

FUCHS BRIEFE

Der Unternehmerbrief aus der Hauptstadt

64. Jahrgang | 50

Berlin, 28. Juni 2010

Konjunktur | Finanzmärkte Tanz auf dem Vulkan

Hier Boom, da Bust: Die Befindlichkeiten von Realwirtschaft und Finanzsektor klaffen von Monat zu Monat weiter auseinander. Einerseits ziehen die Wachstumsraten kräftig an. Andererseits wachsen die Verspannungen und das Misstrauen der Institute untereinander sowie gegenüber staatlichen Schuldnern aus Europa wieder. Das hat Bedeutung für die Finanzierungsseite und somit für Ihre Investitionen (s. S. 4).

Der ifo-Geschäftsklimaindex signalisiert inzwischen wieder Boom; zuletzt war das im Juni 2008 der Fall. Das entspricht unserer Einschätzung vom 26.4. in diesen Briefen, als wir Prognosen von 2% Realwachstum für Deutschland und höhere als bis dato angenommene Steuereinnahmen ankündigten. Dies bestätigen diverse Prognoseabteilungen in Banken und von Instituten jetzt voll. Ebenso unsere These, dass die deutschen Unternehmen gestärkt aus der Krise hervor gehen würden.

Der Beitrag der Unternehmen für die Bundeskasse und die Länderkassen ist dabei beachtlich. Denn deren unerwartet positive Situation hängt grundlegend mit der sozialverträglichen und vorausschauenden Personalpolitik der deutschen Unternehmer zusammen. Die Welt spricht schon von einem Jobwunder. Kurzarbeit als Beispiel für eine gelungene Public Private Partnership! In der Krise hatte der Bund im schlimmsten Fall mit 5 Mio. Arbeitslosen gerechnet. Heute sind es kaum mehr als am Ende des letzten Booms 2008, nämlich 3,49 Mio. (damals 3,19). Eine Mio. Arbeitslose verursachen Steuerausfälle und bedeuten Staatszuwendungen in Höhe von zusammen rund 22 Mrd. €.

Auf der anderen Seite stehen die beunruhigenden Nachrichten aus der Finanzwelt. Die Banken verleihen untereinander nach wie vor nur sehr ungern Geld. Die Notenbanken treten in die Bresche. Das Problem der Kreditderivate, das die Krise ausgelöst hat, bleibt weiter ungelöst. Der peruanische Wirtschaftswissenschaftler *Hernando de Soto* verglich am Freitag auf den Hayek-Tagen in Münster den Zustand der internationalen Finanzwelt mit der Realwirtschaft von Entwicklungsländern: Dort gebe es keine klare Identifikation

der Einwohner; somit könnten Eigentumsrechte nicht klar Individuen zugeordnet werden. Das sei aber die Grundlage jeder funktionierenden Wirtschaft. Ein solches Identifikationssystem fehle am Derivatemarkt. Niemand wisse genau, welches Wertpapier mit welchem Eigentumstitel konkret unterlegt und was dieser Titel noch wert sei. Solange es hier keinen Durchblick gebe, könne auch die Finanzkrise nicht gelöst werden.

- ▶ **Fazit:** Die Situation gleicht einem Tanz auf dem Vulkan. Das soll nicht die gute Laune verderben, aber: Ihre Aufmerksamkeit muss vordringlich einer langfristigen und mit Sicherheitspuffern versehenen Investitionspolitik gelten. Achten Sie darauf, dass Sie jederzeit ausreichend Liquidität aus eigener Kraft sicher stellen können. Denn der Faden zum Finanzsektor kann sehr plötzlich wieder abreißen.

Hauptstadt-Notizen

PARIS: LOHNWACHSTUM GERINGER ALS IN DEUTSCHLAND

Die Forderungen Frankreichs, Deutschland möge gefälligst endlich seine Niedriglohnpolitik lassen, geht an der Wirklichkeit vorbei. Erstmals seit 2009 sind nämlich die Tarifentgelte in Deutschland mit 2,7% gegenüber dem Vorjahr deutlich stärker gestiegen als im Nachbarland mit 2,2%. Und zwar vorwiegend in den exportorientierten Wirtschaftszweigen. Von Lohndumping kann nach Feststellungen des Statistischen Bundesamtes also in der Bundesrepublik nicht die Rede sein.

