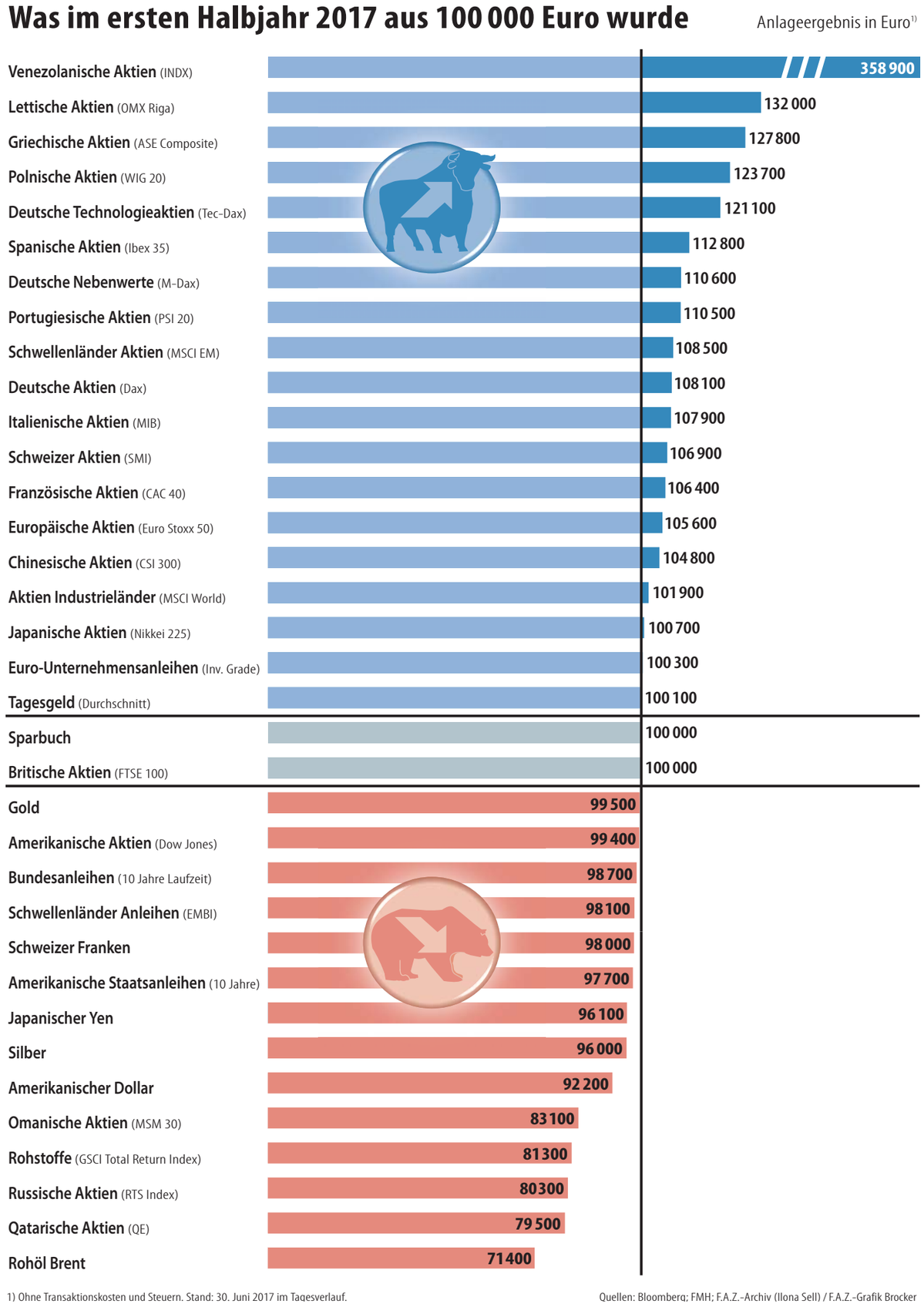
Satte Kursgewinne auf vielen Aktienmärkten

Das erste Halbjahr hielt für die deutschen Anleger jedoch auch bittere Enttäuschungen bereit.



