



**„Newsletter Financial Consultant“ - Fundiertes Wissen und
aktuelle Informationen „rund um die Finanzplanung“ für
Teilnehmer und Absolventen des Fachseminars Financial Consultant**

Auch im Jahr 2013 möchten wir Sie wieder mit interessanten Fachbeiträgen und Denkanstößen „rund um die Finanzplanung“ unterstützen und dazu beitragen, Ihren Wissensvorsprung im Rahmen der ganzheitlichen Beratungsdienstleistung weiter auszubauen. Nutzen Sie den Informationsvorsprung, den Ihnen unser Newsletter verschafft. Denn schon jetzt zeichnet sich ab, dass die kommenden Wochen und Monate vor neuen Herausforderungen und Chancen stehen, die es kundengerecht und vor allem geschäftlich zu nutzen gilt.

Die Ihnen quartalsweise zugeschickten Informationen sind systematisch und themenorientiert gegliedert. Sie konzentrieren sich in lockerer Reihenfolge auf die nachfolgenden Themengebiete, die sich an den Handlungskompetenzen des Financial Consultant orientieren. In der **heutigen Ausgabe** des „Newsletter Financial Consultant“ finden Sie Beiträge zu folgenden **fett gedruckten Themengebieten**:

- 1: Finanzplanung**
- 2: Geld- und Vermögensmanagement**
- 3: Steuern in der Finanzplanung**
- 4: Recht in der Finanzplanung**
- 5: Immobilienmanagement**
- 6: Vorsorge- und Risikomanagement
- 7: Nachfolgemangement
- 8: Beziehungsmanagement
- 9: Volkswirtschaft und Kapitalmärkte**
- 10: Europäisches Finanzdienstleistungsrecht**
- 11: Finanz- und Gesellschaftstrends
- 12: Sonstige praxisrelevante Informationen**

Wir wünschen allen Leserinnen und Lesern des „Newsletter Financial Consultant“ ein gesegnetes und frohes Weihnachtsfest sowie ein glückliches, erfolgreiches und gesundes Jahr 2013.

Ihr

Newsletter-Financial-Consultant-Team

Hinweise an die Leser:

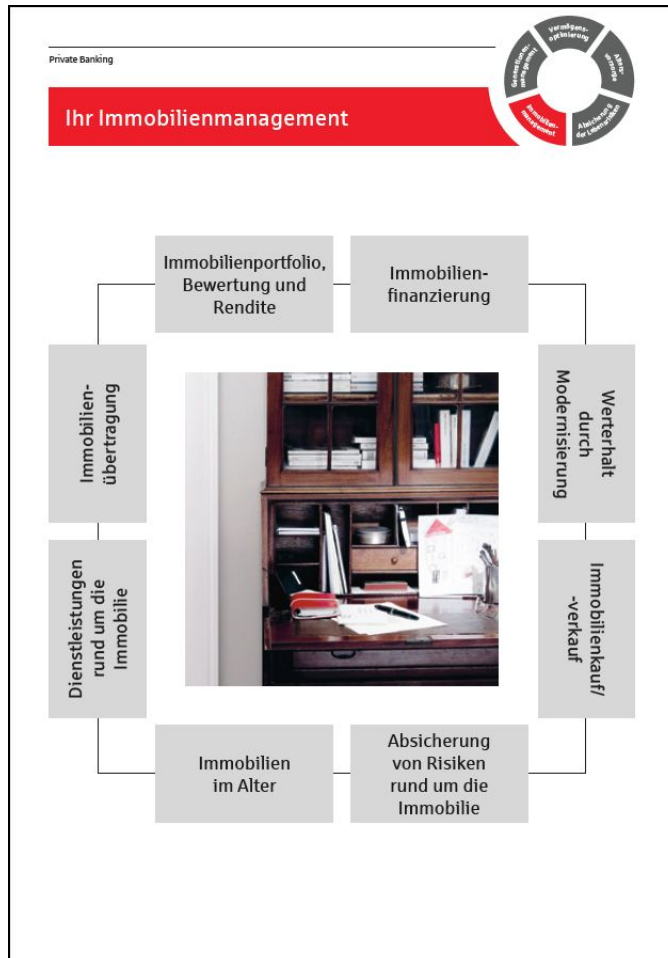
- Die Autoren haben die Informationen des Newsletters mit größter Sorgfalt zusammengestellt. Wir bitten aber um Verständnis dafür, dass die Sparkassenakademie Niedersachsen für gleichwohl enthaltene etwaige Informationsfehler **keine Haftung** übernimmt.
- Zurückliegende Ausgaben des Newsletters finden Sie im **DOWNLOAD-Bereich** auf unserer Homepage www.svn.de/sparkassenakademie-niedersachsen. Damit haben Sie die Möglichkeit, jederzeit auf das fundierte Wissen und die aktuellen Informationen „rund um die Finanzplanung“ zurückzugreifen.

Themengebiet 1: Finanzplanung

1/4 Fortsetzung aus Newsletter FC Nr. 14, Seite 4 f.: Der Beratungsprozess im Private Banking - Themenfeld Immobilienmanagement

(Stand: 21.11.2012 / Autor: Klaus-Dieter Drewes, Sparkassenakademie Niedersachsen)

In der letzten Ausgabe des Newsletter Financial Consultant (Nr. 14, III / 2012, Seite 4 f.) wurde ein Überblick über den neuen Beratungsprozess im Private Banking gegeben. In der aktuellen Ausgabe wird nun das Themenfeld Immobilienmanagement vorgestellt.