PRAG: LANGWIERIGE REGIERUNGSBILDUNG

Die Bildung einer bürgerlich-liberalen Koalition in Tschechien unter Ministerpräsident *Petr Nečas* (Bürgerdemokraten) ist einen knappen Monat nach der Wahl immer noch nicht unter Dach und Fach. Erst zwei von sieben Kapiteln sind abgeschlossen. Ursprünglich sollten die Koalitionsverhandlungen bis zum 18. Juni beendet sein. Stellen Sie neue Vorhaben in Tschechien zurück. Denn es wird Steuer- und Sozialabgabenerhöhungen

Inhalt

- ◆ Energie: Biotreibstoff aus Algen 2
- ◆ Unternehmen: Schlussspurt für Reach 3
- ◆ Zinsen: Marktüberblick Juli 4
- ◆ Führungskräfte: Schweizer Steuern in Deutschland 5

geben, die eine Investitionsrechnung anders aussehen lassen als derzeit.

LONDON: VERSICHERER FLIEHEN AUS DER CITY

Die Zürich-Versicherungsgruppe verlegt ihr umfangreiches britisches Lebensversicherungsgeschäft von London nach Dublin. Grund ist die immer stärker auseinander driftende steuerliche Belastung, die Irland zunehmend interessant macht. Die Körperschaftsteuerbelastung in Großbritannien beträgt derzeit 28%, in Irland sind es nur 10%. In jüngster Zeit sind schon eine Reihe großer Versicherer nach Dublin gegangen – darunter die britische Royal Sun Alliance (RSA)-Gruppe.

BUKAREST: DER NÄCHSTE KANDIDAT

Nun steht der Kurs des rumänischen Leu – wie von FB erwartet (10.5.) – unter Druck. Denn die vom IWF für Juli zugesagten 2 Mrd. € werden vorerst nicht ausbezahlt. Grund: Das Verfassungsgericht hatte die von der Regierung verordnete Kürzung der Renten um 15% gekippt. Rumänien sollte vom IWF insgesamt 12,9 Mrd. €, von der EU 5 Mrd. €, von Weltbank und Europäischer Bank für Wiederaufbau je 1 Mrd. € erhalten. Ohne das (komplette) Hilfspaket steht Bukarest vor der Zahlungsunfähigkeit. Die Banken ziehen bereits Kapital ab.

SEOUL: KAPITALKONTROLLEN GEPLANT

Der Won gerät aufgrund von Spekulationen, dass die Regierung in Seoul Kapitalkontrollen einführen werde, weiter unter Druck. Vizefinanzminister *Yim Jong Yong* erklärte, die Regierung plane Maßnahmen, um volatile Kapitalflüsse zu reduzieren. Der Won hat in diesem Quartal 10% seines Wertes verloren – doppelt so viel wie die zehn meist gehandelten asiatischen Währungen. Korea denkt daran, den Terminhandel in Währungen von in Südkorea ansässigen ausländischen Banken auf 250% des Eigenkapitals zu beschränken. Ziel ist es, die langfristigen Kapitalflüsse zu fördern und den Zufluss spekulativer Gelder zu unterbinden.

Unternehmen

Gute-Laune-Nachrichten

Zu Ihrer Motivation und der Ihrer Mitarbeiter für Sie zusammengestellt:

- ◆ Das **Konsumklima** hat sich laut GfK weiter stabilisiert. Auch die Erwartungen für den nächsten Monat seien positiv.
- ◆ Die in Insolvenz gegangene **Kaufhauskette Karstadt** (gerade an *Nicolas Berggruen* veräußert) wird im Geschäftsjahr 2009/10 (30. September) deutlich in die Gewinnzone zurückkehren. Statt 39 Mio. € Verlust (2008/9) sollen es bis zu 60 Mio. € Gewinn sein. Neben Sparmaßnahmen trugen steigende Um-

sätze (u.a. gutes Weihnachts- und Ostergeschäft) zur Ergebnisverbesserung bei.