1) Ohne Transaktionskosten und Steuern. Stand: 30. Juni 2017 im Tagesverlauf. Quellen: Bloomberg; FMH; F.A.Z.-Archiv (Ilona Sell) / F.A.Z.-Grafik Brocker

dmoh. FRANKFURT, 30. Juni. Von Zeit zu Zeit stellen wir uns in der Redaktion die Frage, was eigentlich im vergangenen Jahr oder Halbjahr aus 100 000 Euro geworden wäre. Es ist natürlich eine hypothetische Frage. Und auch die Antwort blendet einige lästige Nebenbedingungen wie Investierbarkeit für Normalanleger und die Kosten der Geldanlage aus. So sehen die Kursgewinne in Venezuela im ersten Halbjahr von mehr als 250 Prozent zwar sehr hübsch aus. Falls irgendein deutscher Anleger in diesem Land jedoch eine erfolgreiche Aktienanlage getätigt hat, bitte melden. Es wäre eine höchst interessante Geschichte. Denn bekanntlich befindet sich Venezuela in einer eklatanten Mangelwirtschaft, und das passt nun einmal nicht zu steigenden Aktienkursen – in Euro umgerechnet wohlgemerkt, also um die Eskapaden des venezolanischen Bolivars bereinigt. Kenner der Materie in Caracas halten die dortige Börse für eine Kapitalflucht im Innern. Der Anteil an einem Unternehmen ist den meisten wohlhabenden Venezolanern noch mehr wert, als ihre Ersparnisse einer Hyperinflation und damit schwindender Kaufkraft anheimfallen zu lassen.

Ähnliche Höhenflüge wie der Aktienmarkt in Venezuela sind sonst nur in sehr wenigen Einzelaktien zu finden. In Deutschland ragt die Lufthansa im ersten Halbjahr mit einem Kursplus von 62 Prozent heraus. Wer hätte das gedacht? Als manche noch über eine Insolvenz als einziges Entkommen aus den hohen Pensionslasten der Fluggesellschaft diskutierten, schauten sich die Börsianer vor allem die hohen Gewinne auch dank des niedrigen Ölpreises an. Platz zwei in Dax und F.A.Z.-Index nimmt mit RWE und einem Plus von 49 Prozent ebenfalls ein Unternehmen ein, dessen Fortbestand angesichts von Atomaltlasten manchem als zweifelhaft erschien. Dann folgte der Coup des Innogy-Börsengangs, und nun sind sogar wieder ordentliche Dividenden im Gespräch. Und mit der Commerzbank auf Platz drei nach einem Kursanstieg um 44 Prozent sonnt sich ein weiterer Dax-Problemfall im Zukunftsoptimismus der Anleger. Im Dow Jones liegen Boeing, McDonald's, Apple und Visa mit Kursgewinnen von gut 20 Prozent vorne.

Unter den Aktienindizes liegt auf Platz zwei auf der Welt ein weiterer Aktienmarkt, in den deutsche Anleger wohl eher selten 100 000 Euro investiert hätten: der OMX Riga, der Aktienmarkt von Lettland mit einem Kursplus von gut 30 Prozent auf allerdings noch immer magere 800 Millionen Euro Gesamtmarktkapitalisierung der 24 Indexmitglieder, also weniger als jedes einzelne M-Dax-Mitglied allein auf die Waage bringt. Selbst im an Zertifikaten reichen deutschen Markt finden sich keine aktiv gehandelten Papiere mehr mit diesem Basiswert. Geld verdienen ließ sich zudem in Griechenland. Der dortige Aktienindex ASE legte im ersten Halbjahr um 28 Prozent zu. Da Griechenland-Spekulationen von deutschen Anlegern in den vergangenen Jahren ganz gerne betrieben wurden, finden sich auch genügend handelbare Papiere für deutsche Anleger auf griechische Aktienindizes.