„60 bis 70 % des Vermögens unserer Kunden steckt in Immobilien!“, so lautete erst kürzlich die Aussage eines Kollegen, der aktiv im Immobilienmanagement von Private Banking Kunden arbeitet. Um im Rahmen des Beratungsprozesses dieser wichtigen Assetklasse gerecht zu werden, wurde der Themenplan Immobilienmanagement entwickelt.

Als Begründung der hohen Immobilienquote wird neben vielen emotionalen und wirtschaftlichen Gründen oftmals der **Aspekt der Nachhaltigkeit** genannt.

„Nachhaltige Immobilien sind wirtschaftlich effizient, umweltfreundlich und ressourcensparend. Sie fügen sich optimal in ihr soziokulturelles Umfeld ein und sind für ihre Nutzer behaglich und gesund. Dadurch behalten diese Gebäude langfristig einen hohen Wert – für Investoren, Eigentümer und Nutzer gleichermaßen.“

(aus: Broschüre zur Nachhaltigkeit in der Immobilienwirtschaft der Deutschen Hypothekbank, 02/2012)

Neben dem Verständnis für die Emotionalität, die bei vielen Immobilien zu berücksichtigen ist, wird die Nachhaltigkeit in dieser Anlageklasse die Herausforderung und Leitmaxime. Die Anlage in „Betongold“ hat seit Generationen in der Vermögensstruktur ein besonderes Gewicht und durch die Börsenentwicklungen der letzten Jahre sind viele Kunden in der Richtigkeit der Investitionen in Immobilien bestätigt worden. Viele Kunden sind heute von der Anlageklasse Immobilien überzeugter denn je. Daher muss der Private Banker dem **Immobilienmanagement als separates Kernberatungsfeld** auch einen hohen Stellenwert beimessen. Eine Abgrenzung zu klassischen Privatbanken ist hierdurch möglich. Viele Akquisitionsansätze werden durch die gezielte ganzheitliche Datenerhebung und der anschließenden Analyse sichtbar.

Aktives Immobilienmanagement umfasst neben der Begleitung der Kunden bei der Finanzierung ihrer selbstgenutzten Immobilie auch die Finanzierung von „Renditeobjekten“, die Vermittlung von Immobilien, die Einbindung der Immobilien in eine passgenaue Liquiditätsplanung und die Vermittlung von Facility-Management-

Dienstleistungen. Ziel all dieser Maßnahmen ist die optimale Strukturierung des Immobilienvermögens.

Zur **Unterstützung des Beratungsprozesses** wurden ein Leistungsversprechen, der Themenplan zur Datenerhebung und eine Foliensammlung zum Immobilienmanagement entwickelt. Ab Januar 2013 werden das Leistungsversprechen und der Themenplan über den Deutschen Sparkassenverlag (DSV) bestellbar sein, die Foliensammlung zur Beratungsunterstützung ist dann per Abonnement über den DSV zu beziehen.

Insgesamt **acht Leistungsfelder umfasst das Immobilienmanagement:**

- Immobilienportfolio, Bewertung und Rendite,
- Immobilienfinanzierung,
- Werterhalt durch Modernisierung,
- Immobilienkauf/ -verkauf,
- Absicherung von Risiken rund um die Immobilie,
- Immobilien im Alter,
- Dienstleistungen rund um die Immobilie,
- Immobilienübertragungen.

Vor Erhebung der Daten ist es allerdings sehr wichtig, dass die notwendigen **organisatorischen Voraussetzungen in der Sparkasse** geschaffen werden. Die richtige Struktur sowie gemeinsame Vertriebs- und Organisationsprozesse schaffen das notwendige Fundament für eine erfolgreiche Betreuung der Kunden in diesem Themenfeld. Nach der **Datenerhebung** mit Hilfe des Themenplanes heißt es dann für den Berater, eine **Analyse** durchzuführen. Die anschließende **Ergebnispräsentation incl. Handlungsempfehlungen** bildet die Grundlage für **konkrete Handlungsvereinbarungen**.

In den nächsten Ausgaben des Newsletter Financial Consultant werden die weiteren Themenpläne vorgestellt.

Themengebiet 2: Geld- und Vermögensmanagement

2/3 Welche Anlageberatung strebt die Bundesregierung an?

(Stand: 26.11.2012 / Autor: Dipl.-Kfm. Hans Nickel)

Vor mehr als drei Jahren hat die Bundesministerien für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz, Ilse Aigner, die **Qualitätsoffensive Verbraucherfinanzen** gestartet. Sie bildet den politischen Rahmen, um das Vertrauen der Verbraucher in die Produkte und Akteure des Finanzmarktes wiederherzustellen. Im Zuge der Qualitätsoffensive wurden konkrete Maßnahmen angekündigt, von denen ein Großteil (wie z.B. die Einführung eines Produktinformationsblattes für Finanzinstrumente, neue Qualitätsanforderungen für Anlageberater) bereits heute im Rahmen der Anlageberatung zu beachten sind (vgl. Aigner, 2011, S. 153).

In diesem Zusammenhang stellt sich auch die Verbraucherministerien einen „neuen Typ des Anlageberaters“ vor: **Wenn wir wollen, dass Anleger umfassend und umsichtig beraten werden, dann brauchen wir besondere Berater, die fachlich und rechtlich auf dem aktuellsten Stand sind**, so Frau Aigner (ebenda, S. 153).

