

FINANZEN

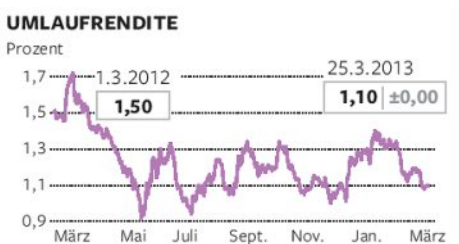
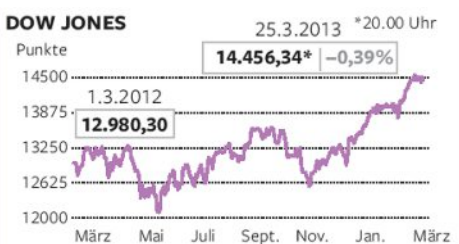
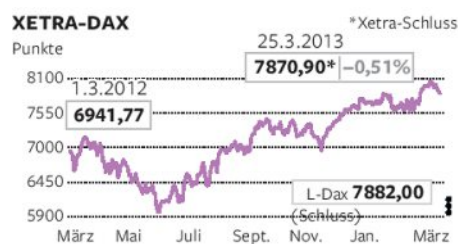
Xetra-Kurse (Schluss)

Adidas: 81,34 (+1,57%)
 Allianz Holding: 107,70 (-1,19%)
 BASF: 69,57 (-1,74%)
 Bayer: 79,10 (+0,97%)
 Beiersdorf: 72,03 (+0,67%)
 BMW: 69,75 (+0,23%)

Commerzbank: 1,162 (-1,69%)
 Continental: 92,44 (-0,17%)
 Daimler: 44,045 (+0,06%)
 Deutsche Bank: 31,365 (-3,18%)
 Deutsche Börse: 48,87 (+0,32%)
 Deutsche Post: 18,11 (+0,06%)
 Deutsche Lufthansa: 15,75 (+0,54%)
 Deutsche Telekom: 8,503 (-0,19%)

Eon: 13,55 (-2,27%)
 Fresenius Medical Care: 52,41 (+0,38%)
 Fresenius: 96,79 (+2,12%)
 HeidelbergCement: 54,07 (-3,58%)
 Henkel Vz: 73,73 (+0,77%)
 Infineon: 6,249 (+0,45%)
 K+S: 36,36 (+0,12%)
 Lanxess: 54,49 (-2,10%)

Linde: 144,15 (+0,45%)
 Merck: 114,20 (-0,70%)
 Munich Re: 147,40 (-1,01%)
 RWE: 29,14 (-2,30%)
 SAP: 62,21 (-0,46%)
 Siemens: 86,34 (-0,20%)
 ThyssenKrupp: 16,185 (-2,15%)
 VW Vz: 155,20 (-0,86%)



Zinsen in Prozent	25.03. 17.30 Uhr	22.03. Schluss
Rendite 10-jähr. Bundesanleihe	1,339	1,378
Bund-Future	144,780	144,370
1-Monats-Euribor	0,119	0,120
3-Monats-Euribor	0,214	0,215
Treasuries 10 Jahre	1,915	1,927
Treasuries 30 Jahre	3,134	3,149

KOMPAKT

FACEBOOK-BÖRSENGANG Nasdaq-Plan für Entschädigung gebilligt

Die massiven Pannen beim Börsengang von Facebook kosten die US-Technologiebörse Nasdaq zunächst 62 Millionen Dollar an Entschädigungszahlungen. Ein entsprechender Vorschlag der Börse wurde von der Marktaufsicht SEC gebilligt, wie aus einem Beschluss hervorgeht. Die Nasdaq hatte zunächst weniger als die Hälfte vorgeschlagen und ihr Angebot im vergangenen Juli erhöht. Dabei wurde unter anderem festgelegt, dass die Entschädigungen komplett als Bargeld fließen sollen und nicht wie ursprünglich vorgeschlagen zum Teil als Vergünstigung bei Handelsgebühren. Das Börsendebit von Facebook war massiv durch die technischen Probleme bei der Nasdaq behindert worden. Das Handelssystem war überfordert, Händler wussten zum Teil stundenlang nicht, ob ihre Aufträge ausgeführt wurden. Durch das Durcheinander verloren Marktteilnehmer zum Teil dutzende Millionen Dollar. Nach einigen Schätzungen addierten sich die Einbußen auf eine halbe Milliarde Dollar, wie das „Wall Street Journal“ berichtet.

