischem Bundesamt real 1,9% und nominal 2,2% mehr um als im Mai 2013. Allerdings hatte der Mai 2014 einen Verkaufstag mehr als der Mai 2013.
- ◆ Das **GfK-Konsumklima** ist in Deutschland so positiv wie zuletzt vor drei Jahren. Für Juli wird eine weitere Stimmungsbesserung vorausgesagt.
- ◆ Der **PMI-Index für die deutsche Industrie** verbesserte sich im Juni weiter um 0,1 Punkte auf 52,4. Ab 50 befindet er sich in der Expansionsphase.
- ◆ Die **deutschen Reallöhne** stiegen im 1. Quartal 2014 um 1,3% gegenüber dem Vorjahresquartal. Das ist laut Statistischem Bundesamt der höchste Anstieg seit drei Jahren.
- ◆ Die Zahl der **Unternehmensinsolvenzen** hat laut Creditreform in Deutschland im 1. Halbjahr 2014 gegenüber dem Vorjahreshalbjahr um 9,1% auf 12.100 abgenommen.
- ◆ Der **Lkw-Absatz in der Eurozone** legte in den ersten fünf Monaten gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 3% zu. Das ist um so beachtlicher, als es im 4. Quartal 2013 noch einen Ausverkauf an Euro-V-Fahrzeugen gab. Seit 2014 dürfen bei Neufahrzeugen nur noch Euro-VI-Lkw vertrieben werden.
- ▶ **Fazit:** Vor der Sommerpause sieht die deutsche Konjunktur sehr robust aus.

Immobilien

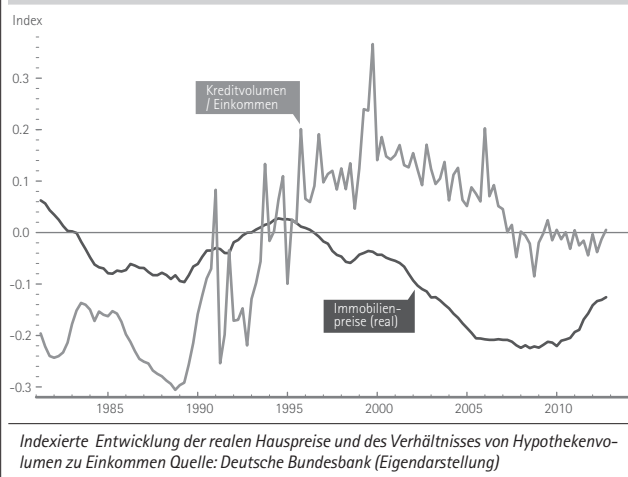
Gesunde Entwicklung

Die Wissenschaft gibt Entwarnung: In Deutschland ist keine Immobilienblase in Sicht. Einige Bundesbankökonominnen haben sich gerade mit dem viel diskutierten Thema befasst. Ihre zentralen Argumente lauten:

Die Hypothekenlast der Deutschen ist im internationalen Vergleich gering. Seit dem Jahr 2000 ist das Kreditvolumen im Verhältnis zur Einkommensentwicklung sogar zurückgegangen. Seit vier Jahren verlaufen beide Entwicklungen – Zunahme Hypothekenvolumen und Einkommenszuwächse – parallel (Grafik auf Seite 4).

Die wichtigste Voraussetzung für das Entstehen einer Immobilienblase entfällt damit. Erst wenn die Bevölkerung überschuldet ist, besteht die Gefahr, dass sie steigende Hypothekenzinsen irgendwann nicht mehr bedienen kann. Dann verkaufen überschuldete Immobilienbesitzer ihre Häuser. Ein gewaltiger Preisabsturz folgt. Dies war in Spanien und Irland zuletzt der Fall.

