

Unerfreuliche Strafzinsen in der Altersvorsorge

Die Gerichtsverfahren um Negativzinsen für Tagesgeld- und Girokonten sind beendet. Doch um negative Zinsen in Riester-Verträgen wird weiter gerungen. Verbraucherschützer sprechen von einem „bundesweiten Problem“.

sibi. FRANKFURT, 26. Oktober. Dürfen Banken, wenn sie ihren Kunden für ihr Ersparnis einen Zins versprochen haben, daraus in Zeiten wie diesen einfach eine Art Verwahrgebühr machen? Diese Grundsatzzfrage haben Verbraucherzentralen und Banken in diesem Jahr für unterschiedliche Produkte der Geldanlage vor Gericht ausgetragen. Während die Sache für Tagesgeld- und Girokonten weitgehend entschieden ist, wird um Negativzinsen in Riester-Produkten noch gerungen.

Anfangs war es vor allem die Kreissparkasse in Tübingen, die mit einem Riester-Produkt in den Blick der Verbraucherschützer geraten war. Für diesen Streit gibt es jetzt einen neuen Gerichtstermin: Am 13. März kommenden Jahres soll sich das Oberlandesgericht Stuttgart damit befassen, nachdem das Landgericht Tübingen im Juni zugunsten der Sparkasse entschieden, die Verbraucherzentrale Baden-Württemberg aber Berufung eingelegt hatte (Aktenzeichen 4 U 184/18).

Mittlerweile gibt es weitere Fälle, in denen die Mechanismen der Kreditinstitute zur Zinsanpassung ähnlicher Produkte in die Kritik geraten sind. „Das ist ein bundesweites Problem“, sagt Niels Nauhauser, Finanzfachmann der Verbraucherzentrale Baden-Württemberg. Negativzinsen in Riester-Produkten muss man sich dabei so vorstellen: Die Bankkunden, die für ihr Alter vorsorgen wollen, zahlen in die geförderten Sparpläne ein. Dazu ist ein Zins vereinbart, der mit einem Referenzzins am Markt schwankt und zeitweise negativ werden kann. Die Bankkunden spürten das nur deshalb nicht, weil außerdem ein Bonus vereinbart war, der obendrauf kommt und die Negativzinsen mehr als ausgleich. Strittig ist, ob das überhaupt erlaubt ist oder ob auch die Zinsen vor Bonus in einem solchen Produkt nicht negativ werden dürfen. Ein juristischer Hebel, mit dem Verbraucherzentralen so etwas angreifen, ist der Vorwurf von „intransparenten Zinsanpassungsmechanismen“.



Heute schon an Morgen denken: Junge Radler am Main

Foto Marc-Steffen Fung

Wie die Banken und Sparkassen reagieren, wenn ihre Riester-Produkte und sonstigen Sparpläne angegriffen werden, ist unterschiedlich. Die Kreissparkasse Kaiserslautern wurde gerade zum zweiten Mal von der Verbraucherzentrale abgemahnt. In deren Sparplan „S-Vorsorge-Plus“ gab es Grundzinsen, Bonuszinsen und einen Schlussbonus. Während Bonuszinsen und Schlussbonus fest vereinbart waren, behielt sich die Sparkasse mit einer Klausel das Recht vor, die Grundzinsen laufend zu ändern. Diese Klausel sei für den Kunden zu intransparent, meinte die Verbraucherzentrale. Sie mahnte die Sparkasse ab und klagte. Das Landgericht Kaiserslautern gab ihr recht (Aktenzeichen 3 O 65/18), die Bank ging in Berufung ans Oberlandesgericht Zweibrücken (Aktenzeichen 7 U 97/18). In der Zwischenzeit versuchte sie, ihre Kunden dazu zu bewegen, eine neue Zinsanpassungsklausel zu unterschreiben – für die sie wieder abgemahnt wurde. Der neue Mechanismus könne theoretisch zu Negativzinsen führen.

Anders entschieden sich offenbar die Frankfurter Sparkasse und die Sparkasse Lörrach-Rheinfelden. Sie hatten in ähnlichen Fällen nach einer Abmahnung Unterlassungserklärungen abgegeben. Unterdessen berichtet die Verbraucherzentrale Sachsen, sie sei im Zuge der Kündigung von Tausenden von langfristigen Prämien-sparflexibel-Verträgen durch die Sparkassen gleichfalls auf Probleme mit der Zinsanpassung gestoßen.