Aber jenseits der kleineren Auslandsmärkte bot das erste Halbjahr auch am deutschen Aktienmarkt ein gutes Auskommen. Der Dax legte 8 Prozent zu, der M-Dax um 11 und der Tec-Dax sogar um 21 Prozent. Im F.A.Z.-Index sind allein 10 der 100 Werte um mehr als 30 Prozent gestiegen. Die Zahl der Kursverlierer in Deutschland ist überschaubar. Etwas blass um die Nase ist allenfalls, wer seine 100 000 Euro Nordex anvertraut hat. Er hätte derzeit nur noch 52 000 Euro auf dem Depotauszug. Neben dem Windkraftkonzern lag aber nur das Stahlunternehmen Kloeckner & Co deutlich unter Wasser. Im Dax gab es leichte Verluste für die Aktionäre von Daimler, BASF, BMW und Heidelberger Cement. International war der Aktienmarkt in Qatar spätestens nach den Sanktionen seiner Nachbarländer wenig gelitten. Ebenso wie in Russland und Oman wären dem deutschen Anleger rund 20 Prozent verlorengegangen.

Es gibt aber ja nicht nur Aktien, in die man seine (womöglich imaginären) 100 000 Euro hätte stecken können. Doch wie so oft war allein mit Aktien eine nennenswerte Rendite möglich. Beste Nicht-Aktien-Anlageklasse in unserer Auswahl waren europäische Unternehmensanleihen guter Bonität. Sie kommen auf ein Plus von bescheidenen 0,3 Prozent. Tagesgeld mit einer durchschnittlichen Verzinsung von 0,1 Prozent folgt knapp dahinter. Auf Sparbüchern gibt es in der Regel keine Zinsen mehr. Die 100 000 Euro wären also nominal erhalten geblieben. Die Inflation hat aber die Kaufkraft des Ersparten geschmälert.

Beliebtester Rohstoff der deutschen Anleger ist Gold. Wertstabil soll es ja bekanntlich sein, und das hat im ersten Halbjahr unter dem Strich mit einem minus von 0,5 Prozent ganz gut geklappt. Das schwarze Gold wiederum, das Öl, sackte entgegen vielen Erwartungen abermals ab. Die Hoffnung mancher Anleger auf eine kräftige Preiserholung wurde nicht nur enttäuscht. Zuletzt geriet der Preis sogar wieder ins Rutschen, und so steht unter dem Halbjahrsstrich mit einem Minus von knapp 30 Prozent unter den großen Anlageklassen an den Weltbörsen die schlechteste Wertentwicklung. Der gesamte Rohstoffindex, der GSCI, wurde dadurch um 19 Prozent ins Minus gezogen.

Der relativ starke Euro – der Dollar verlor gegenüber der europäischen Gemeinschaftswährung 8 Prozent, der Yen 4 Prozent und der Franken 2 Prozent – sorgten für eine mäßige Performance von Fremdwährungsanlagen. Amerikanische Aktien lagen in Euro ebenso leicht im Minus wie Anleihen aus den Vereinigten Staaten, aber auch aus Schwellenländern. Die als sicherer Hafen berühmten deutschen Bundesanleihen haben zuletzt an Wert eingebüßt und beenden das Halbjahr mit einem Minus von 1,3 Prozent.

Neues Halbjahr, neues Glück: Vergangenes Jahr erholte sich der Ölpreis deutlich, auch Silber und Gold waren gefragt, während Anleger vor allem dem nigerianischen Markt den Rücken kehrten, so sie dort denn investiert waren.

Keine weiteren Abmahnungen für Banken mit Negativzinsen

Volksbank Reutlingen holt für Musterprozess externe Hilfe

sibi. FRANKFURT, 30. Juni. Die Verbraucherzentralen in Deutschland wollen bis auf weiteres erst mal keine weiteren Banken mit Negativzinsen abmahnen – sondern setzen auf eine Pilotklage in Baden-Württemberg gegen die Volksbank Reutlingen. Das hat eine kleine Umfrage dieser Zeitung bei den 16 deutschen Verbraucherzentralen ergeben. Aktuell seien nirgendwo weitere Abmahnungen gegen Banken in Arbeit, hieß es, aber das könne sich auch schnell ändern, wenn es neue Fakten gebe.