Historische Entwicklung Immobilienpreise und Verschuldung seit 1980 in Deutschland (Index)



Grund für die entspannte Situation am Wohnimmobilien-Kreditmarkt sind die konservativen Kreditvergaberegeln in Deutschland. Dazu zählt z.B. die Höhe der Beleihung, die heutzutage im Durchschnitt bei 70% liegt. Das heißt: Die Hypothekenbelastung eines deutschen Kreditnehmers ist schon beim Immobilienkauf niedriger (gewesen), als die bei einem Kreditnehmer aus den USA, Spanien oder Irland, der sein Haus teilweise zu 100% beleihen konnte. Zudem verlangen die Banken von weniger solventen Kunden höhere Zinsen. Deshalb verschulden sich diese seltener als anderswo.

Bei langfristiger Einordnung sieht der jüngste kräftige Preisanstieg zudem undramatisch aus. Die realen Preise kommen von einem vergleichsweise sehr niedrigen Niveau (siehe Grafik). Vor allem zwischen 2000 und 2007 gingen sie kräftig zurück.

- ▶ **Fazit:** Die Deutschen haben Angst vor dem Geldwertzerfall. Deshalb investieren sie gern in Immobilien. Das aber machen sie genau aus diesem Grund mit reichlich Eigenkapital. So fehlt die Basis für eine spekulationsgetriebene Immobilienpreisblase.

Betrieb | Personal

Jobwechsel mit Tücken

Arbeitgeberwechsel können erhebliche Verschlechterungen bei der betrieblichen Altersversorgung (bAV) zur Folge haben. Darauf weist die Deutsche Gesellschaft für betriebliche Altersversorgung (DGBAV) hin. Sie hat die Folgen des Arbeitgeberwechsels für Arbeitnehmer untersucht.

Der Haken ist die Umschreibung der bAV-Verträge auf die Versicherungsgesellschaft des neuen Arbeitgebers. Diese wirkt in der Praxis wie ein neuer Vertragsabschluss. Dabei gelten dann die jeweils aktuel-

len gesetzlichen Rahmenbedingungen – und die haben sich in den vergangenen Jahren massiv verschlechtert.

Bei der bAV-Umschreibung kaufen sich Arbeitnehmer schlechtere Konditionen ein. So wurde der Garantiezins seit 2003 erheblich gesenkt. Die nächste Senkung ist zum 1.1.2015 fällig. Neue Verträge werden dann nur noch mit 1,25% verzinst. Außerdem wurden seit 2003 die Sterbetafeln an die durchschnittlich längere Lebenszeit angepasst. Zudem mussten die Versicherungsgesellschaften ihre Kalkulationen auf Uni-Sex-Tarife umstellen.

Die negativen Folgen der Gesetzesänderungen spiegeln sich in der Höhe der Betriebsrente. Die DGBAV rechnet vor: Hat ein Arbeitnehmer im Jahr 2003 eine bAV mit einer Einzahlung von 200 Euro monatlich abgeschlossen, garantierte ihm diese zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses eine Betriebsrente von monatlich 710 Euro. Diese bAV-Zusage wäre auf monatlich 295 Euro abgeschmolzen, wenn der Arbeitnehmer seinen Arbeitgeber bei jeder Gesetzesänderung gewechselt hätte. Daran ändert auch die Mitnahme des bereits angesammelten Deckungsstocks der Versicherung auf den neuen Arbeitgeber nichts. Berechnet auf die Laufzeit einer üblichen Betriebsrente summiert sich der Verlust für Arbeitnehmer schnell auf 100.000 Euro.

Eine große Job-Dynamik ist bei deutschen Angestellten allerdings nicht der Regelfall. In Deutschland bleiben Arbeitnehmer im Durchschnitt zehn Jahre beim gleichen Arbeitgeber.