BANKEN Credit Suisse verliert obersten Anlagestrategen

Ungewöhnlicher Wechsel zwischen Vermögensverwaltern: Der Deutsche Stefan Keitel, oberster Anlagestratege der Großbank Credit Suisse, geht zur sehr viel kleineren Berenberg Bank mit Sitz in Hamburg. Keitel, 43, war in den vergangenen Jahren verantwortlich für die weltweite Vermögensverwaltung der Schweizer und damit für die Verteilung von rund 100 Milliarden Euro auf die einzelnen Anlageklassen. Bei Berenberg soll Keitel als bankweiter Chefstratege und Leiter der Privaten Vermögensverwaltung ab dem 1. September ebenfalls die Investmentstrategie verantworten. Er arbeitet von Frankfurt am Main aus. sei

ASSEKURANZ Versicherer Axa verkauft Immobilien in Frankreich

Das Versicherungsunternehmen Axa baut seine Investitionen im französischen Immobilienbereich ab. Als Grund gab der Chef von Axa Real Estate, Pierre Vaquier, im Gespräch mit der „Financial Times“ die schlechte Wirtschaftslage und mangelnde Reformanstrengungen in Frankreich an: „Das Fundament der Wirtschaft ist mittelmäßig, und es gab nicht die Reformen von dem Ausmaß, wie sie anderswo in Europa gemacht wurden.“ Auch die höheren Steuerbelastungen spielten eine Rolle. Axa Real Estate wird einen Teil seiner französischen Immobilienaktivitäten in den nächsten zwei Jahren abstoßen und führt dazu bereits Verhandlungen. Das Unternehmen will im Gegenzug sein Immobilien-Engagement in Deutschland, Großbritannien und in Skandinavien ausbauen. Vaquier hob aber hervor, dass Frankreich ein entscheidender Markt für das Unternehmen bleibe. Nach Angaben der „Financial Times“ ist Axa die Nummer Eins bei Immobiliengeschäften in Frankreich, wo das Unternehmen fast ein Drittel seines Geschäftsbereichs von insgesamt 42 Milliarden Euro hält.

KORREKTUR Grafik in „Überraschung am Monatsende“

In der Montagsausgabe ist uns ein Fehler unterlaufen. In der Tabelle zum Artikel „Überraschung am Monatsende“ (Seite 13) hat der Datenanbieter die Zeilenbeschreibung „Singlehaushalt“ mit der Beschreibung „Familienhaushalt“ vertauscht. Wir bitten um Entschuldigung.

Neue Rettungs-Doktrin beutelt Sparer

Sicherheit der Geldanlage wird zu Lasten der Kunden neu definiert. Auch Lebensversicherte müssen bangen

