



62. Jahrgang / 26

Berlin, 31. März 2008

## ■ Unternehmen / M & A

### Der Preis-Peak ist deutlich überschritten

**Auch beim Geschäft mit Firmenkäufen hinterlässt die Finanzmarktkrise erste Spuren. Die Preise sind in den letzten Monaten deutlich um bis zu 20% gesunken.** Und die Experten gehen davon aus, dass die Preise noch (leicht) sinken werden. Das ist das zentrale Ergebnis der von uns befragten Unternehmensmakler M & A International, Klein & Coll. und Interfinanz. Vor allem für die Finanzinvestoren ist es inzwischen schwierig, die Finanzierung eines Deals zu auskömmlichen Konditionen hinzukriegen.

Denn auch hier sind die Banken inzwischen spürbar zugeknöpfter als vor 6 Monaten. Die Finanzinvestoren müssen deutlich mehr Eigenkapital mitbringen als in der Vergangenheit. Dann rechnet sich aber das Geschäft für die Finanzinvestoren nicht mehr, weil die Kapitalrendite zu niedrig ist. Da die Institute zudem nicht mehr bereit sind, das Finanzierungsrisiko allein zu tragen, **muss der institutionelle Käufer auch bei kleineren Volumina mehrere Banken im Boot haben.**

Im Gegenzug hat sich die **Position der strategischen Käufer gegenüber den Finanzinvestoren weiter verbessert.** Wer flüssig ist, kommt jetzt mit deutlich weniger Geld als vor drei oder sechs Monaten zum Zuge. Die Verkäufer nehmen auch erhebliche Abschläge in Kauf, wenn sie sich sicher sind, dass der Stratege (anders als der Finanzinvestor) die Finanzierung auch tatsächlich hinbekommt.

Vor allem **die ausländischen Strategen haben nach wie vor großes Interesse an Deutschland,** allen voran nach wie vor die Amerikaner, gefolgt von Indern, zunehmend auch Chinesen und erstmals seit längerem auch wieder Japanern. Nach wie vor stabil ist auch das Interesse aus Europa und dem arabischem Raum. Gefragt ist alles, was Geld verdient, insbesondere IT und Investitionsgüter.

- ▶ **Fazit:** Die Verkäufer haben den besten Verkaufszeitpunkt wohl verpasst. Insbesondere bei den kleineren Deals unter 10 Mio. €. Das Preisniveau ist aber nach wie vor hoch. Zusätzliche Abschläge sind deshalb wahrscheinlich. Weiteres Warten dürfte sich für Verkäufer, die bald aussteigen wollen, also nicht lohnen. Für Strategen ist der Kaufzeitpunkt günstig wie lange nicht.

## ■ Hauptstadt-Notizen

### ... aus Berlin und München

+++ **Die LKW-Maut soll angehoben werden.** Der „Masterplan Güterverkehr und Logistik“ aus dem Hause von Verkehrsminister *Wolfgang Tiefensee* (SPD) sieht vor, dass es künftig „progressiv gestaltete Mautsätze“ geben soll. Vielfahrer würden damit also pro gefahrenem Kilometer stärker zur Kasse gebeten werden. Mit den Mehreinnahmen soll ein Teil der zusätzlich 1 Mrd. € Investitionen in die Infrastruktur hereingeholt werden. Zusätzlich belastet werden soll der Straßengüterverkehr durch die Zurechnung externer Kosten wie Umweltbelastungen etc., die in eine weitere Erhöhung der Maut mündet. Der Masterplan, dessen Entwurf derzeit in den Berliner Ministerien kursiert, will andererseits die Bahn entlasten, z.B. durch den Wegfall der Stromsteuer. Das BMF steht dem jedoch distanziert gegenüber.

+++ **Wenige Monate vor der bayerischen Landtagswahl (28.9.): Es knirscht im CSU-Gebälk.** Zwischen CSU-Chef *Huber* und Ministerpräsident *Beckstein* stimmt die Chemie nicht mehr. Anlass der atmosphärischen Störungen sind Äußerungen Becksteins über eine Verdoppelung der finanziellen Belastungen der Bayern LB (von 4 Mrd. statt von bisher 2 Mrd. €) durch die US-Finanz- und Hypotheken-Krise. Für Finanzminister und Parteichef *Huber* ist das heikel, denn er ist AR-Mitglied der Bayern LB. Am kommenden Wochenende will der CSU-Vorstand auf einer Klausursitzung in Kreuth deshalb versuchen, die Wogen zu glätten. Im Mittelpunkt steht zudem eine „schonungslose Analyse der für die CSU miserabel gelaufenen Kommunalwahl.“ Angesichts der bevorstehenden Landtagswahl ist eine Führungsdebatte aber nicht zu erwarten.