- ◆ Der **Elektroexport** läuft blendend. Das meldet der ZVEI. In den ersten vier Monaten des Jahres legte er um satte 16% gegenüber dem Vorjahreszeitraum zu und beträgt jetzt 43 Mrd. €. Die Importe stiegen noch kräftiger um ein Fünftel auf 38 Mrd. €. Ein Beleg für den gestiegenen Bedarf an Zulieferungen. Im Rekordjahr 2008 lagen die Exporte allerdings mit 47,6 Mrd. € in den ersten vier Monaten noch um gut 10% höher.
- ◆ Die **Inflationsrate** werde 2010 bei 1,1% und 2011 bei noch moderaten 1,3% liegen. Das erwartet das Rheinisch-Westfälische Institut für Wirtschaftsforschung.
- ◆ Als erste deutsche **Bank** zahlt der Immobilienfinanzierer Aareal Bank einen Teil des in der Finanzkrise vom Staat gewährten Kapitals zurück (150 Mio. von 525 Mio. €). Das Geld wurde bereits an den Bankenrettungsfonds SoFFin überwiesen.
- ▶ **Fazit:** Die vom Export angeschobene Konjunktur macht derzeit wirklich gute Laune.

Energie | Innovation

Biotreibstoff aus Algen

Biosprit galt bislang als Ökoschwindel. Doch nun könnte er noch eine große Zukunft haben – den Algen sei dank. Denn der Rohstoff für Biosprit der dritten Generation vereinigt in sich alle Vorteile, die den biologischen Kraftstoffen der ersten und zweiten Generation abgehen. Er ist ökologischer, ökonomischer und verursacht nicht die ethischen Probleme seiner Vorgänger.

Wegen der Nachteile des Biosprits der ersten und zweiten Generation war das EU-Ziel anrühlich, 10% des Kraftstoffs im Verkehr bis 2020 aus erneuerbaren Quellen zu erzeugen. Der Anbau von Getreide und Ölpflanzen für Treibstoffe verursacht mehr Probleme, als er löst. Biosprit ist ökologisch schädlich, weil er ähnlich viel CO₂ freisetzt wie fossile Kraftstoffe. Er ist ökonomisch unsinnig, weil Agrarkraftstoffe nur subventioniert konkurrenzfähig sind. Und er ist ethisch fragwürdig, weil er die Anbaufläche von Lebensmitteln einengt. Das verteuert die Getreidepreise. Für ihre Verdoppelung 2007 war laut Weltbank zu 75% die Produktion von Biosprit verantwortlich. Am schlechten Image dürfte das Öko-Siegel, das EU-Energiekommissar *Günther Oettinger* nachhaltig erzeugten Biotreibstoffen geben will, wenig ändern.

Alle Probleme des bisher erzeugten Biosprits lassen sich mit Algen als Rohstoff vermeiden. Sie

sind die effizientesten Organismen und deshalb idealer Ausgangsstoff für Biosprit. „Algen können mehr Biomasse und mehr Treibstoffmoleküle produzieren als jede Landpflanze“, erklärt *Greg Mitchell* von der Uni Kalifornien (San Diego). Ein Forschungsprojekt des Ölmultis ExxonMobil ergab, dass Algen jährlich 20.000 Liter Kraftstoff pro Hektar liefern. Dagegen ist das Potenzial von Palmen (6.000 l/ha), Zuckerrohr (4.500 l/ha) und Mais (2.500 l/ha) begrenzt.

Algen verbrauchen zudem keine Landflächen – säubern obendrein das Wasser, in dem sie leben, und absorbieren CO₂. Damit sind sie vielseitig einsetzbar. Im unbegrenzt vorhandenen Salzwasser gedeihen Algen am besten. Übermäßig wachsen sie, wenn es verschmutzt ist. Damit können sie außer zur Produktion von Biomasse, auch als natürliche Kläranlage für belastete Meeresregionen genutzt werden. Selbst zur Reinigung industrieller Abgase können sie eingesetzt werden. „Man könnte Algen neben einem Zementwerk oder einem Kohlekraftwerk ansiedeln und das CO₂ in einen Bioreaktor leiten“, erklärt *Raffaello Garofalo*, Direktor der European Algae Biomass Association (EABA).

Einen Schönheitsfehler hat der Energierohstoff: Seine Erzeugung ist wenig ausgereift und deshalb sehr teuer. Der Hauptgrund ist, dass Algen Mikroorganismen sind. Die sind nicht einfach zu ernten. Wie eine EU-Machbarkeitsstudie ergab, sind Ernte und Extraktion des Pflanzenöls die schwierigsten Produktionsschritte.