Konsequenzen für die Praxis

Die neuen Qualitätsanforderungen für die in der Anlageberatung tätigen Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zielen auf eine stärkere Beachtung der recht- und aufsichtsrechtlichen Vorschriften im **Kundeninteresse** ab. Von daher sollte die zunehmende Regulierung als **Professionalisierung des Berufsbildes des Anlageberaters** verstanden werden. Allerdings

können die durch die WpHG-Mitarbeiteranzeigeverordnung (WpHGMAAnzV) festgelegten Kriterien für die Sachkunde des Mitarbeiters in der Anlageberatung nur **Mindestqualifikationen** darstellen. Bei der Ausrichtung einer **qualitätsorientierten Differenzierungsstrategie** der Kreditinstitute im Beratungsgeschäft sind jedoch weitergehende Qualifikationsanforderungen erforderlich (vgl. Jakob/Nickel, 2012, S. 34).

2/4 Verschärfung der Kontrolle von Anlageberatern

(Stand: 26.11.2012 / Autor: Dipl.-Kfm. Hans Nickel)

Seit dem 1. November 2012 müssen die Namen aller Anlageberater, Vertriebsbeauftragten und Compliance-Beauftragten im neuen **Beraterregister bei der BaFin** enthalten sein. Dies ist Teil des Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetzes (AnsFuG), das u.a. die Anleger besser vor Falschberatung schützen soll. Alle die im Register aufgeführten Personen müssen die **Sachkunde** und die erforderliche **Zuverlässigkeit** für die Ausübung ihrer Tätigkeit besitzen.

Beschwerden sind anzuzeigen

Darüber hinaus sind Beschwerden innerhalb von sechs Wochen der BaFin zu melden. Anzeigepflichtig sind allerdings nur solche Beschwerden, die gegenüber einem mit der Anlageberatung betrauten Mitarbeiter erhoben werden. Anzuzeigen sind also Beschwerden, die **im Rahmen der Anlageberatung** nach § 2 Abs. 3 Satz 1 Nr. 9 WpHG oder **im Zusammenhang mit einer Anlageberatung** beim Kreditinstitut eingehen.

Praxisbeispiele

Klar und unproblematisch unter § 34d Abs. 1 Satz 4 WpHG fallen Beschwerden, in denen sich der Kundenvorwurf gegen eine **Falschberatung durch einen bestimmten Anlageberater** richtet. Dabei wird der Name des Beraters genannt (vgl. Schäfer, 2012, S. 1164).

Auch Fälle der **nicht erfolgten unverzüglichen Weiterleitung** eines Kauf- oder Verkaufsauftrags durch einen Anlageberater bzw. die **nicht erfolgte Aufklärung über Rückvergütungen** stehen in einem **Zusammenhang mit einer Anlageberatung**. Dagegen sind Beschwerden im beratungsfreien Geschäft nicht zu melden (vgl. ebenda, S. 1164).

BaFin kann aufsichtsrechtliche Maßnahmen ergreifen

Bei Verstößen gegen Kundenvorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) oder beim Einsatz nicht ausreichend qualifizierter Mitarbeiter kann die BaFin aufsichtsrechtliche Maßnahmen ergreifen. So kann die Bonner Aufsichtsbehörde **Verwarnungen** aussprechen, **Bußgelder** erheben oder auch bei eklatanten Verstößen gegen das WpHG dem Wertpapierdienstleistungsunternehmen für **eine Dauer von bis zu zwei Jahren untersagen, den Mitarbeiter in der angezeigten Tätigkeit einzusetzen** (§ 34 Abs. 4 Nr. 2 Buchstabe b WpHG).

Themengebiet 3: Steuern in der Finanzplanung

3/6 Neues BMF-Schreiben zur Abgeltungsteuer

(Stand: 26.11.2012 / Autor: Dipl.-Kfm. Hans Nickel)

Am 9. Oktober 2012 hat das Bundesfinanzministerium (BMF) ein 120 Seiten umfassendes Anwendungsschreiben zur Abgeltungsteuer veröffentlicht (das Schreiben kann unter: www.bundesfinanzministerium.de/Abgeltungsteuer abgerufen werden). Es regelt u.a. neue Einzelfragen zur Erhebung der Kapitalertragsteuer und passt die Verwaltungsauffassung an die aktuelle Rechtsentwicklung an. Für die Anwendung der Abgeltungsteuer auf Kapitalerträge und Veräußerungsgewinne sind die Grundsätze dieses neuen Schreibens auf

alle offenen Fälle anzuwenden. Das sind Kapitalerträge, die nach dem 31. Dezember 2008 zufließen. Der Erlass ist für die Veranlagungszeiträume 2009 ff. anzuwenden.

Umfassende Definition des Veräußerungsbegriffs

Hervorzuheben ist vor allem die umfassende Definition des Veräußerungsbegriffs. Der § 20 Abs. 2 Satz 2 EStG stellt klar, dass als Veräußerung neben der entgeltlichen Übertragung des (zumindest wirtschaftlichen) Eigentums auch

- die Abtretung einer Forderung,
- die vorzeitige oder vertragsmäßige Rückzahlung einer Kapitalforderung oder
- die Endeinlösung einer Forderung oder eines Wertpapiers

anzusehen ist. Entsprechendes gilt für die verdeckte Einlage von Wirtschaftsgütern i.S. des § 20 Abs. 2 EStG in eine Kapitalgesellschaft.

Die **Sicherungsabtretung** ist **keine Veräußerung** i.S. dieser Vorschrift.

Eine Veräußerung liegt auch nicht vor, wenn der Veräußerungspreis die tatsächlichen Transaktionskosten nicht übersteigt (Rz. 59).

Praxishinweis

Damit wird auf eine in der Praxis vorkommende Strategie reagiert, wenn beispielsweise Optionsscheine oder Zertifikate durch ein Knock-Out-Ereignis vor dem Laufzeitende zu verfallen drohen und die Inhaber diese wertlosen Papiere für einen Cent noch schnell vor Endfälligkeit verkaufen.