## ■ EU / Lobbying

### Wie man in Brüssel erfolgreich beeinflusst

Trotz künftiger „freiwilliger Registrierung“ der Lobbyisten in Brüssel: **Die Beeinflussung der europäi-**

## Inhalt

<b>Sozialpolitik:</b> Das Bürokratiemonster kommt pünktlich	2
<b>Recht / Steuern:</b> Im Zweifel für den Fiskus	3
<b>Zinsen:</b> Fuchsbriefe-Marktüberblick	4
<b>Immobilien / USA:</b> Günstiges Einstiegsniveau	5

**schen Politik wird munter weiter gehen.** Die EU-Kommission wäre, so unser Brüsseler Korrespondent, ohne den Interessen geleiteten Sachverstand der Industrie völlig hilflos. Sie würde von den nationalen Ministerialvertretern vorgeführt. Da die Kommission das Vorschlagsmonopol für Richtlinien hat, käme der Binnenmarkt auf gesetzgeberischer Ebene zum Erliegen. Es geht also nicht um das „Ob“, sondern um das „Wie“ des Lobbying.

- **Den größten Erfolg verspricht Lobbying im Vorfeld der Gesetzgebung.** Gut verdrahtete Unternehmen und Verbände bemühen sich darum, dass ein dem Verband oder Unternehmen nahestehender Experte von der Kommission in eine Sachverständigenengruppe oder einen Ausschuss berufen wird, in dem Richtlinien oder die Ausführungsbestimmungen dazu oder aber Normen vorbereitet werden. Deutsche Experten sind in solchen Gremien wegen ihrer Kompetenz gefragt. Aber bedenken Sie: Bei jetzt 27 Mitgliedstaaten wird es auch da enger.
- **Unerfreulicher und schwieriger wird die Lobbytätigkeit, sobald eine Branche in der Defensive ist.** Verbraucherschutz ist derzeit die beliebteste politische Spielwiese in Brüssel. Und die Politikvertreter sind da gnadenlos opportunistisch. Aktuelles Beispiel: der Weinbau, dem zu hohe Rückstände an Pflanzenschutzmitteln vorgeworfen werden. Oder die Spielzeugimporteure, die die Sicherheit der von ihren chinesischen/amerikanischen Lieferanten hergestellten Waren nicht ausreichend vorgeprüft hatten. Bei solchen Kampagnen steht der Betroffene meistens allein, da auch die Kommission vor dem Parlament in Deckung geht.
- Grundsätzlich gilt, ob mit Rückenwind oder bei Gegenwind: Die Offensive ist immer erfolgversprechender als die Defensive.

**Offensiv kann operieren, wer ein „Mehr“ an Binnenmarkt und einen Abbau nationaler Beschränkungen einfordert.** Er hat auf den ersten Blick Kommission und eine Parlamentsmehrheit auf seiner Seite. Er muss jedoch auch die Defensivposition der Gegenseite effektiv knacken.

In einer schwierigeren Lage sind diejenigen, die sich gegen den Abbau ihrer bisher national abgesicherten Privilegien durch den Binnenmarkt oder durch Drittlandimporte wehren müssen, wie beispielsweise Apotheker, Kaminfeger oder Hersteller von Druckluftgeräten.

- ▶ **Fazit:** Eine Chance in politisch schwierigen Fällen hat nur, wer ständig vor Ort und gut vernetzt ist. Eine eigene Vertretung durch ein Büro in Brüssel leisten sich nur Großbetriebe. Eine Ebene tiefer steht die weniger individuelle Vertretung durch einen europäischen Verband, diejenige durch einen in Brüssel vertretenen nationalen Verband (BDI, DHV), die Vertretung durch ein möglichst spezialisiertes Anwaltsbüro – sei es für Wettbewerbs-, Bei-

hilfen- oder Dumpingfragen – oder das persönliche Vorsprechen in Brüssel. Was an Maßnahmen/Argumentationen erfolgversprechend ist, können Sie dann am besten über ein Gespräch mit dem zuständigen Fachreferenten in der Deutschen Ständigen Vertretung in Brüssel ermitteln.

## ■ Sozialpolitik / Betrieb

### Das Bürokratiemonster kommt pünktlich

**Das Gesundheitsministerium bleibt stur: Der Gesundheitsfonds kommt und der Beitrag in der gesetzlichen Krankenversicherung steigt ab 1.1.2009 auf rund 15,5%.** Derzeit beträgt der durchschnittliche Krankenversicherungs-Beitrag 14,8%. Für die Versicherten bedeutet das in der Spitze jährlich über 700 € höhere Beitragszahlungen. So das Münchener Institut für Gesundheitsökonomik (IfG).