Die Volksbank Reutlingen selbst berichtete unterdessen, sie sei für einen möglichen Musterprozess mit den Verbänden des Genossenschaftssektors in engem Kontakt, werde aber, so es notwendig werden sollte, von einer externen Anwaltskanzlei beraten und unterstützt. Auf ganz unmittelbare Hilfe von anderen, größeren Banken in diesem schließlich für die ganze Finanzbranche wichtigen Thema setzt die kleine Volksbank offenbar nicht: „Die Juristen der Deutschen Bank haben wahrscheinlich genug mit sich selber zu tun", meinte Josef Schuler, der Vorstandsvorsitzende der Bank. Wie berichtet, hatten die Verbraucherzentrale Baden-Württemberg, als die regional zuständige Einrichtung, und die Verbraucherzentrale Sachsen, als Sitz der bundesweiten Verbraucherschutz-Einsatztruppe „Marktwächter Finanzen", jeweils eine Abmahnung an die Volksbank geschickt. Die Volksbank Reutlingen hatte negative Zinsen für Girokonten und Tagesgeldkonten auch für ganz normale Privatkunden in ihren Preisaushang aufgenommen – diese jedoch nach eigenen Angaben in der Praxis nicht kassiert und nach der Abmahnung wieder aus dem Preisaushang gestrichen. Lediglich mit Großkunden mit Guthaben von mehr als einer halben Million Euro würden in Individualverträgen negative Zinsen vereinbart, heißt es jetzt auf der Internetseite der Bank.

Kerstin Schultz, Teamleiterin beim „Marktwächter Finanzen" der Verbraucherzentralen, erläuterte im Gespräch mit dieser Zeitung das weitere Vorgehen der Verbraucherschützer. Bis zum 6. Juli werde man jetzt erst mal abwarten, ob die Bank nicht doch noch eine strafbewehrte Unterlassungserklärung hinsichtlich der Negativzinsen abgeben werde. Geschehe das nicht, folge die Klage gegen die Bank. Die Volksbank hatte in einem Schreiben an ihre Kunden angedeutet, dass sie sich außerstande sehe, eine Erklärung abzugeben, die Negativzinsen für die breite Masse der Kunden auch für die Zukunft ausschließe. Dazu sei die Marktentwicklung zu ungewiss. Ob es dazwischen noch eine Spielraum gibt, eine Unterlassungserklärung abzugeben, die trotzdem nicht so weit geht, ist nicht ganz klar. Alle Beteiligten scheinen sich im Moment aber auf den gerichtlichen Weg einzustellen (F.A.Z. vom Donnerstag). Reutlingen sei aus ihrer Sicht ein „Präzedenzfall", sagte Marktwächter-Teamleiterin Schultz.

Viele Verbraucherzentralen berichteten, in ihrem Beritt gebe es zwar auch Banken, die Negativzinsen verlangten. Die Fälle seien aber zum Teil doch deutlich anders gelagert als in Reutlingen. Manche Verbraucherzentralen, wie die in Rheinland-Pfalz, sagten, sie würden aufgrund personeller Engpässe grundsätzlich keine Unternehmen abmahnen, das sei den größeren Verbraucherzentralen wie in Baden-Württemberg vorbehalten. In vielen Bundesländern gibt es zumindest Banken, die von Firmenkunden Negativzinsen verlangen; für deren Belange fühlen sich die Verbraucherzentralen aber offenbar nicht zuständig. Hier soll es angeblich auch schon Verfahren von Unternehmen gegen Banken geben.

