

investment intern



Der top-aktuelle Investmentreport für
Banker, Finanzdienstleister und Anleger

DÜSSELDORF - BERLIN - ZÜRICH - NEW YORK - VADUZ

Aktuelle Schlaglichter: ●● **WestLB Mellon:** Fondstrategen zeigen sich performance- und auskunftsfaul ●● **Steuern:** 'markt intern' macht Druck bei Steinbrück. Beachten Sie die Beilage ●● **Neuland:** Fidelity bereitet ersten europäischen Immobilienfonds vor ●● **Dachfonds im Focus:** HI Varengold CTA-Hedge ●● - Doch zunächst, sehr geehrte Damen und Herren, zum Thema der Woche:

Wohin steuert die Versicherungswirtschaft in den nächsten Jahren?

Führte das **Alterseinkünftegesetz (AltEinkG)** vor drei Jahren schon eine Zäsur in der Branche herbei, sorgen die Reformwerke um **EU-Vermittlerrichtlinie**, **VVG** und **Abgeltungsteuer** für den größten Einschnitt in der Geschichte der heutigen Versicherungswirtschaft. Grund genug für **HDI-Gerling** Vertriebsvorstand **Lüder Mehren** kürzlich in einem interessanten Vortrag unter dem Motto "Ein Blick in die Märkte der nächsten Jahre" die Frage nach den Zukunftsperspektiven der Branche vor dem Hintergrund der sich wandelnden Rahmenbedingungen aufzuwerfen. Die zentrale Aussage Mehrens kreist dabei um die Behauptung, daß die Reformen den Versicherungs-Maklern bis zu sechs Promille LV-Courtage nehmen können, auf der anderen Seite jedoch auch erhebliche neue Vertriebs-Chancen eröffnen werden. Auf den Punkt gebracht, sieht Mehren deshalb auch in der Steigerung der Umsätze, die sich durch die Professionalisierung des Service- und Qualitätsgedankens erzielen lassen, verbunden mit den Neugeschäftsmöglichkeiten durch die neue Abgeltungsteuer, die einzige Möglichkeit zur Kompensation der Ausfälle.



Ausgangspunkt der Betrachtungen Mehrens ist folgende Überlegung: Der durch Transparenz-erhöhungen, Dokumentationspflicht der Anbietersauswahl, Änderung der Rückkaufwerte und Stornohaftung, Überschußbeteiligungen etc. aufkommende Druck werde im Lebengeschäft die Makler in Zugzwang bringen. Allein durch die Neuregelung zu Rückkaufswerten und Haftungszeiten "werden sich die verdienten Prämienanteile künftig auf 24 % des Beitrages verringern", so Mehren. Gegenüber heutigen Rechnungen ergebe dies je nach Stornoquote eine Liquiditätsminderung von zwei bis fünf Promille, was nichts anderes bedeutet, als daß sich die effektiven Courtagen reduzierten. Darüber hinaus koste die Vermittlerrichtlinie ein weiteres Promille. Ein Ausgleich durch Provisions- oder Courtageerhöhungen werde den Versicherern wegen der Transparenz- und RKW-Regelungen jedoch nicht möglich sein. Stattdessen gewännen die langfristig laufenden Vergütungen in Zukunft über Kick-Back-Lösungen, die freilich offengelegt werden müssen, an Gewicht.

Um vor dem Hintergrund dieser Veränderungen im Wettbewerb jedoch auch weiterhin bestehen zu können, muß der Vermittler nach Ansicht Mehrens beginnen umzudenken und ein anderes Selbstverständnis entwickeln: "Die Offenlegung der Vergütungen wird zu einem anderen Verkaufverhalten der Vermittlerschaft führen, bei dem Wissen und (Folge-) Service einen deutlich höheren Stellenwert als heute erfahren und entsprechend vermarktet werden muß." In diesem Zusammenhang sei zu berücksichtigen, daß das Provisionsabgabeverbot voraussichtlich fallen werde. Eine 'Geheimhaltung' durch nominale Kostendarstellungen werde nicht durchsetzungsfähig sein, da Regierung, Presse und Verbraucherschützer sich diesem Punkt widmen würden. Und weiter: "Auf lange Sicht wird gerade dieser Punkt zu einer Imageänderung und einem höheren Selbstbewußtsein der Vermittlerschaft führen. Dazu gehört durchaus auch, daß sich die Vermittler wieder mehr auf ihre verlorene Historie besinnen" und diese analog zu den Privatbanken, die sie zum Teil ihres äußerst erfolgreichen Geschäftsmodells gemacht hätten, offensiv unternehmerisch vermarkten. Denn schließlich sei

Ihr direkter Draht ...