Zwar wächst der Widerstand gegen den Fonds in Parteien, Wirtschaft und Kassen (u. a. Institut der deutschen Wirtschaft, Barmer, Techniker Krankenkasse, CSU, DIHK/Deutsche Industrie- und Handelskammer mit dem Rücktritt von sechs Spitzenwissenschaftlern als Berater des Gesundheitsministeriums als traurigem Höhepunkt). Aber das Gesundheitsministerium ficht das nicht an. Denn **Gesundheitsministerin Schmidt wird nicht nur von der SPD, sondern auch von Kanzlerin Merkel gestützt.** Die Kanzlerin hat kein Interesse daran, das Reformprojekt „fünf Minuten vor Zwölf“ platzen zu lassen (sagte man uns gleichermaßen im Gesundheitsministerium und in der CSU).

- ▶ **Fazit:** Das Ziel, die Lohnzusatzkosten unter 40% zu drücken, wird (auch nach der angekündigten Rentenerhöhung) immer illusorischer.

## ■ Immobilien

### Wohnungsmarkt: Die Schere geht auseinander

**Die Baugenehmigungen in Deutschland für Ein-/Zweifamilienhäuser, Etagen-Wohnungen gehen weiter zurück:** Von 349.000 Einheiten in 2000, über 297.000 in 2003 auf 182.000 in 2007. Und nach Analysen des Bundesamtes für Bauwesen und Raumordnung (BBR) wird sich die Abwärtsspirale für Wohnungen und Eigenheime bis 2020 weiter verschärfen.

**Das gilt vor allem für Eigenheime in ländlichen Gebieten.** Denn das steigende Angebot trifft auf eine rückläufige Nachfrage: Viele Haus- und Wohnungseigentümer zieht es aus Altersgründen wieder in die Metropolen. Dadurch sind aber **erhebliche Wertverluste der ländlichen Immobilien programmiert.** Das gilt selbst für die Speckgürtel der Städte. Symptomatisch ist die Entwicklung der Baulandpreise in strukturschwachen ländlichen Gebieten. Dort sind die Grundstückspreise seit 1996 um gut 30% gesunken, weil die geringere Bauland-Nachfrage auf ein im Trend immer größe-

res Angebot trifft: Nicht zuletzt, weil viele Kommunen aus Haushaltsgründen (Sanierung) Baugebiete erschließen, was wiederum die Grundstückspreise drückt. Somit ist auch nach dem Abbau der Eigenheimzulage **keine bundesweite Wohnraumknappheit in Sicht.**

- ▶ **Fazit:** Der Wohnungsmarkt wird immer fragmentierter. Für Investoren werden Langfristprognosen damit immer schwieriger. Absehbar scheint aber sinkender Wohnraumbedarf im Ruhrgebiet, in Nordhessen und in strukturschwachen (ländlichen) Regionen ganz allgemein. In Franken dagegen steigender Wohnungsbedarf, ebenso in Hamburg, Düsseldorf, Frankfurt, Stuttgart, München. Dort wird Wohnraum in Zukunft noch knapp(er).

## ■ Recht / Steuern

### Im Zweifel für den Fiskus

**Das Bundesverfassungsgericht bleibt sich treu: Datenschutz ja, aber nur, wenn dieser nicht zu Lasten der öffentlichen Haushalte geht.** Also gibt es Beschränkungen beim Online-Datenzugriff oder bei der Vorratsdatenspeicherung. Geht es aber um die automatisierte Kontenabfrage oder um das Bankgeheimnis, zeigt man sich in Karlsruhe deutlich großzügiger.

In einem aktuellen Urteilsfall hatte die beim Bundeszentralamt für Steuern angesiedelte „Informationszentrale für steuerliche Auslandsbeziehungen“ über einen Steuerzahler 13 Aktenordner angelegt. Der Verdacht der Behörde: Der Mann habe über sog. Domicilgesellschaften Gewinne ins Ausland transferiert und so deutsche Steuern verkürzt. Der Kläger verlangte Akteneinsicht – und scheiterte. Begründung des Gerichts: **Das Interesse an einer gleichmäßigen Besteuerung rechtfertigt zum einen die Datensammlung und stehe außerdem im Zweifel über dem Grundrecht des Klägers auf informationelle Selbstbestimmung.** Und bei einer Akteneinsicht bestehe die Gefahr, dass die mühsam gesammelten Informationen der Behörde nutzlos würden. Denn sei dem Betroffenen klar, was die Behörde wisse und was nicht, könne er sein Verhalten also auf den Kenntnisstand der Beamten einstellen.