Auch bei Banken, die von sehr vermögenden Kunden Negativzinsen verlangen, gehen die Verbraucherschützer zumindest bislang nicht vor; auch die Millionäre sehen sie offenbar nicht so richtig als ihre Klientel an. Es gibt auch Banken, wie die Volksbank Raiffeisenbank Niederschlesien, die eine Gebühr für Einlagen auch für weniger vermögende Kunden eingeführt haben, dabei aber offenbar verfahrenstechnisch raffinierter vorgegangen sind als die Reutlinger. In Reutlingen war der Preisaushang geändert worden, und damit also die Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB), die für bestehende und künftige Verträge wirksam werden. Das scheint ein besonders angreifbarer Punkt zu sein. Manche Banken, wie die in Niederschlesien, hatten die Änderung nur für neue Produkte eingeführt. Oder sie hatten, wie die Raiffeisenbank Gmund am Tegernsee, Gespräche mit allen betroffenen Kunden geführt. Das scheint rechtlich weniger heikel zu sein, wäre aber natürlich für eine große Zahl von Kunden kaum zu stemmen. Ob alle diese Institute ihr Vorgehen vor Abmahnungen und Klagen bewahrt, ist nicht klar. „Wir scannen das weiter ab", sagte Kerstin Schultz von den Marktwächtern.

Zur-Rose-Aktie stößt auf hohe Nachfrage

ZÜRICH, 30. Juni (Reuters). Der Börsengang der Schweizer Versandapotheke Zur Rose stößt bei den Anlegern auf großes Interesse. Angesichts der starken Nachfrage engte das Unternehmen die Preisspanne auf 135 bis 140 Franken je Aktie von ursprünglich 120 bis 140 Franken ein, wie Zur Rose am Freitag mitteilte. Die Gesellschaft, die unter der Marke „Doc Morris" auch in Deutschland tätig ist, komme damit auf einen Börsenwert von 850 bis 870 Millionen Franken (796 Millionen Euro). Die Zeichnungsfrist wurde um einen Tag verkürzt und endet nun am 4. Juli. Als erster Handelstag an der Schweizer Börse sei weiterhin der 6. Juli vorgesehen. Bis zu 230 Millionen Franken will das Unternehmen bei Investoren einsammeln und in erster Linie in den Ausbau des Geschäfts in Deutschland stecken. Dort erzielt Zur Rose fast die Hälfte des Umsatzes. Zudem soll die Expansion in weitere Länder vorangetrieben werden – auch mittels Zukäufen.

Banken stoppen Handel mit Qatars Währung

LONDON, 30. Juni (Reuters). Die Qatar-Krise schlägt auf den Devisenmarkt durch. Die britischen Banken Lloyds, RBS und Tesco stoppten am Freitag den Handel mit der Landeswährung Riyal. Auch soll sie nicht mehr zum Kauf und Verkauf in den Filialen angeboten werden. „Diese Währung ist nicht länger verfügbar", sagte eine Lloyds-Sprecherin. Grund sei, dass ein Drittanbieter seine Devisenmarkt-Aktivitäten für den Riyal am 21. Juni eingestellt habe. Qatars Notenbank will alle Transaktionen für Kunden im In- und Ausland ohne Verzögerungen garantieren. Banken und Wechselstuben seien verpflichtet, den Handel mit dem Riyal wie gewohnt abzuwickeln. Handelssanktionen und eine geringe Liquidität des Riyal hatten zuvor für Chaos an den Devisenmärkten gesorgt. Dessen Kurs schwankt heftig, seit Saudi-Arabien, die Vereinigten Arabischen Emirate, Bahrein und Ägypten am 5. Juni die diplomatischen Beziehungen zu Qatar abgebrochen hatten.

Family Offices fürchten um ihren guten Ruf

Die Branche sieht schwarze Schafe / Kontroverse Diskussion um Vermögensverwaltung und Neutralität

mho. FRANKFURT, 30. Juni „Family Offices" sind bis zur Finanzkrise über den kleinen Kreis vermögender Privatinvestoren hinaus wenig bekannt gewesen. Erst mit der Debatte um die Beratungsqualität von Banken rückten sie mehr ins Blickfeld. Man erhoffte sich von ihnen eine Geldanlage, die einzig dem Interesse des Vermögenden dient und nicht bestimmte Produkte verkaufen muss. Ein Family Office im klassischen Sinn unterstützt einen oder mehrere Vermögende in der strategischen Steuerung des Vermögens. Das ist etwas anderes als Vermögensverwaltung im Sinn von Anlageentscheidungen.