DANIEL ECKERT, KARSTEN SEIBEL
UND HOLGER ZSCHÄPITZ

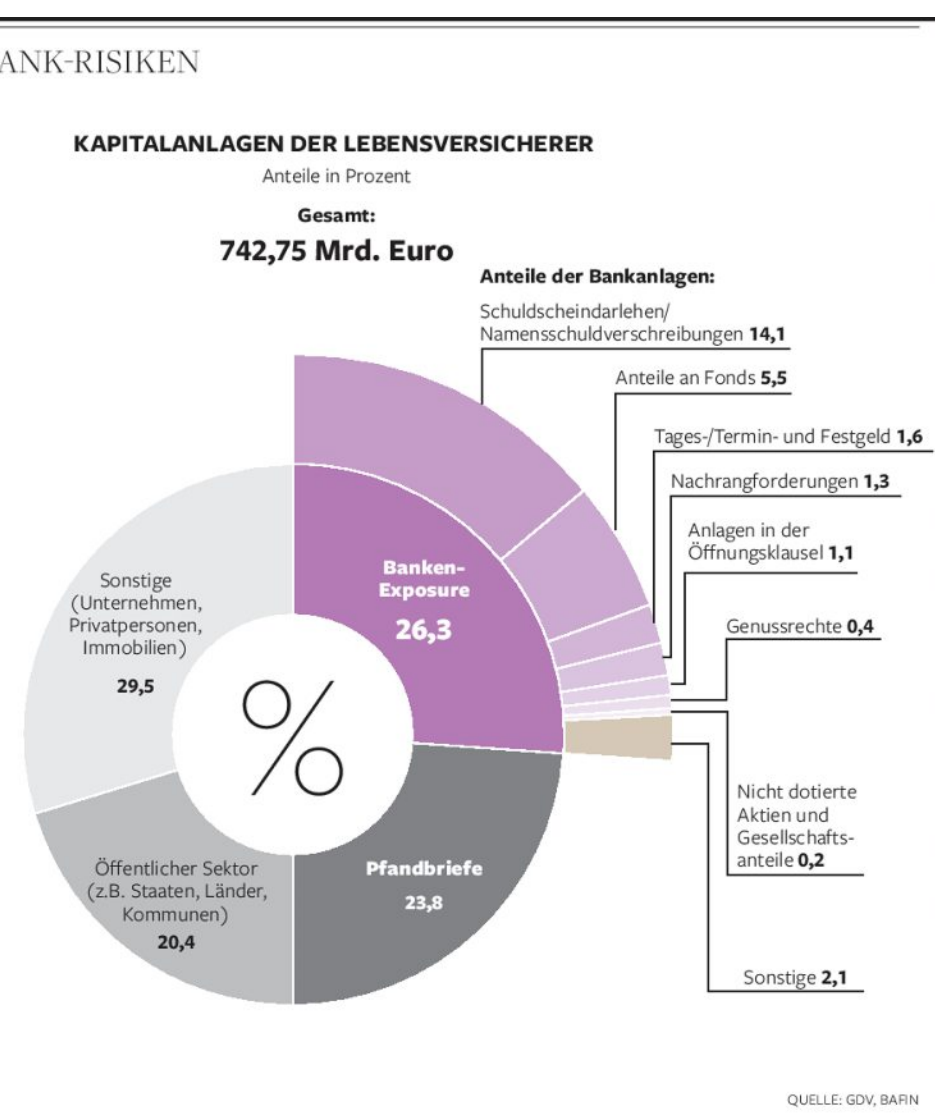
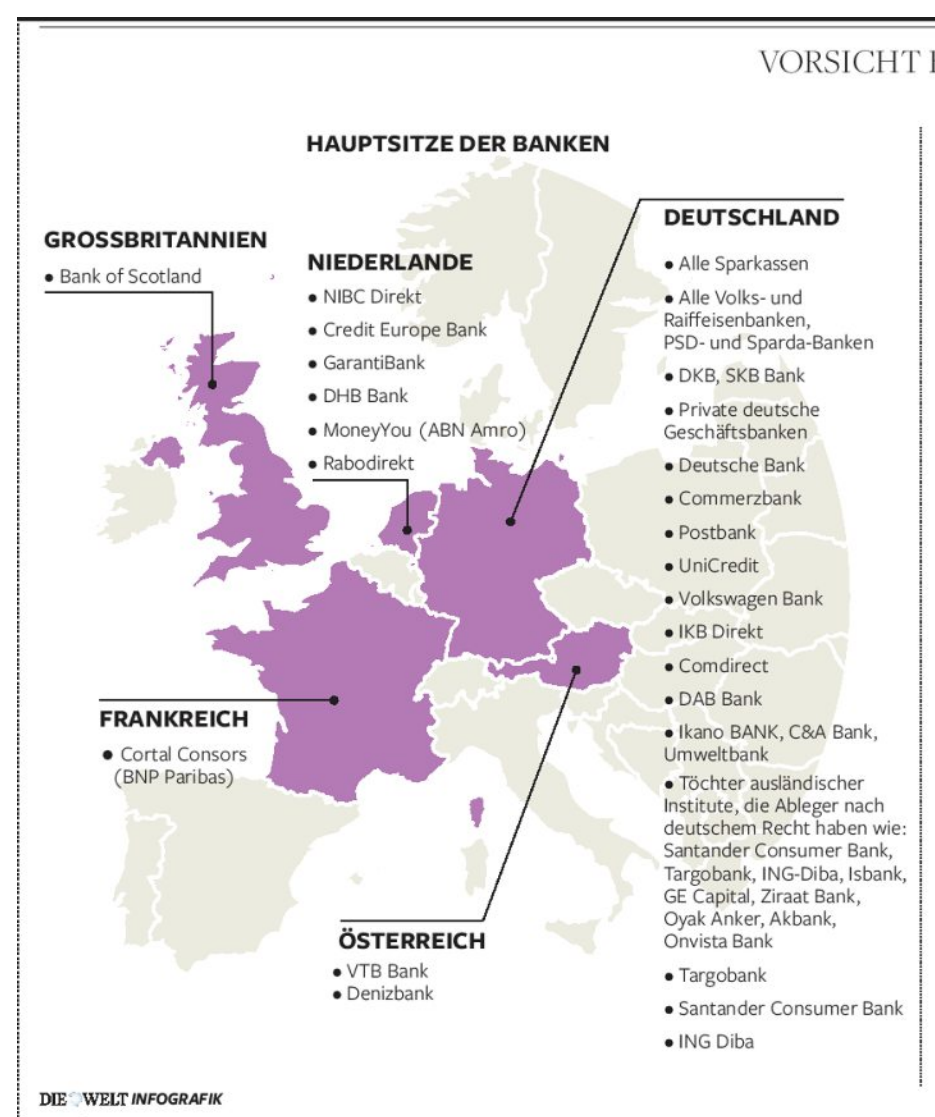
Fast überschwänglich hat die deutsche Finanzbranche die Zypern-Rettung begrüßt. Banken, Sparkassen und Genossenschaftsinstitute sehen das eiserne Sparer-Prinzip gewahrt. Die Lösung von vergangener Nacht stelle sicher, dass zyprische Sparerbeiträge bis zu einer Grenze von 100.000 Euro nicht angetastet werden. „Dies entspricht europäischen Richtlinien und ist ein wichtiges Signal an die Kleinsparer“, frohlockte Uwe Fröhlich vom Genossenschaftsbanken-Verband BVR. Doch auch wenn die 100.000-Euro-Grenze entgegen ursprünglicher Pläne gewahrt bleibt, hält die Art der Zypern-Rettung auch für deutsche Sparer einige Fallstricke bereit, die sie bei ihren Geldangelegenheiten ernst nehmen sollten.