- ▶ **Fazit:** Unklar ist, wie das Gericht die Akteneinsicht vor dem Hintergrund des Informationsfreiheitsgesetzes gewertet hätte. Denn darauf hatte sich der Kläger nicht berufen. Angesichts der bisherigen Karlsruher Rechtsprechung glauben wir aber nicht, dass das Bundesverfassungsgericht zu einem anderen Ergebnis käme. Mit der Karlsruher Entscheidung wird die Position der Finanzbehörden weiter gestärkt, wird dem Datensammeln zum Zweck der Steuererhebung ein weit gehender Freibrief erstellt. Gehen Sie davon aus, dass die Behörden diese Spielräume nutzen werden.

§ BVerfG, Beschluss vom 10.3.2008; AZ: 1 BvR 2388/03

## ■ Geldanlage / Steuern

### Abgeltungsteuer – Bund zieht Notbremse

**Trickreicher Schachzug der Bundesregierung in Sachen Abgeltungsteuer:** Weil die Anleger die neuen Dachfonds in Massen als legalen Steuerfluchtweg nutzen, will der Staat auch diesen Ausweg jetzt versperren. Das geht aus einem Formulierungsentwurf zum Investmentsteuergesetz hervor. Demnach sollen nur noch Gewinne von Aktien, festverzinslichen Anleihen und Geschäfte am Terminmarkt im Fondsmantel steuerfrei bleiben. Alle anderen Gewinne (z. B. aus Zertifikaten usw.) sollen dann versteuert werden.

Werden diese Änderungen so umgesetzt, würden sie das „Modell Dachfonds“ zu weiten Teilen obsolet machen. Anlegern ginge der einfachste Weg zur Vermeidung der neuen Steuer verloren; die Banken müssten auf hohe Provisionen für die Umschichtung von Anlagen in Dachfonds verzichten. So droht den Banken einer ihrer Verkaufsschlager abhanden zu kommen.

**Das Risiko besteht jetzt darin, dass Anleger mit dem Argument der „letztmaligen Steuerersparnis“ in teure und schlechte Produkte getrieben werden.** Denn etliche der neuen Dachfonds sind exorbitant teuer. Zudem wurden allein seit Jahresbeginn 200 Fonds aufgelegt. Etliche davon werden scheitern. Darauf haben wir bereits ausführlich in unserem Report „Countdown Abgeltungsteuer“ hingewiesen.

- ▶ **Fazit:** Viel wichtiger, als schnell noch Steuern zu sparen, ist es, die richtige Abgeltungssteuer-Strategie zu finden. Motto: Besser mit einem guten Produkt Steuern zahlen, als mit einem schlechten und teuren die Abgeltungsteuer zu umgehen, aber gar keinen Gewinn oder gar Verluste machen.
- ▶ **Hinweis:** Unseren Report „Countdown Abgeltungsteuer“ (DIN A4, 54 S., 29 €) können Sie bestellen unter [www.fuchsbriefe.de](http://www.fuchsbriefe.de) oder per Fax 05241-809620.

## +++ Fuchsbriefe-Ticker +++

### +++ Gewerkschaften: Offensive gegen Zeitarbeit +++

Die IG Metall startet im April eine Kampagne gegen die Zeitarbeit. Anlass: Das Volumen der Zeitarbeit in der Metallindustrie hat sich seit 2005 auf mehr als 200.000 verdoppelt – also auf 6% aller Branchen-Beschäftigten. Die Gewerkschaften werfen zudem dem Arbeitgeberverband Gesamtmetall vor, Zeitarbeit nicht nur zum Abbau von Auftragsspitzen einzusetzen, sondern auch, um Stammarbeitsplätze zu ersetzen. Die IG Metall-Aktion läuft unter dem Motto „Menetekel der Verdrängung“. Doch sogar die gewerkschaftseigenen Hans-Böckler-Stiftung – ist skeptisch. Die Stiftung hat in einer Studie festgestellt, es gebe keinen Trend (in den Metall- und Elektro-Unternehmen), Stammarbeitnehmer durch Leiharbeiter zu ersetzen.

## Zinsen

### Fuchsbriefe-Marktüberblick

Die Erwartungen auf eine Zinssenkung der EZB in den nächsten Monaten sind weitgehend vom Tisch. Maßgeblich dafür waren die jüngsten Zahlen aus Deutschland: Ifo-Index und Konsumklima bewiesen mit überraschend guten Werten, dass der positive Trend robust geblieben ist.