„Wir sind ein Dienstleister, der die Steuerung des Privatvermögens professionalisiert, sozusagen ein Finanzvorstand fürs Private", formuliert es Stephan Buchwald, Gründer und Partner des Hamburger Multi-Family-Offices Kontora. Viele Family Offices bieten wie Kontora eine Vermögensverwaltung gar nicht an. Mittlerweile treibt sie die Sorge um, durch eine Vermischung von Vermögenssteuerung und -verwaltung am Ende in Verruf zu geraten. „Family Office ist kein geschützter Begriff", sagt Buchwald. „Es gibt einige Marktteilnehmer, die versuchen, mit einem provisionsgestützten Beratungsmodell unter dieser Bezeichnung Fuß zu fassen. Es wäre äußerst bedauerlich, wenn sich unter dem Namen ‚Family Office' wieder Verkäufer als Berater deklarieren und Kunden mit schlecht diversifizierten Portfolios Schaden zufügen würden."

Darum hat sich 2014 der Verband unabhängiger Family Offices (Vufo) gegründet. Dieser vertritt eine klare Position: „Ein Family Office ist ausschließlich dem Interesse des Vermögensinhabers verpflichtet. Es darf nicht auf den Feldern tätig sein, auf denen es Leistungen überwachen soll. Mit dem Angebot eigener Geldanlageprodukte ergeben sich Interessenkonflikte, die ausgeschlossen sein müssen", sagt Referentin Catharina Weber.

Das Verhältnis zwischen Family Office und Vermögensinhaber sei kompliziert genug. „Die wenigsten Familien haben die Zeit, aber auch nicht das Knowhow für die private Vermögenssteuerung und Geldanlage und übergeben dies dann dem Family Officer. Dessen hierdurch herausgehobene Position stellt besondere Anforderungen an seine Loyalität und sein Vertrauensbewusstsein", beschreibt Weber das grundsätzliche Spannungsverhältnis. Das sei den Kunden oft nicht so klar. In einer Befragung des Verbandes hätten viele Teilnehmer betont, wie wichtig ihnen die Unabhängigkeit eines Office sei. Gleichzeitig hätten aber viele kein Problem mit der Vereinnahmung von Produktprovisionen gehabt. „Dieser Widerspruch zeigt, dass die Vermögensträger das Problem meist nicht durchschauen."

Kontora hat sich gegen eine eigene Vermögensverwaltung entschieden. „Wir sehen uns als Schaltzentrale für die Gestaltung der Vermögensanlage und nicht als Vermögensverwalter", sagt Buchwald. „Für uns wäre es ein Konflikt, uns gleichsam selbst überwachen zu müssen." Doch seien die Ansprüche und Voraussetzungen sehr unterschiedlich. „Manche Familien bringen einen Beirat mit, der eine Controlling-Funktion ausübt, oder haben Berater, die der Familie nahestehen." Daher gebe es auch nicht ein einziges Modell, wie ein Family Office zu arbeiten habe. „Für manche Vermögensgeber ist eine Vermögensverwaltung wichtig, weil sie die Kontrolle selbst ausüben. Da kann es durchaus sinnvoll sein, wenn ein Family Office auch eine Vermögensverwaltung anbietet."

Die Deutsche Oppenheim Family Office ist eines der größten Multi-Family-Offices in Deutschland. Sie gehört zur Deutschen Bank, hat eine eigene Vermögensverwaltung und auch Fonds aufgelegt. Vorstand Stefan Freytag sieht in der Frage nach möglichen Interessenkonflikten durchaus einen validen Punkt. Mit Interessenkollisionen müsse man sauber umgehen. International sei es indes eher üblich, dass Family Offices auch selbst Vermögen verwalten.