02 11 / 66 98 - 199

Fax: 02 11 / 69 12 - 440

e-mail: investment@markt-intern.de

...für das vertrauliche Gespräch

investment intern – Redaktion Verlagsgruppe **markt intern:** Herausgeber Dipl.-Ing. Günter Weber; verantw. Redaktionsdirektoren Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, Heidi Scheuner, Rechtsanwalt Thorsten Weber; stellv. Redaktionsdirektoren/Abteilungsleiter Rechtsanwalt Georg Clemens, Dipl.-Kfm. Christoph Diel, Rechtsanwalt Lorenz Huck, Dipl.-Kfm. Karl-Heinz Klein, Dipl.-Vwt. Hans-Jürgen Lenz, Evelin Stiegemann, Rechtsanwalt Gerrit Weber; Chef vom Dienst Bwt. (VWA) André Bayer.

markt intern Verlag GmbH, Grafenberger Allee 30, D-40237 Düsseldorf, Telefon 02 11-66 98-0, Telefax 0211-66 65 83, www.markt-intern.de, Geschäftsführer Hans Bayer, Dipl.-Ing. Günter Weber; Verlagsdirektor Rechtsanwalt Rolf Koehn, Gerichtsstand Düsseldorf. Vervielfältigung nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlages. Druck: Theodor Gruta GmbH, Breite Straße 20, 40670 Meerbusch. Anzeigen, bezahlte Beilagen sowie Provisionen gleich welcher Art werden zur Wahrung der Unabhängigkeit nicht angenommen. ISSN 1431-1291

der Beruf des Vermittlers einer der ältesten und ehrenwertesten Tätigkeiten, die in ihrer mehrtausendjährigen Geschichte in der Regel nur von angesehenen Männern ausgeführt werden durfte: "Dies dem Kunden gegenüber zu vermitteln und auszustrahlen, ist von zentraler Bedeutung. Die innere und äußere Vermarktung des Berufsstandes wird daher immer erforderlicher werden. Eine künftige Wertebestimmung allein auf Personalgewinnung und wirtschaftliche Anreizthemen wird zukünftig nicht mehr ausreichen."

Freilich dürfen diese auch nicht zu kurz kommen. Neben Kosteneinsparungen durch Straffung der administrativen Aufgaben mittels Pools, ausgegliederte Serviceeinheiten u. ä. sei in Form der Abgeltungsteuer schließlich solch ein wirtschaftliches Thema greifbar. Besonders auf dem Gebiet der **Fondsgebundenen Lebensversicherung (FLV)** böte die Steuer der LV-Branche sehr gute Absatzchancen, die die oben dargestellten Verluste wieder eingrenzen könnten. So übertreffe die FLV bei langen Laufzeiten die Fonds-Direktanlage aus steuerlicher Sicht. "Zudem zeigt sie sich flexibler, verfügt über eine attraktive, vielfältige Fondsauswahl, Umschichtungen fallen aufgrund des Versicherungsmantels steuerlich nicht ins Gewicht. Dies gilt auch im Vergleich zu Dachfonds, bei denen erstens langfristig gesehen höhere Kosten anfallen, zweitens haben sie durch ein starres Konstrukt mit fixen Aktien- oder Rentenquoten weniger Einfluß auf die Anlage. Und drittens: Ist man erst einmal in schlecht gemanagte Dachfonds investiert, ist ein Wechsel unumgänglich. Dieser wird jedoch wiederum von Zwischenbesteuerungen belastet." Letztlich seien dies schlagkräftige Argumente für die FLV, die sich im Beratungsgespräch gut ins Felde führen ließen. Die erforderlichen Berechnungsprogramme werde der Markt schnell liefern.