Bereits die OFD Münster (Kurzinformatio Einkommensteuer Nr. 21/2009 vom 13.7.2009, veröffentlicht in: Deutsches Steuerrecht, 47. Jg., 2009, S. 1757 - 1758) hat dieses Geschäft als Gestaltungsmissbrauch i.S. des § 42 Abs. 1 AO eingestuft, weil aus wirtschaftlicher Sicht grundsätzlich kein Grund für den Abschluss eines derartigen Geschäftes bestehe. Das wirtschaftliche Ergebnis (= Totalverlust) wäre, so die OFD Münster, auch bei Verfall der Optionsrechte eingetreten. Da durch die Veräußerung der Optionsscheine lediglich ein Bruchteil der ursprünglichen Anschaffungskosten erzielt werde, sei i.d.R. ein zu vernachlässigender Schutz des Vermögens gegeben.

3/7 Bescheinigung der Kapitalertragsteuer bei Zinserträgen auf Spareinlagen

(Stand: 26.11.2012 / Autor: Dipl.-Kfm. Hans Nickel)

Zum Nachweis der bei Zinserträgen auf Spareinlagen einbehaltenen Kapitalertragsteuer hat die OFD Frankfurt am Main mit Rundverfügung vom 26.6.2012 (S 2401 A - 2 - St 54, veröffentlicht in: Deutsches Steuerrecht, 50. Jg., 2012, S. 1923) folgende Auffassung vertreten:

„Die Anrechnung der auf Zinserträge **einbehaltenen Kapitalertragsteuer** im Rahmen der Einkommen- bzw. Körperschaftsteueranlagung (§ 36 Abs. 2 Nr. 2 EStG) setzt auch bei **Zinserträgen auf Spareinlagen die Vorlage einer Steuerbescheinigung** voraus, die die in § 32d EStG geforderten Angaben enthält. Die **Vorlage eines Sparbuchs**, in dem die einbehaltene Kapitalertragsteuer ggf. gesondert ausgewiesen ist, reicht hiernach zur Anrechnung der Kapitalertragsteuer **nicht** aus.“

Praxishinweis

Für den **Nachweis der gezahlten Kapitalertragsteuer** sind die **vorgeschriebenen amtlichen Steuerbescheinigungen** (Muster I bis Muster III) zu verwenden. Wird für Ehegatten ein gemeinsames Konto oder Depot unterhalten, lautet die Steuerbescheinigung auf den Namen beider Ehegatten. Gleiches gilt für Gemeinschaftskonten/-depots von

eheähnlichen Lebensgemeinschaften sowie von eingetragenen Lebenspartnern nach dem Lebenspartnerschaftsgesetz (BMF-Schreiben zur Ausstellung von Steuerbescheinigungen für Kapitalerträge nach § 45a Abs. 2 und 3 EStG vom 18.12.2009, Rz. 9).

3/8 Stückzinsen aus Altanleihen steuerpflichtig

(Stand: 26.11.2012 / Autor: Dipl.-Kfm. Hans Nickel)

Das Finanzgericht Münster hat im Urteil vom 2.8.2012 (2 K 3644/10 E) entschieden, dass Stückzinsen aus sog. Altanleihen, d.h. aus vor dem 1.1.2009 erworbenen festverzinslichen Wertpapieren, zu versteuern sind. Aus Sinn und Zweck der Entstehungsgeschichte der gesetzlichen Regelung des § 52a Abs. 10 Satz 7 EStG ergibt sich, dass Stückzinsen aus Altanleihen nicht von der Besteuerung auszunehmen sind. Dies hat der Gesetzgeber auch durch das Jahressteuergesetz 2010 klargestellt.

Zwar hatte das Gericht wegen der grundsätzlichen Bedeutung der Rechtssache die Revision beim BFH in München zugelassen. Diese wurde aber vom Kläger nicht eingelegt. Damit ist das Urteil rechtskräftig (vgl. Finanzgericht Münster, Pressemitteilung Nr. 16 vom 15.10.2012).

Praxishinweis

Mit dem FG-Urteil liegt nun die erste rechtskräftige Entscheidung dazu vor, ob nach Einführung der Abgeltungsteuer zum 1. Januar 2009 vereinnahmte Stückzinsen aus Altanleihen steuerpflichtig sind. Vor dem Hintergrund einer erheblichen Zahl gleichgelagerter Einspruchsverfahren, die wegen des gerichtlichen „Musterverfahrens“ bislang ruhen, kommt dem Urteil eine weitreichende Bedeutung zu.

Themengebiet 4: Recht der Finanzplanung

4/7 BaFin veröffentlicht neu gefasstes MaComp-Rundschreiben

(Stand: 26.11.2012 / Autor: Dipl.-Kfm. Hans Nickel)

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat am 31.8.2012 **die zweite Neufassung des Rundschreibens MaComp 4/2010 (WA)** veröffentlicht. Die Abkürzung MaComp steht für „Mindestanforderungen an die Compliance-Funktion und die weiteren Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten nach §§ 31 ff. WpHG für Wertpapierdienstleistungsunternehmen“ (das Schreiben ist unter: www.bafin.de abrufbar).

Das umfangreiche Rundschreiben, das beispielsweise auch im Rahmen der Anlageberatung und der Finanzplanung zu beachten ist, soll

- das Vertrauen der Anleger in das ordnungsgemäße Funktionieren der Wertpapiermärkte fördern,
- den Schutz der Gesamtheit der Anleger und die institutionelle Funktionsfähigkeit der Kapitalmärkte stärken sowie
- dem **Schutz** der Wertpapierdienstleistungsunternehmen und seiner **Mitarbeiter** dienen (AT 1, Ziffer 2 der MaComp).