Demgegenüber weisen die Verbraucherpreise Steigerungsraten aus, die mit der 3 vor dem Komma keinen Spielraum für Lockerungen lassen, sofern die Notenbank nicht ihre Glaubwürdigkeit verspielen will. An dieser Voraussetzung würde sich nur etwas ändern, wenn deutlich massivere Probleme nach Euroland hineinschwappen würden.

Umlaufrenditen * (%)				
Rendite insgesamt	3-5 J.	5-8 J.	8-15 J.	15-30 J.
3,94	3,61	3,75	3,92	4,56

\*) Durchschnittsrenditen börsennotierter Bundeswertpapiere

Die Märkte rechnen nicht mehr mit EZB-Zinssenkungen.

Ein potenzieller Risikoherd für solche negativen Entwicklungen ist allerdings erkennbar, denn auch in Europa haben einige Immobilienmärkte eine heftige Überhitzung gesehen. Dabei ist für Euroland vor allem der spanische Immobilienmarkt von Bedeutung.

Seine aktuelle Verfassung könnte bald in eine Krise nach dem Muster der USA und Großbritannien münden. Wenn sich von dort aus fühlbare Probleme über ganz Euroland ausbreiten sollten, würden die Karten neu gemischt. Diese Ausbreitung ist kurzfristig allerdings eher unwahrscheinlich. Daher ist vor dem Herbst kaum mehr mit Bewegung bei den Leitzinsen zu rechnen.

Demgegenüber haben die mit den Zinssenkungen geweckten Ängste vor einem schwachen Dollar nach Innen und Außen zu einem Run auf die Rohstoffe geführt. Konsequenz: Zumindest ein Teil der auf den US-Binnenmarkt gezielten Impulse versickert mittlerweile in Kontrakten auf Weizen oder Aluminium.

Im europäischen Markt macht sich die Zurückhaltung der EZB negativ bemerkbar. Anders als auf dem US-Markt gibt es kaum Bewegung bei den Renditen und „business as usual“ mit Refinanzierungen auslaufender Staatstitel statt Kursphantasie.

Der Grundtrend auf den Märkten für Finanzierungen ist unverändert: **Die Ansprüche an die Qualität der Kreditnehmer steigen weiter an.** Im Zeichen der vom US-Markt ausgehenden Krise scheuen die Banken das Risiko mehr als je zuvor, wie alle entsprechenden Statistiken und Indize der Notenbanken dies- und jenseits des Atlantiks ausweisen. Es erweist sich einmal mehr: Für Kreditmärkte gilt die Regel, dass Angebot und Nachfrage über den Preis koordiniert werden, nur

eingeschränkt. Die Kreditgeber rationieren ihre Vergabe. Insoweit sind auch keine großen Bewegungen beim Niveau der Soll-Sätze zu sehen, allenfalls eine etwas weiter gehende Spreizung zwischen den Bonitäten.

Kontokorrentkredite (Dispokredite / %)	
Privatkundschaft	9,0-14,5%
Unternehmen (Volumen von 0,5 bis 2,5 Mio. €) ...	
mittlere Adressen	7,0 - 9,0%
erste Adressen	5,5 - 7,0%

Die Konditionen steigen für schlechte Bonitäten.

Trotz aller Krisensignale im Ausland bleiben die Anbieter der Hypotheken im oben genannten Rahmen mit ihren Angeboten aktiv. Zumal ihre speziellen Kanäle zur Refinanzierung über Pfandbriefe offenbar weiter offen sind. Daher ist auch hier wenig Änderung in den Sätzen erkennbar.

Hypothekenzinsen <sup>3)</sup>	Zinsfestschreibung (Jahre)			
	5	8	10	15
Hypo-Banken <sup>1)</sup>	4,16 4,70	4,60 4,80	4,56 4,95	4,79 5,23
Versicherungsges. <sup>2)</sup>	4,16 5,00	4,32 5,03	4,45 5,05	4,66 5,26

<sup>1)</sup> 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.

<sup>2)</sup> in Verbindung mit dem Abschluss einer Kapitallebensversicherung, 100% Auszahlung.

<sup>3)</sup> anfänglicher effektiver Jahreszins in %.

Die Konditionen für Hypothekenkredite bleiben stabil.

### Unternehmensfinanzierungen

Ein Plus von 18% gegenüber Vorjahr hat die KfW bei den Unternehmenskrediten per Ende 2007 verzeichnet und schätzt den Trend bis Mitte des Jahres als gleichbleibend stark ein. Die Mittelbeschaffung per Buchkredit gewinnt in der aktuellen Lage wieder Bedeutung, weil viele normalerweise per Anleihe finanzierende Schuldner den Wertpapiermärkten den Rücken gekehrt haben. Die Konditionen der verschiedenen Fördervehikel sind unverändert.