Ein ähnlich attraktives Potential ist nach Ansicht Mehrens in den Änderungen im **bAV**-Geschäft zu sehen: "Künftige bAV-Regelungen werden die deutschen Arbeitgeber unter Berücksichtigung der demographischen Entwicklung und der damit verbundenen staatlichen Anreize stärker in die Altersversorgung einbinden", ist er sich sicher. Der Staat werde den Abschied der Arbeitgeber aus der sozialen Verantwortung nicht länger dulden, für die adäquate Umsetzung werde die freie Vermittlerschaft benötigt. Darüber hinaus sieht Mehren den Makler durch die Richtlinie **Solvency II** in seiner Tätigkeit gestärkt: "Die Richtlinie führt zu einer Schwächung der Generalagenten kleinerer Versicherer, stärkt jedoch die freien Vermittler wegen des Auswahlverfahrens." Noch differenzierter werde der Vermittler die geeignete Produktauswahl vornehmen müssen, was dem Makler klar in die Karten spiele. Am Ende kommt Mehren zum Fazit: "Bei Saldierung der Vor- und Nachteile gegenüber der Situation vor 2004 gewinnen die Märkte deutlich an Attraktivität. Die Behauptung in diesen Märkten erfordert mehr denn je ein unternehmerisches Handeln. Wer dieses an den Tag legt, es dem Kunden vorlebt und sich den neuen Möglichkeiten stellt, wird weiterhin gut im Markt bestehen können."

WestLB Mellon: Schwache Rendite und mangelhafte Kommunikation

Mit der durch Fehlspekulationen schwer angeschlagenen Düsseldorfer **WestLB** und der ebenfalls stark ins Trudeln gekommenen **SachsenLB** stehen derzeit zwei öffentliche Kreditinstitute in der Kritik und vor eventuellen Fusionen. Während bei der WestLB ein Zusammenschluß mit der **Landesbank Baden-Württemberg** (LBBW) heftig diskutiert wird, wird die SachsenLB, die letzte Woche aufgrund der Hypothekenkrise eine Liquiditätshilfe von 17,3 Mrd. € benötigte, mit der **BayernLB** sowie dem schwäbisch-rheinischen Konstrukt in Verbindung gebracht. Innerhalb dieses Konstruktes, so heißt es in Bankenkreisen, solle die LBBW ihre Stärke im Mittelstand ausspielen können, während die WestLB als Spezialist im Investmentbanking gilt.

Ein höchst fragwürdiger Spezialist, denn ausgerechnet das Investmentbanking brachte die Düsseldorfer in derartig ernste Schwierigkeiten. Schwierigkeiten, für die ihnen offenbar derzeit die Rezepte fehlen. Beispielfür die zahlreichen in Schieflage geratenen Fonds fragte 'investment intern' bei der **WestLB Mellon Asset Management GmbH/Düsseldorf** nach, wie denn die bei Anlegern sauer aufstoßenden Schwierigkeiten in dem Rentenfonds **WestRendit** (0,12 % seit Jahresbeginn, -0,51 % im Zweijahresvergleich) zustande kommen und behoben werden sollen. Fragen, die der selbsternannten Bank der 'neuen Antworten' offenbar die Sprache verschlugen. Denn auch nach knapp vier Wochen hielt man trotz Nachfrage eine klare, aussagekräftige Antwort auf die unbequemen Fragen anscheinend nicht für nötig. Statt dessen hieß es aus der Kommunikationsabteilung lediglich, daß man nichts genaueres dazu sagen könne. Ein Blockadeverhalten, welches einer Bank, die in der Champions-League mitspielen möchte, nicht gut zu Gesicht steht. Gerade in Zeiten, in denen die Glaubwürdigkeit der Bank wankt, sollte diese sich nicht hinter einer Mauer des Schweigens verbarrikadieren, sondern Offenheit beweisen und Wege aus der Krise suchen. Auch private Investoren, nach denen die nordrhein-westfälische Landesregierung derzeit sucht,

werden von dramatischen Fehlern im Investmentbanking bei gleichzeitig immensen Personalkosten für die teuren Investmentbanker eher abgeschreckt. Kommt dazu noch eine Verschleierungstaktik der Bank, wird eine Übernahme durch Private noch unwahrscheinlicher.