- ▶ **Fazit:** Die Forscher sind sich einig, dass Algen der Treibstoff der Zukunft sind. Mit ihren Fähigkeiten sind sie die eierlegende Wollmilchsau der Bioenergie. Doch der technische Durchbruch bei der Produktion steht noch aus.

Unternehmen

Schlussspurt für REACH

Es ist höchste Zeit, die REACH-Vorschrift (Registration, Evaluation, Authorisation of Chemicals) umzusetzen. Am 1.12. tritt die erste Stufe in Kraft. Betroffen sind Chemikalien, von denen Sie mehr als 1.000 t im Jahr einsetzen sowie als gefährlich eingestufte Stoffe. Unternehmen haften beim Einsatz von Stoffen, die nicht zugelassen sind.

Problem: Die Abstimmung der Produzenten bestimmter Chemikalien untereinander erweist sich als sehr langwierig. Die REACH-Behörde in Helsinki arbeitet außerdem schon jenseits ihrer Kapazitätsgrenze. Die Produzenten haben mehr als 30.000 Stoffe angemeldet. Rolls Royce befürchtet bereits Lieferschwierigkeiten bei einzelnen Chemikalien wie Titanlegierungen oder ei-

nige Bromate. Der Verband der Chemischen Industrie (VCI) sieht jedoch nicht, dass es dazu kommen wird.

- ▶ **Hinweis:** Praxisnahes Informationsmaterial erhalten Sie über www.vci.de unter dem Menüpunkt Chemikalienpolitik-REACH oder bei der nationalen Auskunftsstelle für Hersteller, Importeure, Anwender und Verbraucher chemischer Stoffe bei der Bundesanstalt für Arbeitsschutz und Arbeitsmedizin (BauA) www.baua.de (REACH-CLP Helpdesk).

Recht

Steuerfreie Abfindung bei Erbschaft

Wer als Erbe gegen eine Abfindung endgültig auf seinen Erbanteil bzw. die Geltendmachung eines Pflichtteilsanspruchs verzichtet, muss für diese Abfindung keine Einkommensteuer zahlen. Diese Rechtsprechung gilt auch für Fälle, in denen die Abfindung nicht als Einmalzahlung geleistet wird, sondern als wiederkehrende Bezüge, z.B. eine lebenslängliche Rente (BFH, Urteil vom 9.2.2010, AZ: VIII R 43/06).

Der BFH gab damit die gegenteilige Auffassung auf, die er in einem früheren Urteil vertreten hatte. Die im Urteilsfall vereinbarte lebenslängliche Rente führt auch nicht zu steuerpflichtigen „sonstigen Einkünften“.

- ▶ **Fazit:** Ein für Erben positives Urteil. Allerdings muss wegen des unentgeltlichen Vermögenstransfers Schenkungsteuer auf den Kapitalwert der Rente bezahlt werden.

In aller Kürze

GRIECHENLAND: ZAHLUNGSBEDINGUNGEN PRÜFEN

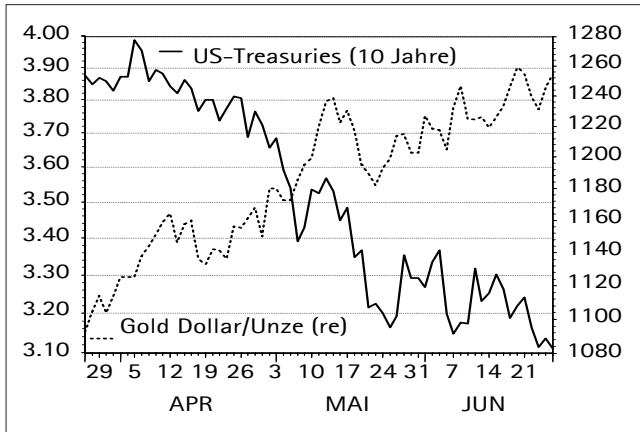
Wenn Sie Geschäfte mit Griechenland tätigen, sollten Sie Ihre Zahlungsbedingungen an die Krisensituation anpassen. Dies rät die Germany Trade and Invest (GTAI). Verkürzen Sie die Zahlungsfristen! Im Liefervertrag sollten Details zu Zahlungsbedingungen, Konventionalstrafen und Sicherheiten geklärt sein. Ausländische Lieferanten bestehen nach Angaben der GTAI mittlerweile auf 20 bis 30% des Bestellwertes als Vorkasse.