Für die Deutsche Oppenheim habe dies seit der Übernahme der Wilhelm von Finck im Jahr 2005 Tradition, da diese von jeher auch als Vermögensverwalter tätig gewesen sei. „Seinerzeit wurde auch mit Unterstützung der Kundenvertretung im Aufsichtsrat der Beschluss gefasst, dies so weiterzuführen. Wir haben uns aber für eine modulare Struktur entschieden, weil wir unseren Kunden nichts aufzwingen." Jeder Kunde könne sich entscheiden, ob er klassische Family-Office-Dienstleistungen oder eine Vermögensverwaltung oder beides kombinieren wolle. „Die Hälfte unserer Kunden geht diesen Weg gern mit. Für uns ist es die positive Herausforderung, unsere Neutralität unter Beweis zu stellen."

Eingangstür zu Sal. Oppenheim Foto dpa

Zudem gebe es einen deutlichen Unterschied etwa zur Vermögensverwaltung, wie sie Fondsgesellschaften anbieten. Der Family-Office-Gedanke schlage sich hier in einem größeren Maß an Individualität nieder. „Wir haben umfangreiche persönliche Anlagerichtlinien, in denen Struktur und Qualitätskriterien festgelegt werden. Die größte umfasst zwölf Seiten und ist fast schon ein philosophisches Manifest." Und obwohl die reine Vermögensverwaltung profitabler sei, bleibe man beim Geschäftsmodell als Family Office. „Wenn wir uns von der Deutsche Asset Management nicht unterscheiden würden, dürfte man die Frage nach unserer Berechtigung im Verbund der Deutschen Bank stellen."

Die Entscheidung, auch für kleinere Summen Anlagemöglichkeiten zu bieten, sei von außen an das Office herangetragen worden und nicht unumstritten gewesen. „Letztlich haben wir uns dazu entschieden, weil wir so einen echten Leistungsnachweis erbringen und unsere Erfolge besser belegen können." In den eigenen Verwaltungsmandaten spielten die Oppenheim-Fonds nur eine geringe Rolle. Die rentablere Vermögensverwaltung bereichere aber durch die Kapitalmarktnähe das Family-Office-Geschäft. Freytag macht klar: „Wenn man als Family-Office in der Vermögensverwaltung tätig ist, muss das alles sauber, klar und transparent sein."

Die Auswahl des richtigen Family Office ist für deren klassische Kundschaft also kompliziert. Letztlich ist es auch eine Frage des Vertrauens. Das zeigte sich auch in den Ergebnissen einer Umfrage, die Kontora unter seinen Kunden durchgeführt hatte. Der am häufigsten genannte Grund der Entscheidung für das Office waren noch vor der Unabhängigkeit Sympathie und Vertrauen. Das Ergebnis deckt sich mit Erkenntnissen der Vufo-Studie.

Privatanleger, die an der Strategie eines Family Office über einen Fonds oder Ähnliches profitieren wollen, sollten sich das Office genau ansehen, inwieweit es den Erwartungen entspricht, die sie daran stellen. Laut dem vom Dienstleister Campden Wealth und der Schweizer Bank UBS herausgegebenen „Family Office Report" haben Family Offices in Europa im vergangenen Jahr nur eine Gesamtvermögensrendite von 0,6 Prozent erwirtschaftet. Geschuldet sei dies dem Niedrigzinsumfeld und der damit verbundenen schwachen Rendite liquider Anlagen. Immerhin stecken durchschnittlich 37 Prozent des Vermögens in Aktien und Anleihen. Nur das hohe Engagement in Immobilien (16 Prozent) und Private Equity (21 Prozent) hat Verluste verhindert.

Dieses Dokument ist lizenziert für Juliane.wogram@kontora.com.
Alle Rechte vorbehalten. © F.A.Z. Frankfurter Allgemeine Zeitung. Download vom 03.07.2017 10:03 von fazarchiv.faz.net.