Angebote der Mittelstandsbank			
Programm	Effektivzins	Laufzeit (Jahre)	Auszahlung (in %)
	(in %)		
Unternehmerkredit	4,48 - 7,64	10	96
Start-Geld	6,61	10	96

<sup>1)</sup> neue Bundesländer; <sup>2)</sup> alte Bundesländer; <sup>3)</sup> ohne Haftfreistellung

Die Konditionen bleiben unverändert.

► **Fazit:** Die Finanzmärkte, und damit auch Finanzierungen, werden weiter stark von der Unübersichtlichkeit der Risiken und der Scheu, diese einzugehen geprägt. Auf der Suche nach Krediten bleibt Bonität, Liquidität und Sicherheit weiter Trumpf.

## KAPITALMARKT & STEUERN

### ■ Immobilien / USA

#### Günstiges Einstiegsniveau

Die Hypothekenkrise hat den amerikanischen Häusermarkt vor allem in den Metropolen kräftig durchgeschüttelt: Berichtet wird über **Preisrückgänge für Einfamilienhäuser von bis zu 30% in den letzten 15 Monaten**. Statistisch und im Mittel sind die Preise für neue Eigenheime in den letzten 12 Monaten von 331.000 auf 276.600 \$ (Februar 2008) und somit um fast 17% gefallen. In der gleichen Zeit hat sich der Bestand an unverkauften neuen Häusern, gerechnet in monatlichen Verkaufsvolumina, von 6 auf 10 Monate „Vorrat“ fast verdoppelt. Kein Wunder, da außerdem landauf landab viele „gebrauchte“ Häuser aus Zwangsversteigerungen und Zahlungsrückständen (bei Hypotheken) zu noch niedrigeren Preisen angeboten werden.

Indes, typisch Amerika, **der Markt beginnt sich bereits wieder zu beleben**. Der Nationalverband der Grundstücksmakler berichtet über eine Zunahme der Verkäufe von Privathäusern (aller Kategorien) um knapp 3% im Februar und glaubt, dass bei den Preisen die **Talsole erreicht** sei. Auch wenn das ein wenig nach Zweckoptimismus riecht: Andere Quellen berichten, dass viele Ausländer, vor allem Kanadier, aber auch Russen, jetzt in USA auf Einkaufstour gehen und sich die niedrigen Hauspreise, die sinkenden US-Zinsen und nicht zuletzt den schwachen Dollar zunutze machen.

Engel & Völkers, ein großer deutscher Makler, hat schon 2007 sechs neue Büros in Florida errichtet und plant eine weitere Expansion. Im Süden der USA, so heißt es dort, würden derzeit **neue Häuser mit Klimaanlage, Swimmingpool und Doppelgarage in mittlerer bis guter Lage für 250.000 \$** angeboten – das entspricht beim derzeitigen \$-Kurs einem Kaufpreis von **161.300 €**. Das hat inzwischen auch viele Europäer beeindruckt. Mit den dauerhaften Aufenthaltsgenehmigungen für die USA sieht es freilich auch für Deutsche seit dem 11. September 2001 nicht mehr so gut aus, selbst für wohlhabende Rentner nicht.

Mit einer neuerlichen **Überschwemmung des Eigenheim-Marktes der USA mit Neubauten** ist vorderhand nicht zu rechnen. Die **Baugenehmigungen** sind zum letzten Mal im März 2006 um 1,6% gegen Vorjahr gestiegen, seither fallen sie. Heute liegen sie für Einfamilienhäuser um 42% unter Vorjahr (Februar-Werte) und signalisieren damit einen anhaltenden Attentismus im Eigenheimbau. Dieser wird genährt von der Hypothekenkrise, der Hoffnung auf weiter fallende Zinsen sowie der Furcht vor weiter rückläufigen Hauspreisen. Insofern wählen Kauflustige, die heute in den amerikanischen Häusermarkt einsteigen, vielleicht nicht den optimalen, aber sicher nicht den schlechtesten

Zeitpunkt. Engel & Völkers meinen kurzweg: „Der US-Immobilienmarkt bleibt auf lange Sicht ein Wachstumsmarkt“. Das trifft den Nagel auf den Kopf.

### ■ Steuern

#### Unterhalt steuerlich optimieren

**Unterhalt** an den dauernd getrennt lebenden oder geschiedenen Ehegatten können Sie **bis maximal 13.805 € im Jahr als Sonderausgabe** von der Einkommensteuer absetzen (sog. „Realsplitting“). Bedingung: Der **unterhaltsberechtigten Ehegatte muss den erhaltenen Unterhalt versteuern** und hierzu ausdrücklich und unwiderruflich seine Zustimmung erteilen.