Hervorzuheben aus diesem BaFin-Schreiben sind beispielsweise die aufsichtsrechtlichen Ausführungen zu den Anforderungen an Beratungsprotokolle nach § 34 Abs. 2a WpHG (BT 6).

Informationen über die persönliche Situation des Kunden

Nach § 14 Abs. 6 Satz 1 Nr. 3 Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung – WpDVerOV) hat das Protokoll vollständige Angaben zu enthalten über „die der Beratung zugrunde liegenden Informationen über die **persönliche**

Situation des Kunden, einschließlich der nach § 31 Abs. 4 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes **einzuholenden Informationen** (Kenntnisse, Erfahrungen, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse), sowie über die Finanzinstrumente und Wertpapierdienstleistungen, die Gegenstand der Anlageberatung sind.“

Gemäß BT 6.2 Ziffer 2 der MaComp sind weiterhin **darüber hinausgehende Angaben** des Kunden über seine **persönliche Situation** (wie beispielsweise Eheschließung, Scheidung, Arbeitslosigkeit) **aufzuzeichnen, soweit** diese Angaben **für die Anlageberatung relevant** sind. Um eine entsprechende Aufzeichnung zu gewährleisten, muss das Wertpapierdienstleistungsunternehmen in seinem **Protokollvordruck** ein entsprechendes Freitextfeld zur Aufzeichnung solcher Angaben vorsehen (BT 6.2 Ziffer 2 der MaComp).

Praxisbeispiel:

Im heutigen Beratungsgespräch empfehlen Sie Ihrem Kunden Dr. Werner Homberg (58 Jahre alt) 1.000 Bayer-Aktien zum Kauf. Bei Ihrem Institut unterhält der Kunde derzeit ein Aktiendepot im Wert von 600.000 Euro. Nach der Orderausführung führen Sie noch ein privates Gespräch mit Herrn Dr. Homberg. In dieser Unterhaltung erfahren Sie, dass der Kunde derzeit **in Scheidung** lebt.

Lösungshinweise

Es ist ratsam, die neue persönliche Situation des Kunden zu dokumentieren. Da die Informationen Ihnen aber erst nach der Orderausführung mitgeteilt wurden, muss ein neues Gespräch mit dem Kunden geführt werden. In diesem Gespräch sollten die Kundenangaben von Herrn Dr. Homberg aktualisiert und die möglichen Folgen einer Ehescheidung beispielsweise auf die finanziellen Verhältnisse des Kunden, seine Risikobereitschaft und Risikofähigkeit sowie auf das bei Ihrem Institut vorhandene Aktiendepot aufgezeigt werden.

Themengebiet 5: Immobilienmanagement

5/3 Stiftung Warentest hält geschlossene Immobilienfonds für riskant

(Stand: 21.11.2012 / Autor: Stefan Klähne)

Bereits im ersten Halbjahr 2012 investierten Anleger über 700 Millionen Euro in geschlossene Immobilienfonds.

Die Stiftung Warentest analysierte vor kurzem geschlossene deutsche Immobilienfonds, welche derzeit am Markt angeboten werden. Insgesamt wurden **58 Fonds beleuchtet**, von denen jedoch **36 die Vorprüfung nicht bestanden**, weil das Risiko dieser Fonds zu groß war und zudem bereits zu Vertragsbeginn oftmals mehr als 20 Prozent der Anlagesumme an Kosten anfielen. **22 Fonds wurden einer Detailprüfung** unterzogen, von welchen **vier Fonds mit dem Qualitätsurteil „mangelhaft“** durchfielen, weil deren Risikokennzahlen negativ waren.

Die Fonds wurden nach verschiedenen Kriterien überprüft. Schwerpunkte waren zu 40 Prozent die Werthaltigkeit und der Vermietungsstand der Immobilie und zu weiteren 40 Prozent Ertrags- und Risikowerte. Zum letzt genannten Punkt zählten neben dem Kostenrisiko, das Fremdkapitalrisiko und das Prognoserisiko. Die restlichen 20 Prozent bezogen sich auf Kennzahlen des Vertrages wie beispielsweise das Prospektgutachten, die Leistungsbilanz und Anlegerbeiräte.

Von den verbleibenden 18 Fonds wurden **zehn mit der Note „ausreichend“** und **acht mit der Note „befriedigend“** versehen. Die Noten „gut“ oder gar „sehr gut“ wurden nicht vergeben. Entsprechend fällt auch die **Einschätzung der Stiftung Warentest aus: Zu teuer und zu riskant.** Vermögende Privatanleger sollten maximal fünf Prozent ihres Kapitals in

geschlossene Immobilienfonds investieren. Als Altersvorsorge taugen geschlossene Immobilienfonds nach Ansicht der Stiftung Warentest nicht.

Kritik an den Ergebnissen kam kurze Zeit später vom Verband der geschlossenen Fonds, welcher auf eine eigene Studie verweist. In dieser wurden ca. 800 Leistungsbilanzen geschlossener Immobilienfonds aus den Jahren 1972 bis 2010 untersucht mit dem Ergebnis, dass 82 Prozent der Fonds das Geld ihrer Anleger vermehrten. - Bei der Studie der Stiftung Warentest fällt auf den ersten Blick auf, dass es sich um eine Momentaufnahme bei deutschen Fonds handelt. Bei der Studie des Verbandes der geschlossenen Fonds stellt sich die Frage, ob in 18 Jahren lediglich ca. 800 Immobilienfonds am Markt platziert worden sind.