Geld auf dem Konto

Da ist das grundsätzliche Verhältnis zwischen Kunde und Bank. Besitzer eines Giro- oder Sparkontos, von Tages- oder Festgeldanlagen oder des guten alten Sparbuchs sollten sich mehr denn je bewusst sein, dass sie nichts anderes als Gläubiger ihrer Bank sind. Sie leihen ihrem Institut Geld und bekommen dafür Zinsen. Es ist nicht so, dass die Bank wie bei einem Goldschmelzgeschäft das Geld nur verwahrt. Kommt es zu einer Schieflage, kann es daher Sparer genauso ergehen wie anderen Gläubigern, etwa den Haltern von Bankanleihen: Sie müssen unter Umständen auf einen Teil des Geldes verzichten.

Zumindest gilt das für Beträge oberhalb der EU-weit einheitlichen Sicherungsgrenze von 100.000 Euro. Zwar existiert in Deutschland mit den verschiedenen Einlagensicherungsfonds der Institutsgruppen eine zusätzliche Absicherung. Allerdings sind diese Einrichtungen nicht für Großpleiten gedacht. Zudem haben Kunden keinen Rechtsanspruch auf diese zusätzliche Absicherung. Es kann daher ratsam sein, sein Geld auf verschiedene Banken zu verteilen, weil die 100.000-Euro-Sicherung pro Institut gilt.

„Den Privatkunden wird mit Zypern plastisch vor Augen geführt, dass Tages- und Festgeld mitnichten sichere Geldanlagen sind. Den wenigsten Anlegern ist bewusst, dass jede Sparanlage bei der Bank einen Kredit darstellt“, sagt Vermögensverwalter Marc-Oliver Lux von Dr. Lux & Präuner in Grünwald. Bei deutschen Banken stünden die Kunden heute noch gut da. Mit der europäischen Einlagensicherung könne sich das ändern. „In Zukunft werden 100.000 Euro die Grenze zwischen relativer Sicherheit und Risiko des Totalverlusts“, formuliert er es drastisch.