Der Bundesfinanzhof (BFH) hat jetzt das Realsplitting um eine attraktive Komponente bereichert: Wird von Anfang **vereinbart, dass etwa der zum Unterhalt verpflichtete Mann seiner Ex-Frau auch die Einkommensteuer erstatten muss**, die bei der Frau auf den Unterhalt entfällt, so darf der Mann **auch diese** an seine Frau geleistete **Zahlung** wegen des „Steuerschadens“ seiner Frau **als Sonderausgaben absetzen**. Umgekehrt muss die Frau auch diese Zahlung des Mannes als sonstige Einkünfte nach § 22 Nr. 1a Einkommensteuergesetz versteuern.

- ▶ **Fazit:** Durch die Entscheidung des BFH wird die steuerlich abzugsfähige Unterhaltsgrenze deutlich ausgeweitet.

§ BFH, Beschluss vom 28.11.2007; AZ: XI B 68/07

### ■ Fonds

#### Zweite Wahl

Die MCE Schiffskapital AG will ihren **Schiffsfonds MCE 02 mit „gebrauchten“ Schiffsbeteiligungen bestücken**. Mit bis zu 27 Mio. € sollen bereits platzierte Schiffsbeteiligungen erworben werden. Vor allem Container sind im Visier. Bis 2020 soll der Fonds laufen. Bei Mindestbeteiligungen von 20.000 € plus 3% Agio wird ein Vermögenszuwachs nach Steuern von 6 bis 8% p. a. versprochen.

Die Initiatoren sind vom Fach, aber: **Zwölf Jahre** sind eine lange **Bindungsfrist** (währungsmäßig, steuerlich, konjunkturell). Und warum soll jemand eine gut laufende Schiffsbeteiligung/-fonds preiswert veräußern? So wird wohl nur zweite Wahl im Angebot sein. **Der Gewinn liegt aber bekanntermaßen vor allem im (günstigen) Einkauf.**

- ▶ **Fazit:** Das Chance-Risiko-Verhältnis überzeugt uns nicht.

## ■ Steuern / Erbschaften

### Amnestie in der Schweiz

Während in Deutschland alles über die Erbschaftsteuerreform spricht, wurde auch in der Schweiz – von der deutschen Öffentlichkeit weitgehend unbemerkt – an den Steuergesetzen gearbeitet. So wurde Anfang März die letzten Differenzen bei der Steueramnestie ausgeräumt. Wer in der **Schweiz** nunmehr Steuern hinterzieht, soll von einer **Amnestie** profitieren. **Attraktiv ist vor allem die Amnestie für Erbschaftsfälle.** Neben der Straffreiheit (die natürlich auch bei Hinterziehung anderer Steuerarten gewährt wird) wird bei Selbstanzeige einer einmaligen Hinterziehung auch keine Buße, sondern nur eine Nachsteuer auf zehn Jahre samt Verzugszins erhoben. Zeigen die Erben eine Steuerhinterziehung des Erblassers an, wird nur für die letzten drei Jahre vor dem Todesjahr eine Nachsteuer samt Verzugszins erhoben.

Zu beachten ist dabei, dass die Erbschafts- und Schenkungssteuer eine kantonale Angelegenheit ist und sich meist nach dem Verwandtschaftsgrad und/oder der Höhe des Vermögensanfalls richten. So ist z. B. eine Schenkungsteuer im Kanton Luzern grundsätzlich unbekannt. Nur Schenkungen, die innerhalb von 5 Jahre vor dem Tod des Erblassers vorgenommen wurden, unterliegen der Erbschaftsteuer. Ab Zuwendungen über 100.000 Sfr müssen Nachkommen des Erblassers 1% Steuern zahlen. **Zuwendungen an den Ehegatten bzw. den eingetragenen Partner des Erblassers sind sogar steuerfrei.** Im Kanton Nidwalden sind die Vermögensanfänge an Ehegatten, Kinder, Enkel sowie Stief- und Pflegekinder sogar steuerfrei.