STEUEROASEN: ISLE OF MAN AUSGETROCKNET

Die Isle of Man startet im Juli den automatischen Informationsaustausch von Anlegerdaten mit den Steuerbehörden anderer Länder. Anleger auf der Isle of Man können ab diesem Zeitpunkt auch nicht mehr durch eine Abgeltungssteuerzahlung dem Datenaustausch entgehen. Nicht betroffen sind Kapitalgesellschaften und Trusts.

Zinsen Marktüberblick Juli

Auf den internationalen Finanzmärkten herrscht völlige Verunsicherung. Ein Blick auf die Kurse der typischen Absicherungs-Anlagen Gold und US-Treasuries belegt dies (siehe Chart). Gold ist auf neue Höchststände gestiegen. In den letzten drei Monaten sind aber auch die US-Bundesanleihen (Treasuries) erheblich teurer geworden. Ihre Rendite fiel um fast 80 Basispunkte zurück.



Normalerweise entwickeln sich der Goldpreis und die Renditen der T-Bonds parallel. Gold ist eine Absicherung gegen einen schwachen Dollar, fallende Kurse von US-Anleihen und gilt gemeinhin als Inflationsschutz. T-Bonds sind dagegen der sichere Hafen bei Krisen außerhalb der USA und bieten sich in einem deflationären Umfeld, in dem der Wert des Geldes steigt, als Absicherung an. Derzeit scheinen die Anleger hin und her gerissen zwischen beiden Szenarien – und sichern sich gegen beide ab.

| Umlaufrenditen | | | | |
|---|--------|--------|---------|----------|
| Rendite insgesamt | 3-5 J. | 5-8 J. | 8-15 J. | 15-30 J. |
| 2,18 | 1,12 | 1,90 | 2,52 | 3,30 |
| Durchschnittsrenditen börsennotierter Bundeswertpapiere | | | | |

Eine ähnlich unorthodoxe Bewegung sehen wir auch innerhalb Eurolands. Die Renditen sinken. Das widerspricht den zyklischen, nach oben weisenden Konjunkturindikatoren. Ursache: Bundesanleihen sind als sicherer Hafen innerhalb Eurolands gesucht. Inzwischen wird aber erkennbar, dass die Europäer unter dem Druck der Märkte ernsthaft daran gehen, ihre Finanzen zu ordnen. Folglich sollte dieser Druck bald nachlassen und sich die zyklischen Kräfte wieder durchsetzen.

Die weiter schwache Entwicklung der Unternehmenskredite im Euroraum lässt uns jedoch vor-

sichtig sein, die Kraft des Booms zu überschätzen. Die Zeit für Zinsanhebungen durch die EZB ist jedenfalls noch nicht in Sicht.

Bei der Kreditaufnahme beginnen die Risikoprämien zu steigen. Die Schuldenkrise arbeitet sich in den Kreditmarkt hinein.

| Kontokorrent- und Dispositionskredite | | |
|---------------------------------------|------|---------------------------|
| ... für Unternehmen in % | | ... für Privatkunden in % |
| mittlere Adressen | 5,50 | 13 |
| erste Adressen | 3,50 | |

Die Hypothekensätze haben trotz fallender Tendenz der Benchmarkrenditen leicht zugelegt. Grund: Die Refinanzierungskonditionen haben sich verschlechtert. Pfandbriefe und andere Verbriefungsinstrumente müssen wieder höhere Prämien erzielen.

| Hypothekenzinsen | | | | |
|--|------|------|------|------|
| Zinsbindung in Jahren | 5 | 8 | 10 | 15 |
| Hypo-Banken ¹⁾ | 2,79 | 3,35 | 3,45 | 3,92 |
| Versicherungsges. ²⁾ | 2,80 | 3,30 | 3,50 | 3,90 |
| <small>1) Darlehen bis zu 60% des Beleihungswertes, 100% Auszahlung, 1% Tilgung. Die Konditionen gelten für Darlehen ab 75.000 €. Für Darlehen unter 75.000 € wird ein Zinszuschlag von mindestens 0,25% p.a. berechnet.</small> | | | | |
| <small>2) in Verbind. mit dem Abschluss einer Kapitallebensversicherung, 100% Auszahlung.</small> | | | | |
| <small>3) anfänglicher effektiver Jahreszins in %.</small> | | | | |