„Tages- und Festgeld hat endgültig seinen Nimbus absoluter Sicherheit verloren.“

Aktien und Anleihen

„Auch wenn Zypern eine kleine und recht unbedeutende Volkswirtschaft in der Region ist, wurde seitens der Politik durch die Beteiligung der privaten Vermögen ein Präzedenzfall geschaffen“, sagt Christian Gritzka von der Vermögensverwaltung Knapp Voith in Hamburg. Die Einlagensicherung sei nur so gut wie die Liquidität des Landes, in dem die Bank ihren Sitz habe. „Einlagen sind nicht mehr per se sicher“, sagt Gritzka. Sparer müssten bei den vielen Zins-Lockangeboten mehr denn je darauf achten, aus welchem Land das Institut stammt.

Auch Martin Wilhelm, Chef der IFK-Vermögensverwaltung, mahnt zu mehr Vorsicht. Investments in Anleihen und Aktien seien gegenüber Einlagen klar im Vorteil gegenüber Sparanlagen, da eine verbrieft Sicherheit gegenüber der Bilanz des Unternehmens bestehe. Tatsächlich sind jene feint raus, die ihr Geld nicht auf Konten liegen haben, sondern in Wertpapieren wie Aktien oder Anleihen. Diese Depots werden, ganz wie der Inhalt eines Schließfaches,

von Kreditinstituten lediglich verwahrt.

„Die Zypern-Krise hat eines ganz deutlich gezeigt: Cash ist nicht mehr fesch!“, fasst Frank Huttel, Leiter Portfoliomanagement bei Finet Asset Management, die neue Situation zusammen. Nicht nur, dass Anleger Kaufkraftverluste hinnehmen, weil die Zinsen künstlich unter der Inflationsrate gehalten werden, nun seien Bankkonten nicht mehr in der ganzen EU „sicher“. Zwar habe man in letzter Sekunde in Zypern richtigerweise Vermögen unter 100.000 Euro verschont, doch darüber hinaus kommt es zu erheblichen Verlusten. „Auf Bankkonten sollte nur noch eine Notfallreserve liegen“, sagt Huttel.

Lebensversicherungen

Auch Altersvorsorgesparrer sollten nach Zypern genauer hinschauen und im Zweifel ihren Anbieter kontaktieren. Viele Lebensversicherungen haben einen Gutteil der Kundengelder in Bankschuldverschreibungen gepackt, weil diese gegenüber vielen Staatsanleihen ein Mehr an Rendite versprochen und nicht zu aktuellen Marktwerten bilanziert werden müssen. Nach Zahlen des Branchenverbandes GDV haben Lebensversicherer gut 26 Prozent der 743 Milliarden Euro ihrer Kunden in Bank-

darlehen investiert (siehe Grafik). Das ist jedoch nur ein Durchschnittswert. Einzelne Anbieter haben einen größeren Teil der Kundengelder in Banktitel investiert.

Spezialfall Bankanleihen

Doch mit der Zypern-Rettung ist klar: Banken und ihre Schuldtitel genießen keinen grundsätzlichen politischen Schutz mehr. Im Februar mussten dies bereits die Gläubiger der niederländischen SNS Bank erfahren, nachdem die niederländische Regierung einige Anleihen für wertlos erklärt und so von den Gläubigern einen Beitrag zur staatlichen Sanierung verlangt hatte.

„Die Zeit, in der jede Bank gerettet wurde ist vorbei, daran müssen sich

auch die großen Investoren jetzt gewöhnen“, sagt Marc Hellingrath, Fondsmanager für Bankanleihen bei Union Investment. Gerade Lebensversicherer würden sich künftig für frei werdende Mittel nach neuen Anlagemöglichkeiten umschauen. Hellingrath erwartet, dass die mit Sicherheiten unterlegten Pfandbriefe und Unternehmensanleihen in einiger Zeit sehr viel mehr Platz in den Portfolien einnehmen werden. Laut GDV spielten Firmen-Bonds bislang mit einem Anteil von unter zwei Prozent kaum eine Rolle bei Versicherern.

Dass die großen institutionellen Investoren sich jetzt sofort massenweise von Bankschuldverschreibungen trennen, sei allerdings nicht zu erwarten, so der Fondsmanager weiter. Denn einen Verlust könne und wolle niemand hinnehmen, wenn er möglicherweise weniger als den Nominalwert von 100 Prozent für die Papiere bekäme. Zumal die großen Länder, wie Frankreich oder auch Italien, auch nach der Zypern-Entscheidung alles daran setzen würden, die schwächelnde Geldhäuser mit staatlicher Hilfe stabilisieren. Zum Wochenauftritt hat die Bank des Autoherstellers Peugeot eine staatlich garantierte Anleihe begeben.