Abschließend bleibt festzuhalten, dass die Kosten bei vielen geschlossenen Immobilienfonds zu hoch sind und oft zu viel über Fremdkapital finanziert wird. Hinzu kommt, dass Mietvertragslaufzeiten kürzer als die Fondslaufzeiten sind und hiermit ein Risiko für die Nachvermietung existiert. Die zahlreichen Anbieter am Markt sollten verstärkt diese Punkte berücksichtigen, um auch weiterhin für Endkunden interessant zu bleiben, denn das Produktmerkmal Immobilie kombiniert mit dem Thema „wir kümmern uns als Anbieter um alles“ generiert eine große Nachfrage.

5/4 Neues aus dem Bereich der offenen Immobilienfonds

(Stand: 21.11.2012 / Autor: Stefan Klähne)

Vor ein paar Wochen wurde ein Entwurf des Bundesfinanzministeriums publik, in welchem ein Verbot neuer offener Immobilienfonds geplant war. Zwischenzeitlich ist dieses Thema nicht mehr aktuell. **Stattdessen ist geplant**, dass Fondsanleger zukünftig ihre Anteile nur noch **einmal im Jahr zurückgeben** können. Neue Anteile sollen nur noch **vier Mal im Jahr gekauft werden** können. Diese Regelungen sollen für **neu aufgelegt Fonds** gelten. Bereits bestehende Fonds sollen weiterhin jederzeit Fondsanteile ausgeben und zurücknehmen können. Die Fondsgesellschaft *KanAm* kündigte dennoch die Auflegung eines neuen Immobilienfonds für Mitte 2013 an. Wie bis dahin die gesetzliche Grundlage für die Neuauflage aussieht, wird sich zeigen. - **Bereits beschlossen** sind dagegen die **ab Januar 2013 zu beachtenden neuen Halte- und Kündigungsfristen** (s. hierzu auch Newsletter FC Nr. 8, I / 2011, S. 10 f.).

5/5 Stark steigende Immobilienpreise in deutschen Ballungsgebieten

(Stand: 21.11.2012 / Autor: Stefan Klähne)

Schon seit geraumer Zeit wird über die **Bildung einer Immobilienpreisblase** in deutschen Ballungsgebieten in verschiedenen Medien berichtet. **Argumente hierfür** sind vor allem die **europäische Staatsschuldenkrise** und die **Suche nach realen Wertanlagen**. Verstärkt werden die Effekte durch die **niedrigen Zinsen** und die **hohe Liquidität** am Markt. Vor ein paar Tagen hat auch die Bundesbank zu der Thematik Stellung bezogen: Zwar sei im Moment kein rascher Aufbau von Risiken für eine Blasenbildung zu erkennen, „Erfahrungen aus anderen Ländern zeigten aber, dass es gerade im Zuge niedriger Zinsen und hoher Liquidität zu Übertreibungen an Immobilienmärkten kommen könne.“ (Andreas Dombret, Vorstand der Bundesbank, November 2012).

Direkte Immobilieninvestments sollten, wie jede andere Anlageform auch, grundsätzlich unter **Risiko- / Ertragsgesichtspunkten** betrachtet werden. Ohne einen Risikoaufschlag in Form einer höheren Rendite als der „risikolose Zins“ sollte von einer Immobilieninvestition Abstand genommen werden. **Preissteigerungsphantasien alleine reichen für eine Immobilieninvestition nicht aus** – es sei denn, Immobilien dienen der Spekulation. Dies ist bei den meisten Immobilienkapitalanlagen nicht der Fall. - Derzeit spricht ein weiterer Punkt für ein genaues Hinsehen bei einer Investition: Wenn viele Anleger eine Investition planen, war in der Vergangenheit oft der richtige Zeitpunkt gekommen, um auszusteigen und einige Zeit später günstiger wieder einzukaufen. Auch auf den Immobilienmärkten gibt es Zyklen,

und es gilt die Binsenweisheit, steigt die Nachfrage bei gleichbleibendem Angebot, steigen die Preise. Aber auch das Gegenteil ist keine Seltenheit, wie derzeit die Immobilienmärkte in Spanien zeigen.

Themengebiet 9: Volkswirtschaft und Kapitalmärkte

9/4 Bröckelt der Fels in der Brandung?

Abschwächung der Konjunktur auch in Deutschland

(Stand: 19.11.2012 / Autoren: Mario Gruppe, Christian Lips, Dr. Jens Kramer, NORD/LB Research / Volkswirtschaft / Economics & Strategy)

Nach Angaben des Statistischen Bundesamts hat sich auch in **Deutschland** die konjunkturelle Dynamik im III. Quartal 2012 wie erwartet weiter abgeschwächt. Das saisonbereinigte Bruttoinlandsprodukt legte in den Sommermonaten um 0,2% Q/Q im Vergleich zum Vorquartal zu. Die Jahresrate des realen Bruttoinlandsprodukts ist leicht auf 0,4% Y/Y gesunken. Im abgelaufenen Quartal stand ein Arbeitstag weniger zur Verfügung als im Vorjahreszeitraum. Die Jahresrate der kalenderbereinigten Reihe notiert daher deutlich höher bei 0,9% Y/Y. Trotz der weitaus schwierigeren wirtschaftlichen Lage in so gut wie allen europäischen Nachbarländern lieferte der Außenbeitrag positive Wachstumsimpulse, da die Exporte bis zuletzt real etwas stärker gestiegen sind als die Importe. Die Binnenwirtschaft entwickelte sich hingegen abermals uneinheitlich. Während der private und der öffentliche Konsum ebenso wie die Bauinvestitionen zulegen konnten, wurde in Ausrüstungen wiederum weniger als im Vorquartal investiert.