- ▶ **Fazit:** Arbeitgeber sollten neue Mitarbeiter auf das Problem beim bAV-Versicherungswechsel hinweisen. Sie können ihnen anbieten, den bestehenden bAV-Vertrag unverändert fortzuführen. Im Kampf um die besten Fachleute kann das ein wertvolles Argument sein.
- ▶ **Hinweis:** Nähere Informationen zur Übernahme von bAV-Verträgen finden Sie z. B. bei der DGBAV unter www.dg-gruppe.eu

In aller Kürze

STEUERN: FAHRTENBUCH NUR GANZJÄHRIG

Bei der Entscheidung zwischen Fahrtenbuch und der 1%-Regelung ist Vorsicht geboten. Sie sollten die Berechnungsmethode der Besteuerung ihrer privaten Dienstwagen-Nutzung von der 1%-Regelung zu der Fahrtenbuchmethode nicht inmitten eines Jahres vornehmen. In einem vom BFH entschiedenen Fall wurde das Fahrtenbuch ab Mitte des Jahres geführt. Das Finanzamt hat dennoch das gesamte Jahr nach der 1%-Regelung bewertet und eine Arbeitslohnsteigerung um 3.600 Euro berechnet. Zu Recht, urteilte das Gericht.

DIE PRIVATE VERMÖGENSANLAGE DES UNTERNEHMERS

Lebensversicherungen

Gesetzliche Renditekürzung

Am 11. Juli 2014 soll der Bundesrat das „Gesetz zur Absicherung stabiler und fairer Leistungen für Lebensversicherte“ absegnen. Dahinter steht die Erkenntnis, dass die Versicherungsgesellschaften Probleme haben, ihre Versprechen einzuhalten. Daher ist es ratsam, den eigenen Versicherungsbestand zu prüfen.

Das Gesetz ist eine Antwort auf die niedrigen Zinsen. Die Versicherungsgesellschaften kommen zunehmend in Turbulenzen, da sie höhere Zinsen versprochen haben, aber der Kapitalmarkt nur noch Minizinsen liefert. Diese Entwicklung trifft die einzelnen Gesellschaften unterschiedlich hart. Die Versicherer haben ihren Kunden im Durchschnitt einen Garantiezins von 3,2% zugesagt. Die Rendite für 10jährige Bundesanleihen beträgt aber nur ca. 1,5%. Die Kapitalreserven der Versicherungsgesellschaften werden daher immer geringer.

Fall aus der Praxis

Sabine und Peter Seirat haben in den letzten Jahren mehrfach kapitalbildende Lebensversicherungen abgeschlossen. In diese Verträge fließen jährlich knapp 18.000 Euro. Zusätzlich hat Frau Seirat vor vier Jahren einen Vertrag abgeschlossen, in den sie jedes Jahr 20.000 Euro einzahlt und der noch 15 Jahre lang laufen wird. So will sie zusätzliches Ruhestandskapital ansparen. Die beiden Mittvierziger sind jetzt verunsichert: „Was bedeutet die Neuregelung konkret für uns? Werden wir die Tilgungsziele erreichen? Was erhalten wir tatsächlich als Ruhestandskapital? Sollen wir weiter sparen oder die Versicherungen kündigen?“

Nach jetziger Gesetzeslage wird derjenige Kunde bevorteilt, der heute sein Geld von der Versicherung erhält. Der Grund: Ein Kunde, der seinen Vertrag heute ausbezahlt bekommt, erhält Teile der (bisher nicht realisierten) Kursgewinne der Versicherungsgesellschaften ausbezahlt. Naturgemäß schmelzen diese aber ab, je näher der Fälligkeitstermin einer im Versicherungsportfolio befindlichen Anleihe kommt. Das benachteiligt Kunden, die morgen „fällig“ werden. Das ändert das neue Gesetz.

So können die Eheleute ihren Versicherungsbestand überprüfen. Die erste Frage lautet: „Ist im jeweiligen Vertrag ein wichtiger Risikoschutz enthalten?“ Dazu zählen der Todesfallschutz und die häufig integrierte Absicherung im Fall der Berufsunfähigkeit. Wird

diese Frage mit Ja beantwortet, müssen beide prüfen, ob sie denselben Versicherungsschutz durch eine separate Police abdecken können. Bei Seirats würde z. B. bei einem Vertrag ein Versicherungsschutz von 250.000 Euro wegfallen, der im Todesfall zur Tilgung der Immobilienfinanzierung dienen soll. Darauf können und wollen die beiden nicht verzichten. Glücklicherweise sind beide noch gesund, so dass sie ohne Probleme eine günstige Risiko-Lebensversicherung abschließen können. Daher könnten sie den betreffenden Vertrag kündigen. Würden Seirats dabei keinen neuen Risikoschutz erhalten, ist die Antwort klar: „Nicht kündigen!“