- ▶ **Fazit:** Angesichts der sich abzeichnenden Reform der deutschen Erbschaftsbesteuerung insbesondere für Unternehmen wird der Zustrom deutscher Firmen in die Schweiz eher zu- als abnehmen.
- ▶ **Hinweis:** Weitere Infos bei GLOBOGATE Seminar-Veranstaltungen und RA Dr. iur. HSG *Thomas Gebrig*, Geschäftsführer GLOBOGATE AG, Telefon +41 41 619 00 70, E-mail: [info@globogate.org](mailto:info@globogate.org), Internet: [www.globogate.org](http://www.globogate.org)

## ■ Kunstmarkt

### Die Kunst der kleinen Preise

*Robert Ketterer*, der demnächst in der Nähe der Münchener Messe ein neues Kunsthaus eröffnet, ist ein **Meister der kleinen Preise**, oder richtiger: der vorsichtigen Taxen. Mancher wird diese Bescheidenheit als Kundenfang abtun, weil er vermutet, dass die Zuschläge drei Etagen höher enden. Aber so ist es nicht. Auch seine Zuschläge „halten Maß“. Bei den bevorstehenden Auktionen in Hamburg (Meßberg, am 4. und 5. April) mit **weit gefächertem Programm von der Alten Kunst über die Moderne bis zu den Zeitgenossen** steht beispielsweise bei letzteren ein Ölgemälde

von *Francois Morellet* mit einer Taxe von 20-25.000 € im Mittelpunkt – eines jener farblich und ästhetisch streng strukturierten Quadrate (80 x 80 cm), die Morellet unter den Begriff der „Konkreten Kunst“ subsummierte. Oder **zwei Beispiele aus der Klassischen Moderne:** Eine Bronze von *Renée Sintenis* „Zurückblickendes Fohlen“, 1919 von Noack (Berlin) gegossen und bestätigt (eines von 25 Exemplaren), mit einer Taxe von 7-8.000 €. Und eine bezaubernde Farblithographie von *Paul Signac* namens „Saint Tropez“ von 1894, taxiert auf 15-17.000 €.

Zu nennen wäre da auch noch eine Landschaftsskizze von *Max Slevogt* (um 1896), Öl auf Malpappe, taxiert auf 14-18.000 €. Oder ein farblich suggestives Aquarell von *Ernst Wilhelm Nay*, eine abstrakte Komposition aus der frühen Zeit (1964) mit 20-25.000 €. **Da ist man heutzutage** (für Nay und frühe Werke) **andere Notierungen gewohnt.** Oder ein Ölgemälde von *Fritz Winter* „Vor Weiß“ von 1954 mit erwarteten 18-25.000 €. Leicht darunter noch die Schätzung für *Jörg Immendorfs* 1991 entstandenes Bild „Café de Flore“ (Linolschnitt und Acryl auf Lw.). Gewiss, das deutsche Informel ist nicht jedermanns Sache. Aber in Zeiten eines allgemeinen Kunstrauchs mit Preisrekorden nicht nur in New York und London verdienen solche Angebote durchaus Beachtung. Ein kleinformatiges Ölbild von *Max Beckmann* (Hühnerdiebe) aus dem Jahre 1912 wird mit 20-30.000 € offeriert.

An der Spitze der **Alten Meister** steht diesmal ein Küchen-Stillleben des Niederländers *Adriaen von Utrecht* aus dem Jahre 1646, taxiert auf maßvolle 50-70.000 €. Und an Utrecht lässt sich auch demonstrieren, dass die Zuschläge bei Ketterer nicht in den Himmel wachsen: Für eine auf 40-60.000 € taxierte Arbeit des gleichen Künstlers wurden im Vorjahr 84.000 € „erlöst“, der Zuschlag lag also bei 67.000 € (gerechnet mit dem heute – leider schon – üblichen Aufgeld von 25 % auf den Zuschlagspreis). In Hamburg kommen am 5. April außerdem 15 Arbeiten des malenden Apothekers *Carl Spitzweg* unter den Hammer. Ein 50 x 40 cm großes Ölgemälde „Straße in Kairo“ führt das Konvolut mit einer Notierung von 65-85.000 € an. Es endet bei einer kleinen Bleistiftzeichnung für 600 €. Noch mehr **Romantik pur** als bei einer „Fränkischen Sommerlandschaft“ von 1870 (Taxe 18-24.000 €) ist schlechterdings nicht vorstellbar.

- ▶ **Fazit:** Es sind die Preise, die den Besuch von Ketterers Auktionen lohnen. Denn man sollte sich nichts vormachen: Mit der Taxe setzt der Auktionator schon den (Preis-)Maßstab. Nur die spektakulären, hoch begehrten Objekte klettern im Bietgefecht noch zwei oder drei Etagen höher. Alles andere bleibt in der Nähe der Taxen – oder geht wegen fehlenden Interesses gnadenlos unter. Insofern spiegeln die Ketterer-Offerten dreierlei: Augenmaß, Fairness und Marktnähe. Denn es ist nicht zu verkennen, dass hierzulande im Gefolge der Finanz- und Bankenkrise die Bietfreudigkeit deutlich nachzulassen beginnt.