In der **Eurozone** insgesamt ist das preis- und saisonbereinigte Bruttoinlandsprodukt im III. Quartal gegenüber der Vorperiode um -0,1% gesunken. Die Jahresrate blieb mit -0,6% Y/Y klar im negativen Bereich. Während neben Deutschland auch **Frankreich** mit gleichfalls +0,2% Q/Q ein **positives Wachstum** verbuchen konnte und von den beiden größten Volkswirtschaften damit eine Stabilisierung ausging, verharrte der **Süden Europas** in den Sommermonaten **klar in der Rezession**. Bei den beiden Schwergewichten **Italien** (-0,2% Q/Q) und **Spanien** (-0,3% Q/Q) verringerten sich zwar die Abschwungkräfte immerhin leicht. Beide Länder befinden sich aber nun bereits seit über einem Jahr in der Rezession. Im Gesamtjahr dürfte das italienische Bruttoinlandsprodukt um -2,3% und das spanische um -1,3% schrumpfen. Angesichts der weiter rückläufigen Wirtschaftsstimmung dürfte der Abschwung bis weit ins nächste Jahr hinein anhalten.

Die Statistikbehörden der beiden Länder **Portugal** und **Griechenland** meldeten erneut eine **sehr triste gesamtwirtschaftliche Entwicklung** für das III. Quartal. In Portugal ist das BIP kräftig um -0,8% gegenüber dem Vorquartal gesunken. Das rigide Anpassungsprogramm belastet die Binnenwirtschaft, für das Gesamtjahr wird der Rückgang der Wirtschaftsleistung rund -3% betragen. Dies entspricht zwar nicht dem Ausmaß der Tragödie in Griechenland, dessen Wirtschaft das siebte Quartal in Folge einen BIP-Rückgang zum Vorjahreszeitraum verkraften musste. Dennoch nehmen die Spannungen in der Bevölkerung auch in Portugal deutlich zu, zumal die Erfolge noch nicht greifbar sind. Das Land kann trotz eines strikten Befolgens der Auflagen der Geldgeber nicht mit einer baldigen Rückkehr an den Kapitalmarkt rechnen, die Rendite zweijähriger Staatsanleihen liegt aktuell wieder bei fast 6%.

Eine **Abschwächung der Wachstumsdynamik** auch in **Deutschland** war vor dem Hintergrund der schwachen Entwicklung in der Eurozone und des rauerer weltwirtschaftlichen Klimas allgemein durchaus erwartet worden. Sie verlief im zurückliegenden Quartal sogar noch **vergleichsweise glimpflich**, was nicht zuletzt auf die – mit Abstrichen – immer noch recht **robuste Arbeitsmarktverfassung** zurückzuführen ist. Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten ist seit Ende letzten Jahres in den zurückliegenden drei Quartalen immerhin um annähernd 180.000 Personen angestiegen, entwickelte sich zuletzt allerdings wieder leicht rückläufig. Gleichzeitig ist die Zahl der

Arbeitslosen in saisonbereinigter Rechnung seit der Jahresmitte angestiegen, wenn auch in bisher nur moderatem Tempo. Natürlich ist das Vorgehen der Unternehmen bei den Einstellungen ein wenig defensiver. Dies wird bestätigt, wenn man sich die Entwicklung der bei der Bundesagentur für Arbeit gemeldeten Stellen ansieht, die sich zwar nach wie vor auf hohem Niveau befinden, in der Tendenz jedoch auch zurückgehen. Insofern wird die Zahl der Arbeitslosen wohl auch in den kommenden Monaten weiter zulegen, wenngleich das Niveau insgesamt komfortabel bleiben dürfte.

Vorausschauend ist für die deutsche Konjunktur allerdings vor allem die anhaltende **Investitionszurückhaltung** ein Indiz dafür, dass die Unternehmen weiterhin sehr vorsichtig für die nähere Zukunft planen. Auch die jüngste Entwicklung der **Auftragseingänge** im verarbeitenden Gewerbe lässt eine schwache Entwicklung der Industrieproduktion im IV. Quartal erwarten. Wir rechnen mit dem ersten Rückgang des **Bruttoinlandsprodukts** seit einem Jahr, so dass für das Gesamtjahr insgesamt nur ein Zuwachs von 0,6% zu erwarten ist. Auch im nächsten Jahr dürfte das Bruttoinlandsprodukt nur um knapp ein Prozent zulegen können. **Die Aussichten sind damit zwar weniger düster als in anderen Teilen Europas, aber eben auch nicht gerade rosig.**

Die Ankündigung des neuen **Ankaufprogramms der EZB** im September hatte zunächst einen positiven Effekt auf die Finanzmärkte, reichte aber nicht aus, auch die Erwartungen der Unternehmen zu drehen. Die **Risiken aus der Schuldenkrise** bleiben damit weiterhin sehr hoch. Das aktuelle Tauziehen zwischen den Europäern und dem IWF um die Zukunft Griechenlands ist ein Beleg für die noch anstehenden Herausforderungen. Eine Stützung der europäischen Konjunktur durch neue geld- oder fiskalpolitische Impulse ist kaum noch möglich. Allenfalls könnte die EZB noch einmal den Leitzins absenken, was allerdings nicht mehr in diesem Jahr geschehen wird und angesichts der von der Notenbank ja selbst attestierten Störung des Transmissionsmechanismus nur Symbolcharakter hätte. **Der Weg zu einer nachhaltigen Gesundung der europäischen Wirtschaft bleibt steil und steinig und wird nur über eine glaubwürdige Konsolidierung und dringend notwendige Strukturreformen in vielen Ländern begehbar.** Deutschland ist hier seinen Nachbarn immerhin einen Schritt voraus.