Bevor sie kündigen, müssen aber weitere Prüffragen geklärt werden. Wurde der Vertrag vor 2005 abgeschlossen und endet der Vertrag frühestens in ca. 4 bis 5 Jahren? Dann macht die Kündigung keinen Sinn, da ein sehr hoher Garantiezins vereinbart ist.

Für alle anderen Fälle benötigen Seirats Detailinformationen vom Versicherer. Ihr Finanzplaner empfiehlt, dort die Höhe des aktuellen Rückkaufswerts bei Kündigung inklusive der Bewertungsreserven und die voraussichtliche Ablaufleistung zum Vertragsende ohne (!) Bewertungsreserven anzufordern. Wenn der Rückkaufswert höher als die Ablaufleistung ist, sollte sofort gekündigt werden. Die Zeit bis zum 11. Juli 2014 ist kurz und die Zustimmung scheint sicher. Das Gesetz soll sofort mit seiner Verkündung in Kraft treten.

Über den „Schnelltest“ hinaus empfiehlt der Finanzplaner, die „Restrenditen“ der Verträge im Detail zu ermitteln. Er legt dabei den aktuellen Wert (Rückkaufswert) zu Grunde und berechnet die Rendite des Vertrags bis zum Ende der Laufzeit inklusive aller noch zu zahlenden Beträge. Die Regel: Wenn die Restrendite nach Steuern (!) höher ist als bei anderen vergleichbaren Kapitalanlagen nach Steuern, sollte der Vertrag fortgeführt werden. Ansonsten sollte er gekündigt oder zumindest die weiteren Einzahlungen nicht fortgeführt werden. Faustformel: Langlaufende Verträge von mehr als 3% Jahresrendite sollten auf jeden Fall gehalten werden, bei deutlich weniger als 2% sollte die Kündigung erfolgen.

- **Fazit:** Wer Kapitallebensversicherungen in seinem Portfolio hat, sollte alle Verträge darauf überprüfen (lassen), ob die Fortführung aufgrund der immer geringeren Verzinsung sinnvoll ist. Der Gesetzgeber hat den Handlungsbedarf zumindest erkannt.

Vermögen

Der Berater, dein Feind?

Wieder stehen die gesetzlichen Beratungsprotokolle im Brennpunkt der öffentlichen Diskussion.

Eine Studie will herausgefunden haben, dass nur nach jeder vierten Bankberatung ein Protokoll erstellt wird. Verbraucherschutzminister *Heiko Maas* (SPD) greift den Ball sogleich auf und will die Gesetzeslage noch einmal verschärfen. Alles soll – da können wir folgen – allgemeinverständlich sein. Die Verbraucherschutzverbände fordern, dass künftig allein Honorarberatung ohne Provisionsinteressen möglich ist. Dass bisher kaum Kunden für Honorarberatung gewonnen werden können, vergessen sie geflissentlich. Für Honorarberatung fehlt schlicht der Leidensdruck beim Kunden.

Das Problem ist: Der Grundgedanke, dem der Verbraucherschutz folgt, ist rundweg falsch. Nichts gegen Gesprächsprotokolle – sie sind zur Qualitätssicherung sehr wichtig. Nur: Eine Beratung ist eine Vertrauensdienstleistung. Sie funktioniert nur, wenn beide Seiten Vertrauen zueinander fassen können – und nicht der eine vom anderen erwartet, dass dieser ihn am liebsten in die Pfanne haut. Das gibt es, keine Frage – und zwar auf Banken-, wie auf Kundenseite.