Wir haben ein sehr interessantes Finanzierungsprodukt für Sie entdeckt. Die Hannoversche Leben bietet eine Hypothek mit einer Zinsbindung von 40 Jahren an – und das zu den Konditionen für eine 20-jährige Zinsfestschreibung (Sorgloshypothek). Das neue Produkt ist ausgestattet wie eine normale Hypothek mit einer Zinsfestschreibung von 20 Jahren. Der Zinssatz liegt bei 3,85% bis 4% (Beleihung 60%). Die anfängliche Tilgung kann auf 1% festgesetzt werden. Positiv: Bis zu dreimal können Kreditnehmer die laufende Tilgung kostenfrei ändern. Jährliche Zwischentilgungen in Höhe von 10% der Kreditsumme sind möglich.

Die KfW hat die meisten ihrer Programme angepasst. Hier eine Auswahl, die die Tendenz zeigt:

| Angebote der Mittelstandsbank | | | |
|---------------------------------------|---------------|----------------|-----------------|
| Programm | Zinssatz in % | Laufzeit Jahre | Auszahlung in % |
| Unternehmerkredit KMU-Fenster | 4,49 | 10 | 96 |
| Unternehmerkredit außerhalb KMU | 4,75 | 10 | 96 |
| ERP-Regionalmittel | 3,29/3,03* | 5 | 100 |
| <small>* West-/Ostdeutschland</small> | | | |

DIE PRIVATE VERMÖGENSANLAGE DES UNTERNEHMERS

Führungskräfte

Schweizer Steuern in Deutschland

Angesichts der hohen Steuersätze kann es für leitende Angestellte lukrativ sein, im Ausland zu arbeiten – etwa in der Schweiz. Denn nach internationalem Recht müssen Arbeitnehmer ihr Gehalt in dem Land versteuern, in dem sie ihren Job ausüben. Viele Bundesbürger, die in der Schweiz arbeiten, wohnen weiter in Deutschland und pendeln über die Grenze.

Im Doppelbesteuerungsabkommen (DBA) mit Deutschland hat die Schweiz diese Fälle in Art. 15 Abs. 4 geregelt. Danach wird das Einkommen von Führungskräften einer Kapitalgesellschaft in dem Land besteuert, in dem diese ihren Sitz hat. Dabei ist es im Prinzip egal, wo sie ihre Arbeit verrichten.

Als leitende Angestellte gelten nach dem DBA Vorstandsmitglieder, Direktoren, Geschäftsführer, Prokuristen und ihre Stellvertreter. Seit Anfang 2009 gilt die Sonderregelung allerdings nur noch für Führungskräfte, die im Handelsregister eingetragen sind.

Anders als Bern vertrat Berlin bislang die Ansicht, das Gehalt von Führungskräften Schweizer Kapitalgesellschaften sei nur dann steuerfrei, wenn ihre Tätigkeit auf eidgenössischem Boden erfolgt. Arbeiten sie in Deutschland oder in Drittstaaten unterliegen ihre Einkünfte der Anrechnungsmethode. Folge: Dieser Teil muss in Deutschland versteuert werden. Nur Einkünfte aus der Tätigkeit auf Schweizer Boden sind freigestellt, selbstverständlich unter Progressionsvorbehalt.

Der Bundesfinanzhof (BFH) hat in einem Urteil vom 11. November 2009 diese Praxis verworfen. Danach sind alle Arbeitseinkünfte eines leitenden Angestellten einer Schweizer Kapitalgesellschaft von der deutschen Besteuerung freizustellen – und zwar unabhängig davon, wo die Tätigkeit ausgeübt wird. Es ist zu hoffen, dass der deutsche Fiskus dem Beschluss Folge leistet.