Themengebiet 10: Europäisches Finanzdienstleistungsrecht

10/5 EU-Kommission will Verbraucherschutz bei Finanzdienstleistungen weiter stärken (Stand: 26.11.2012 / Autor: Dipl.-Kfm. Hans Nickel)

Die EU-Kommission hat am 3.7.2012 neue Rechtsvorschriften **zur weiteren Verbesserung des Verbraucherschutzes** veröffentlicht. Ziel der Kommission ist es, das in der Finanzkrise erschütterte Vertrauen der Anleger in den Finanzmarkt wieder aufzubauen. Das Paket besteht aus den **drei folgenden Gesetzgebungsvorschlägen**:

- einem Vorschlag für eine Verordnung über Basisinformationsblätter für Anlageprodukte für Privatanleger (Key-Information-KID for Packaged Retail-Investment-Products – PRIIPS),
- einem Vorschlag für eine Überarbeitung der Richtlinie über die Versicherungsvermittlung, die vor allem die Vertriebspraktiken für alle Versicherungsprodukte regelt und
- einem Vorschlag für eine Überarbeitung der OGAW-Richtlinie, durch die der Schutz von Anlegern weiter verbessert werden soll, die Anteile an Investmentfonds kaufen.

Verbraucherfreundliche Standards für Produktinformationen

Der Vorschlag für eine Verordnung über Informationsblätter für Anlageprodukte sieht einen einheitlichen, leicht verständlichen und verbraucherfreundlichen Standard für Produktinformationen vor. Anhand sogenannter „Basisinformationsblätter“ sollen

Privatanleger die zum Teil äußerst komplexen Produkte miteinander vergleichen und die ihnen innewohnenden Risiken besser erkennen können (vgl. Herkströter/Kimmich, 2012, S. 373). Basisinformationsblätter sollen nach den Vorstellungen der EU-Kommission beispielsweise für Produkte der privaten Anlegersvorsorge, für alle Arten von Investmentfonds und für strukturierte Produkte, die an Kleinanleger gerichtet sind, erstellt werden.

Die Vorschläge der EU-Kommission zu diesem geplanten Gesetzespaket können unter www.europa.eu abgerufen werden.

Themengebiet 12: Sonstige praxisrelevante Informationen

12/9 Literaturhinweis

(Stand: 26.11.2012 / Autor: Frank Meereis, Sparkassenakademie Niedersachsen)

Den Lesern unseres Newsletters ist **Hans Nickel** als **Autor** vieler wertvoller Fachbeiträge bekannt. Zudem ist er **einer der geschätzten Dozenten** unseres Fachseminars Financial Consultant; seine Re-Zertifizierungsseminare in der Sparkassenakademie Niedersachsen stellen immer eine wichtige fachliche und inspirative Quelle für die zahlreichen Teilnehmerinnen und Teilnehmer dar. Bekanntermaßen beschäftigt sich Herr Nickel seit Jahren auch intensiv mit dem **Thema des Anlegerschutzes**; die WpHG-Mitarbeiteranzeigeverordnung zeigt nun aktuell, wie wichtig eine fachlich und rechtlich korrekte Beratung ist.

Wir wollen Sie daher auf das Buch mit dem Titel **"Praxis der modernen Anlageberatung"** hinweisen, welches Hans Nickel zusammen mit Prof. Dr. Rolf Tilmes und Dr. Ralph Jakob herausgibt. Es soll ein Praxishandbuch sein, "welches gesetzliche, regulatorische, aufsichtsrechtliche, volkswirtschaftliche, steuerliche und marktseitige Aspekte sinnvoll und lösungsorientiert integriert und für die Praxis aufbereitet".

Das Buch soll im Dezember 2012 im Bank-Verlag Köln erscheinen und wird die ISBN-Nummer 978-3865562630 tragen.

12/10 Literaturverzeichnis

(Stand: 26.11.2012 / Autor: Dipl.-Kfm. Hans Nickel)

Aigner, I.: Auf dem Weg zu mehr Verbrauchervertrauen im Finanzwesen, in: Recht der Finanzinstrumente, 1. Jg., 2011, S. 153.

BMF-Schreiben zur Ausstellung von Steuerbescheinigungen für Kapitalerträge nach § 45a Abs. 2 und 3 EStG vom 18.12.2009, in: Amtliches Einkommensteuer-Handbuch 2011, Bonn 2011, S. 1878 - 1898.

Herkströter, C. / Kimmich, S.: Basisinformationen für Anlageprodukte - ein Überblick zum Entwurf der PRIP-VO der EU-Kommission, in: Recht der Finanzinstrumente, 2. Jg., 2012, S. 371 - 379.

Jakob, R. / Nickel, H.: Anlageberatung und Regulierung, in: Bank und Markt, 41. Jg., 2012, S. 30 - 34.

Schäfer, H.: Beschwerde, Beschwerdebearbeitung und Beschwerdeanzeigen – ein Beitrag zur Auslegung der §§ 33 Abs. 1 Satz 2 Nr. 3 und 34d Abs. 1 Satz 4 und Abs. 5 WpHG, in: Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht, 66. Jg., 2012, S. 1158 - 1167.

Hannover, 30.11.2012 / Mc