'investment intern'-Fazit: Die Fusion mit der LBBW ist derzeit das wahrscheinlichste Szenario zur Rettung der WestLB. Daß nach einer Fusion das Risikomanagement der Bank einer genauen Prüfung unterzogen werden muß, steht nach den eklatanten Fehlern der vergangenen Monate außer Frage. Gerade im Fondsbereich kann sich eine Bank, deren Produkte in einer Vielzahl von Sparkassenfilialen aktiv vertrieben werden, keine Patzer leisten. Für die Anleger bleibt daher nur zu hoffen, daß die Bank bald wieder in ruhigeres Fahrwasser gerät.



Neues von der Steuerfront: Interessiert haben auch die überregionalen Tageszeitungen darüber berichtet, daß die Finanzverwaltung beabsichtigt, den Bürgern das Steuersparen zu vermiesen, wenn nicht gar zu verbieten. Ganz unbescheiden glauben wir sagen zu dürfen, daß unsere Kollegen vom *'steuertip'* entscheidenden Anteil an dieser Publicity haben. Seit Bekanntwerden der Pläne zur Änderung des § 42 der Abgabenordnung sind die Kollegen hier aktiv. Einen repräsentativen Querschnitt der mittlerweile vorliegenden Protestschreiben haben wir zwischenzeitlich mit einem offenen Brief an Bundesfinanzminister Peer Steinbrück geschickt (vgl. nebenstehenden Kasten). Damit besteht weiter Hoffnung, daß der Paragraph im Jahressteuergesetz 2008 bei der wahrscheinlich im November stattfindenden Verabschiedung durch den Bundestag und den Bundesrat nicht bleibt, wie er ist und somit letztlich für Steuergerechtigkeit gesorgt wird. – Wenn Sie sich bei den Kollegen aus erster Hand über die aktuellen Entwicklungen im Steuerrecht informieren wollen, besteht dazu am 19.10.2007 eine Möglichkeit. Beachten Sie hierzu unsere heutige Beilage!

Fidelity International: Mit ihrem ersten europäischen Immobilienfonds bauen die Amerikaner ihr Engagement auf dem Immobiliensektor aus.



Machten sie bislang in diesem Segment Schlagzeilen durch ihre Immobilien-Aktienfonds, wollen sie nun auch das Schwesterfeld besetzen. Dafür haben sie vier Bürokomplexe im Südosten Englands für 61 Mio. € erworben. Die Objekte erzielen nach Angaben Fidelitys einen jährlichen Nettoertrag von 6 % p. a.: *"Wir werden unser europäisches Immobilieninvestment langfristig aufbauen und dabei nur hochwertige Bürokomplexe mit exzellenter Infrastruktur und einer sehr guten Verkehrsanbindung übernehmen. In der derzeitigen Marktlage für Immobilien stellt dieser Ansatz die beste Möglichkeit für eine überdurchschnittliche Wertentwicklung dar"*, äußert sich **Alison Puhar**, Director of UK Real Estate Immobilieninvestments in Großbritannien. Indes sind weitere Zukäufe in diesem Jahr geplant, für die ein Volumen von 250 Mio. € bereit steht. Aller Voraussicht nach, sollen die geplanten Käufe in Kontinentaleuropa stattfinden. Für die erfolgreiche Umsetzung des Fonds hat Fidelity ein Team von Immobilienexperten unter Führung von **Neil Cable** aufgebaut. Aufgelegt werden soll der Fonds noch in diesem Jahr.

Bundesminister der Finanzen
Herrn Peer Steinbrück
Wilhelmstraße 97
10117 Berlin

steuertip

6. August 2007/KI./eb.

Offener Brief zur Änderung des § 42 AO

Sehr geehrter Herr Minister,

bereits seit Wochen setzt sich der *'markt intern'*-Verlag vehement dafür ein, daß die beabsichtigten Verschärfungen in § 42 der Abgabenordnung durch das Jahressteuergesetz 2008 nicht umgesetzt werden. Bestandteil dieser Bemühungen ist eine Umfrage unter unseren Lesern, zu denen in erster Linie Freiberufler, Gewerbetreibende und leitende Angestellte zählen. Die in Kopie beigefügte Auswahl der zahlreichen Leserstimmen ist durchaus repräsentativ für den gesamten Mittelstand. Es sollte auch Sie nicht unbeeindruckt lassen, daß sich immer mehr Bürger durch den Katalog der Pauschalverdächtigungen und Überwachungsmaßnahmen - in die sich die beabsichtigte Änderung von § 42 AO nahtlos einreicht - an das Dritte Reich und die DDR erinnert fühlen. Die angebliche Nachbesserung ist überflüssig bzw. unzureichend:

- Die z.Zt. gültige Formulierung der Vorschrift und die dazu ergangene Rechtsprechung ermöglichen der Finanzverwaltung, aus ihrer Sicht abwegige Steuergestaltungen zu unterbinden.
- Die vorgesehene Umkehr der Beweislast und die unbestimmten Rechtsbegriffe in der Neufassung führen zu völliger Verunsicherung und treiben sowohl die Steuerzahler als auch die Finanzverwaltung in eine Vielzahl überflüssiger Finanzgerichtsverfahren.

Wir appellieren daher an Sie:

- Sorgen Sie dafür, daß nicht noch mehr Steuerzahler aus Wut und Enttäuschung Deutschland den Rücken kehren, weil ihre persönliche und unternehmerische Freiheit immer weiter eingeschränkt wird.
- Nehmen Sie den Protest aus allen Schichten der Bevölkerung ernst und lassen Sie die in Ihrem Ministerium ausgearbeiteten Änderungen des § 42 AO nicht zu.
- Statt einzelne Vorschriften zu verschärfen, sollte das Steuerrecht einfacher und transparenter für alle Bürger und Unternehmen gestaltet werden.

Mit freundlichen Grüßen
'markt intern' Verlag GmbH
Redaktion *'steuertip'*

Karl-Heinz Klein
- Dipl.-Kfm. Karl-Heinz Klein -
Chefredakteur

Dachfonds im Fokus: Haben wir Ihnen in den letzten Wochen in unserer Reihe 'Dachfonds im Fokus' einen konservativen sowie einen offensiven Fonds vorgestellt, widmet die Redaktion sich heute mit dem **HI Varengold CTA Hedge** einem alternativ ausgerichteten Produkt der Hamburger Wertpapierhandelsbank Varengold (vgl. 'z-mi' 25/06). Der Fonds investiert überwiegend in Hedgefonds, deren Anlageschwerpunkt auf dem Bereich der Managed Futures/CTA ausgerichtet ist. Die Fondsauswahl stützt sich auf die **Lyxor Managed Account** Plattform. Die Zielfonds unterliegen strengen Auswahlverfahren (vgl. 'imi'-Beilage 15/07), unabhängiger wöchentlicher Bewertung und regelmäßiger Risikokontrolle. Lief es anfangs mit dem im Januar 2006 aufgelegten Fonds etwas schleppend, sehen die Zahlen der Hamburger heute gut aus. Bis zur Hypothekenkrise erwirtschaftete der Fonds 7,02 %. Im Zuge dieser kann er sich im Verhältnis zu den Börsenindizes bislang als stabileres Investment erweisen. Während der Dax in den letzten vier Wochen 7 % verlor, büßte der Dachhedgefonds lediglich 3 % ein. Um die angestrebte Zielrendite von 10 % bis 12 % nach Kosten p. a. noch erreichen zu können, müssen die Hamburger jetzt allerdings einen Gang zulegen. Auf der anderen Seite bietet sich nun ein günstigeres Einstiegsniveau. Neben dem transparenten und klar strukturierten Anlageprozeß spricht für den Fonds das aktuelle Marktumfeld. Gerade in Phasen, in denen für die Aktienmärkte die Luft dünner wird, sollte der Anleger sein Anlagespektrum breiter diversifizieren um gegen weitere Rückschläge der Märkte gewappnet zu sein. Vergessen sind immer noch die schlechten Zeiten aus den Jahren 2000-2003, wo der Aktienmarkt den Anlegern spürbare Verluste in den Depots bescherte: *"Nicht zuletzt waren diese Phasen einer der Gründe, warum der Gesetzgeber im Jahre 2004 das Investmentgesetz modernisierte und Hedgefonds in Deutschland – auch für Privatinvestoren – zugänglich machte. Wer im Jahre 2001 in Aktien investierte, ist heute mehr oder weniger Break-Even. Doch angesichts der Euphorie der jüngsten Vergangenheit scheinen viele Anleger die Erkenntnis über den Sinn und die Notwendigkeit zur Diversifikation zu verdrängen"*, so **Yasin Sebastian Qureshi**, Vorstand der **Varengold Wertpapierhandelsbank AG**. Vor diesem Hintergrund scheint ein mittelfristiges Investment lohnenswert zu sein. Die Managementkosten liegen bei 2,01 %, zu beachten ist eine Performancefee von 20 % des Mehrertrages des **3-Monats-EURIBOR**. Der Ausgabeaufschlag liegt bei bis zu 5,5 %.