„Auf Bankkonten sollte nur eine Notfallreserve liegen“

Frank Huttel,
Finet Asset Management

Investoren wollen keine Debatten über Gehälter

Aktionäre sollen jetzt bestimmen, was Konzernchefs verdienen. Doch vor Fragen der Moral schrecken sie zurück

Millionenschwere Grundgehälter, dazu üppige Prämien, Antrittsboni und Abfindungen – Top-Manager kommen schnell auf Summen, die für Durchschnittsverdiener jenseits der Vorstellungskraft liegen. Der öffentliche Unmut über die „Abzockerei“ ist groß. Deshalb sollen nun die Aktionäre börsennotierter Unternehmen das letzte Wort über die Höhe der Vorstandsbezüge geben – so wünscht sich das jedenfalls der Gesetzgeber. Allein: Wollen das die Investoren überhaupt?

Anders als für viele Kleinaktionäre spielt für die stimmungswichtigen institutionellen Investoren die absolute Höhe der Managervergütung gar nicht die Hauptrolle. Sie schauen vielmehr darauf,

ob die Vergütung mit der Gewinnentwicklung des Unternehmens einhergeht und den individuellen Zielen entspricht. „Unsere Aufgabe als Vermögensverwalter ist es nicht, den Schiedsrichter darüber zu geben, was ein gesellschafterlicher Sicht fair oder unfair ist“, bringt es George Dallas auf den Punkt, der sich bei P&C Investments um die Fragen guter Unternehmensführung (Corporate Governance) kümmert. Er sieht noch eine andere Gefahr: „Wenn das Votum über die Vergütung plötzlich bindend ist, dann könnte das die Investoren von anderen, wichtigeren Themen ablenken – etwa die Strategie, das Risikomanagement, die Zusammensetzung des Vorstands und Nachfolgefragen.“

Dem stimmen hinter vorgehaltener Hand auch die großen Fondshäuser in Deutschland zu. „Wenn ein Vorstandsche die vereinbarte Leistung bringt, dann soll er auch Millionen verdienen. Wir schauen uns an, ob die Relation stimmt. Ansonsten gibt es durchaus wichtigere Themen“, heißt es von einem Großinvestor.

Zwar hatte es im Frühjahr 2012 eine Reihe turbulenter Hauptversammlungen in Europa gegeben, bei denen auch institutionelle Investoren lautstark gegen überzogene Managergehälter rebellierten und letztlich den Rücktritt von Vorstandschefs erzwingen, etwa beim britischen Versicherer Aviva. Doch das ist die Ausnahme. Wenn Profi-Anleger bei der

Vergütung und anderen Themen Einspruch erheben, dann tun sie das vorzugsweise hinter verschlossenen Türen in direktem Gespräch mit dem Management. Dann ist die Durchschlagskraft am größten. Noch mächtiger sind die Profi-Investoren, wenn sie sich frühzeitig verbünden und das Management dann gemeinsam vorknöpfen, wie Expertin Anita Skipper von Aviva Investors berichtet: „Wir erkennen immer stärker die Notwendigkeit, unsere Bedenken im Vorfeld auszutauschen.“

Bislang liegt die Entscheidung über die Vorstandsvergütung beim Aufsichtsbereichsweises Verwaltungsrat, wo auch Arbeitnehmervertreter mit am Tisch sitzen und bremsen können, wenn

sie Exzesse ausmachen. Wenn Untreue-Vorwürfe laut werden – wie im Mannesmann-Prozess – dann stehen die Aufsichtsräte in der Verantwortung und nicht die Investoren. „Diese Erstverantwortung kann und darf dem Aufsichtsrat nicht genommen werden“, mahnt Christian Strenger, Mitglied der deutschen Regierungskommission für gute Unternehmensführung und Aufsichtsrat bei der Deutsche-Bank-Fondstochter DWS. Die Kodex-Kommission spricht sich stattdessen für Gehaltsobergrenzen aus, die zusammen mit der Vorstandsvergütung auf der Hauptversammlung zur Abstimmung gestellt werden – mit starker symbolischer Wirkung. Eine gesetzliche Regelung sei dann gar nicht nötig. rtr