Die Steuerpflicht greift aber nicht, wenn die deutsche Führungskraft ein Grenzgänger ist. Das gilt etwa, wenn sie grundsätzlich zwischen deutschem Wohnsitz und Schweizer Einsatzort pendelt. In dem Fall hätte die Schweiz nur die Möglichkeit, eine Quellensteuer in Höhe von 4,5% zu erheben. Der Arbeitslohn würde in Deutschland versteuert. Die Schweizer Quellensteuer würde lediglich bei der deutschen Steuer angerechnet. Die deutschen Finanzbehörden versuchen deshalb, lei-

tende Angestellte als Grenzgänger einzustufen, um eine Steuerfreiheit in Deutschland zu verhindern.

Eine weitere Sonderregelung kann zu Komplikationen führen: Die so genannte überdachende Besteuerung. Danach bleibt eine Person in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtig, wenn sie ihren Lebensmittelpunkt in die Schweiz verlegt hat, aber trotzdem eine Wohnstätte im Heimatland unterhält oder sich gewöhnlich in ihm aufhält. Doch auch in diesem Fall urteilte der BFH, dass Art. 15 Abs. 4 DBA anzuwenden sei. Arbeitsentgelte von Führungskräften eidgenössischer Kapitalgesellschaften sind demnach in der Schweiz zu versteuern.

► **Fazit:** Vermeiden Sie als leitender Angestellter in der Schweiz mit deutschem Wohnsitz, dass Ihr heimisches Finanzamt Sie als Grenzgänger einstuft. Auch wenn der BFH das DBA zugunsten des Steuerpflichtigen auslegt: Es ist immer am besten, für klare Verhältnisse zu sorgen – sprich auch den Wohnsitz in die Schweiz zu verlegen.

► **Hinweis:** Weitere Informationen erhalten Sie bei RA Dr. iur. HSG *Thomas Gebrig*, Geschäftsführer GLOBOGATE AG, Telefon +41 41 619 00 70, E-Mail: info@globogate.org, Internet: www.globogate.org

Immobilien

Run in Eigentum aus Inflationsangst

Die Furcht vor Inflation als Folge der Schuldenkrise in Europa treibt Anleger in die Immobilienmärkte. Vor allem in Großstädten steigt die Nachfrage nach Wohn- und Geschäftshäusern sowie Eigentumswohnungen. Viele Anleger sehen in Immobilien einen idealen Inflationsschutz. Zudem sind in Deutschland die Preise für Häuser und Wohnungen trotz der Finanzkrise weitgehend stabil geblieben.

Gefragt sind Eigentumswohnungen sowie Miets- und Geschäftshäuser in Ballungszentren. Gleichgültig ob Hamburg, Berlin, Frankfurt, Stuttgart, München – in den ersten fünf Monaten des Jahres spürten Banken und Sparkassen einen kräftigen Anstieg nach Immobiliendarlehen. Das schlägt sich im Finanzierungs-Neugeschäft nieder. Ergebnis einer Umfrage: Allianz Leben plus 40%, Berliner Sparkasse plus 30%, auch die Bausparkassen verzeichnen starke Zuflüsse von Spargeld.

Trotz der Dramatik an den Finanzmärkten kaufen die Anleger nicht wahllos. Investiert wird vor allem

in Ballungszentren mit wachsender Bevölkerung. Dagegen gibt es in sterbenden Regionen kaum Nachfrage.

Auch Verkäufer von Eigenheimen „im Grünen“ haben es schwer, vor allem wenn die Anbindung an eine größere Stadt fehlt. Viele Familien schrecken wegen der unsicheren Beschäftigungslage zudem vor einem Kauf zurück. Das zeigen Zahlen der Bundesbank: In den ersten fünf Monaten des Jahres sanken die Preise für selbst genutztes Wohneigentum um rund 1%. Dagegen sind die Preise für Grundstücke in manchen Großstädten schon wieder gestiegen.

- ▶ **Fazit:** Der Immobilienmarkt profitiert derzeit von der Angst um den Euro und den niedrigen Zinsen. Dennoch sollten Anleger bei Gelegenheitskäufen vorsichtig sein. Immobilien sind langfristige Investitionen, die sorgfältig geplant werden müssen.