+++ Investment-News +++ Investment-News +++ Investment-News +++

●● **Liechtensteinische Lebensversicherungen:** Die 'investment intern'-Übersicht zur Liechtensteinischen Lebensversicherung erfreut sich weiterhin großer Beliebtheit und wird rege in der Redaktion angefordert. In der zweiseitigen Übersicht legt unser Züricher Korrespondent **Martin Kaufmann** u. a. die Vorteile und Privilegien der fürstlichen Produkte dar. Exemplare sind noch verfügbar, E-Mail an: investment@markt-intern.de, Stichwort: Liechtenstein ●● **Deutsche Bank:** Ärger gibt es bei Deutschlands größtem Kreditinstitut. So haben sich nach der **WestLB** nun auch die Deutschbanker im Eigenhandel verzockt. Der Schaden, der in einem speziellen Kredithandelsbereich entstanden ist, beläuft sich auf 100 Mio. € ●● **EdW:** Neuerliche Schlappe für die EdW. Ihre Klage gegen die Wirtschaftsprüfer von **Ernst & Young** wegen einer mangelhaften Prüfung in Sachen **Phoenix Kapitaldienst** wurde vom **Landgericht Stuttgart** abgewiesen. Damit ist auch der letzte Notnagel der fragwürdigen Einrichtung fehlgeschlagen ●● **MiFID:** Das Inkrafttreten der Finanzmarkt-Richtlinie steht kurz bevor, an Beliebtheit hat sie dennoch weiterhin nicht gewonnen. Einer Umfrage des Softwareanbieters **SunGard** zufolge sehen 54 % der betroffenen Finanzdienstleister in der **MiFID** lediglich ein weiteres bürokratisches Regelwerk. 42 % glauben, daß sich die Richtlinie in den kommenden fünf bis zehn Jahren positiv auf die europäische Wirtschaft auswirken wird. Erschreckend: Ein Großteil der betroffenen Finanzdienstleister fühlt sich bei der Umsetzung der **MiFID** nicht ausreichend von den nationalen Aufsichtsbehörden unterstützt.

Daß Sie keine Verluste erleiden, wünscht Ihnen
Ihr 'investment intern'-Redaktionsleiter

Henning Hermann

Dr. Henning Hermann

Auf dem Grabstein des berühmten Schriftstellers Stendhal steht: "Er lebte, schrieb und liebte." Auf dem des unglücklichsten Spekulanten: "Er lebte, spekulierte und verlor."
(André Kostolany)

In Europas größtem Informationsdienstverlag... **investment intern** ...erscheinen die wöchentlichen Branchenbriefe:

steuerstip finanzstip
 kapitalmarkt intern
 @mbi Intern Bank Intern
 steuerberater Intern
 Ihr Steuerberater
 EXCLUSIV (Schweiz)

Augenoptik
 Auto
 Autoteile
 Uhren
 Schmuck
 Unterhaltungselektronik
 Apotheke
 Installation
 Sanitär
 Heizung
 DOB
 Fachhandel
 HAKA
 Fachhandel
 Bina
 Fachhandel
 Sport
 Fachhandel
 Elektro
 Fachhandel
 Möbel
 Fachhandel
 Parfümerie
 Kosmetik
 Eisenwaren
 Garten
 Young Fashion
 Jeans/Sportswear
 Schuh
 Fachhandel
 Foto
 Fachhandel
 Telekommunikation
 Spielwaren
 Modellbau
 Basteln
 Elektro
 Installation
 Badmöbel
 Möbel
 Wäsche
 Stoffe
 Handarbeiten
 Mittelstand

immobilien intern
versicherungstip
investment intern
recht intern
Anleihen
inside track (USA)