Der deutsche Verbraucherschutz baut auf Misstrauen. Das Ergebnis ist jetzt schon in den Markttests der Private Banking Prüfinstanz – Verlag FUCHSBRIEFE und Dr. Richter, IQF – selbst im gehobenen Private Banking zu sehen. Beratung wird zunehmend standardisiert, Absicherung ist Trumpf. Sätze werden vorgezantzt, freie Beratung ist nicht mehr möglich. Jedem Kunden muss klar sein, dass er davon nicht profitiert.

Wie könnte es gehen? Mehr Finanzunterricht in den Schulen ist eine Lösung. Oder zusätzliche Angebote an den Volkshochschulen. Aber auch die Pflicht der Anleger, sich ein wenig schlau zu machen.

- ▶ **Fazit:** Der Gesetzgeber sollte die Kirche im Dorf lassen. Gute Beratung kann nur auf gegenseitigem Vertrauen gründen. Das stärkt man nicht mit immer mehr Papier.

Fonds

Preiskrieg bei ETF

Gute Nachricht für Anleger: Bei den ohnehin kostengünstigen, börsengehandelten Indexfonds (ETF) verschärft sich der Preiskrieg. Das Ratingunternehmen Morningstar beobachtet seit sechs Monaten eine „drastische“ Gebührenreduktion bei allen Anbietern.

Den Anfang machte db X-trackers zu Beginn dieses Jahres. Die Deutsche Bank senkte bei vier ETFs die Gebühren auf 9 Basispunkte, was bei einem Produkt – dem ETF auf den FTSE 100 Index – einer Drittelung der laufenden Kosten entspricht. iShares wird bei sechs Fonds Gebührensenkungen von 5 bis 28 Basispunkten vornehmen, weiß Morningstar. Im Zuge der Zusammenführung einiger USA-Aktien-ETFs würden die Gebühren für einen S&P 500-ETF des Marktführers auf nur 7 Basispunkte gesenkt. Amundi wiederum senkt bei acht globalen Produkten und einem Schwellenländer-ETF die Kosten von 45 auf 20 Basispunkte und reduziert damit die Verwaltungsgebühr um mehr als die Hälfte. Der Break-Even bei ETFs liegt laut Morningstar bei ca. 10 bis 14 Basispunkten.

Aktiv gemanagte Fonds haben es somit immer schwerer, ihre Berechtigung am Markt zu begründen. Schließlich liegen bei ihnen die Gebühren jetzt regelmäßig 1,25 Prozentpunkte höher als bei den passiven ETF, die in zahlreichen Variationen Indizes nachbilden. Die versprochene Outperformance können aktive Fonds selten genug erbringen und noch viel seltener über einen langen Zeitraum.

- ▶ **Fazit:** Was nix kostet, ist nix wert – im Falle der ETF gilt das nicht. Sie machen damit nicht nur der Investmentfondsbranche, sondern auch der diskretionären Vermögensverwaltung Konkurrenz.

Banken

Mehr Wettbewerb bei den Gebühren

Nun kommt auch in die Gebührenstruktur bei Privatbanken in Liechtenstein Bewegung. Das älteste und zweitgrößte Institut am Platz, die Liechtensteinische Landesbank, verzichtet ab morgen (1. Juli) zusammen mit der Tochterbank Linth sowohl in der Vermögensverwaltung als auch in der Anlageberatung auf Vertriebsentschädigungen für LLB-Fonds. Außerdem vergütet sie Bestandspflegekommissionen für Drittfonds den Kunden weiter. Zudem zahlt ein LLB-Kunde künftig den variablen Tarifanteil für den hauseigenen Strategiefonds nur dann, wenn sich das Fondsvermögen nach Abzug sämtlicher Kosten gut entwickelt.

Wir gehen wegen des sich verschärfenden Wettbewerbs von weiteren Veränderungen in den Gebührenmodellen zugunsten der Kunden aus. Bisher behält noch die VP Bank in Liechtenstein Kickbacks ein, die anderen größeren Banken am Platz teilweise.

- ▶ **Fazit:** Die in unseren Markttests (TOPs) geforderte Transparenz der Banken gegenüber ihren Kunden setzt sich durch – nicht nur bei den Gebühren.