Banken

Probleme mit dem Anlegerschutz

Argentiniens Umtauschangebot an Altschuldengläubiger hat die Schwächen des neuen deutschen Anlegerschutzes aufgedeckt. Vornehmlich Kleinanleger waren es, die sich auf das erste „Angebot“ der argentinischen Regierung nicht eingelassen hatten. Mit dem neuen Umschuldungsangebot wollte sie möglichst viele Gläubiger zufriedenstellen, um zu vermeiden, dass diese frisch akquirierte Gelder pfänden lassen. Der 2002 bankrott gegangene Staat will nämlich noch in diesem Jahr wieder an die internationalen Geldtöpfe.

Doch Anleger, die das neue Angebot unter die Lupe nahmen, erlitten eine Tortur der besonderen Art. Sie sollten Kleingedrucktes im Umfang von etlichen hundert Seiten bewältigen, teils auf Deutsch, teils auf Englisch. Viele Banken orientierten sich an den Empfehlungen der italienischen Finanzinstitute. In Italien gibt es besonders viele Gläubiger Argentiniens.

Depotbanken, bei denen die Papiere lagern – dazu zählt etwa die Postbank – weigerten sich, Leihhilfe zu geben. Sie hätten die Papiere nie empfohlen und deshalb keine Lust, in die Beratungshaftung genommen zu werden. Andere Banken sahen das genau so. Die Sparkassen wiederum hatten die Papiere Anlegern ins Depot gelegt und sahen sich in der Pflicht.

- ▶ **Fazit:** Das neue Anlegerschutzgesetz sorgt dafür, dass sich immer mehr Finanzhäuser aus der Beratung zurückziehen. Sie scheuen Aufwand und Haftung. Anleger sind deshalb um so stärker auf Informationen von dritter Seite angewiesen.

Fonds | Immobilien

Rechtzeitig aussteigen

Wenn Sie aus Ihren offenen Immobilienfonds mit Gewinn aussteigen können – dann sollten Sie es umgehend tun. Denn die von Bundesfinanzminister *Wolfgang Schäuble* beabsichtigten Neuordnungen werden voll auf die Fonds durchschlagen.

Der Vorteil offener Immobilienfonds war bisher, dass sie täglich erworben und verkauft werden konnten. Schäuble beabsichtigt nun aber eine Haltefrist für Neuanleger von zwölf Monaten. Grund: Als Folge der Finanzkrise wurden zahlreiche Fonds mit so vielen Verkaufsaufträgen überschwemmt, dass sie diesen nicht mehr nachkommen konnten. Ob es bei der von Schäuble präferierten Verkaufsfrist bleibt, ist noch nicht sicher. Bei einer Anhörung im Bundestag vertraten Experten Kündigungsfristen von sechs Monaten bis zwei Jahre.

Die geplante Haltepflicht soll zwar nicht für Altanleger gelten, aber die Liquidität am Markt wird dennoch ausgetrocknet. Sie müssen deshalb mit einem Rücknahmestopp wie bei Kanam Grundinvest oder SEB Immoinvest rechnen, weil es den Fonds an Geld fehlt, den Rücknahmepreis zu entrichten.

Ein Einstieg in einen offenen Immobilienfonds macht jetzt wenig Sinn, weil das Bundesfinanzministerium zudem einen 10%-igen Abschlag auf die aktuelle Bewertung vorschreiben will. Das ist durchaus sinnvoll, da manche Fonds ihr Vermögen schön gerechnet hatten. Für Sie als Anleger ist es jedoch ein Nachteil. Sie verlieren von heute auf morgen 10% des in den Büchern stehenden Vermögenswertes.

- ▶ **Fazit:** Steigen Sie jetzt mit Gewinn aus. Nach der „amtlichen“ Preissenkung können Sie wieder günstig einsteigen. Dann wissen Sie auch, wie lange Sie gebunden sind.

In aller Kürze

DARK POOL: EUROPaweITE PLATTFORM

Die britische Investmentbank Barclays Capital baut einen europaweiten Dark Pool für den Aktienhandel auf. Für die neue Handelsplattform sind in Europa bereits 750 neue Mitarbeiter eingestellt worden. Zwar sind die Plattformen von Morgan Stanley, Goldman Sachs und den schweizerischen Großbanken Credit Suisse und UBS weiter entwickelt. Doch die Briten wollen schon in Kürze zunächst europaweit und später auch weltweit den Aktienhandel über Dark Pools abwickeln.