Die Verbraucherzentralen erwägen sogar schon, eine Musterfeststellungsklage gegen solche intransparenten Zinsanpassungsklauseln anzustoßen. Zugleich äußern sie die Hoffnung, die Bankenaufsicht Bafin könnte zumindest dem durch höchstrichterliche Rechtsprechung gesicherten Teil ihrer Kritik an diesen Klauseln zur Durchsetzung verhelfen.

Die Bankenaufsicht Bafin versichert: „Das Thema ‚unwirksame Zinsanpassungsklauseln‘ haben wir im Fokus und gehen möglichen Anhaltspunkten für ein aufsichtsrechtliches Fehlverhalten der In-

stitute nach.“ Eine Bafin-Sprecherin erläuterte, es gehöre durchaus zu den Aufgaben der Aufsichtsbehörde, „zum Schutz kollektiver Verbraucherinteressen“ tätig zu werden, wenn ein „verbraucherschutzrelevanter Missstand“ vorliege. Ein solcher Missstand liege insbesondere dann vor, wenn ein Institut eine einschlägige Entscheidung des Bundesgerichtshofs zur Anwendung einer zivilrechtlichen Norm mit verbraucherschützender Wirkung nicht beachte: „Hierzu zählen auch die Entscheidungen des Bundesgerichtshofs zu den Anforderungen an Zinsanpassungsklauseln bei variablen Sparverträgen.“

Zur negativen Verzinsung bei Riester-Verträgen hingegen gebe es bislang nur eine Landgerichts-Entscheidung aus Tübingen, die nicht rechtskräftig sei, sagte die Bafin-Sprecherin. Bislang habe die Bankenaufsicht keine Hinweise, wie verbreitet diese Klausel in Riester-Verträgen anderer Sparkassen sei. Eine Entscheidung des Oberlandesgerichts stehe noch aus: „Wir beobachten das.“

Vermögensverwalter sehen kleine Werte als Würze im Depot

Suche nach unterbewerteten Unternehmen

mho. FRANKFURT, 26. Oktober Große Werte bestimmen das Geschehen an der Börse. Doch es sind die kleinen, die in einem Portfolio den Unterschied machen können. Rolf Kieckebusch, Vorstand der Kasseler Vermögensverwaltung Kirix möchte vor allem die Unternehmen kennen, in die er das Geld seiner Mandanten und des hauseigenen Fonds „Kirix Dynamic Plus“ investiert. „Ich möchte ein gutes Gefühl für die Führung des Unternehmens bekommen. Dafür brauche ich nicht nur einen einfachen Zugang zu Vorständen. Ich muss auch das Unternehmen besichtigen und mit einem Vorarbeiter sprechen können, um zu wissen, wie es läuft. Damit sind wir bisher selten auf die Nase gefallen.“ Das ist auch der Grund, warum der Fonds nur in den deutschsprachigen Ländern Europas investiert.

Kieckebuschs Ziel ist es, vor anderen Investoren unterbewertete Aktien zu finden und Unternehmen, die sich in besonderen Situationen befinden. Bisweilen heißt es da: geduldig sein. „Aber da kommt uns das geringe Volumen unseres Fonds von weniger als 100 Millionen Euro zugute.“

Auf der Suche nach unterbewerteten Unternehmen ist auch Björn Heissenberger. Der Schweizer nutzt ein quantitatives Modell, das sich am inneren Wert eines Unternehmens orientiert. Von den üblichen Prognosemodellen hält er nicht viel. „In komplexen Systemen wie dem Aktienmarkt sind genaue Prognosen unmöglich. Längerfristig führen kleine Irrtümer zu riesengroßen Unterschieden in der Bewertung. Weil sich aber viele danach richten, führt das zu Fehlbewertungen, die man sich als Anleger zu nutze machen kann.“

Heissenbergers Modell umfasst insgesamt 15 Faktoren: Eine hohe Marge, die in einem Abschwung Spielraum für Preissenkungen gibt oder eine niedrige Verschuldung als „Speckschicht“ für schlechte Zeiten gehören dazu. „Wichtig sind aber auch andere Faktoren wie positive Überraschungen oder die Analystenmeinung. Positive Überraschungen finden dort statt, wo die Gewinnrevisionen von Analysten steigen, Kurse stark positiv auf Quartalszahlen reagieren und die Analysten zumeist negativ eingestellt sind. Sehr positive Analystenmeinungen sind für eine Aktie eher schlecht, weil

die Erwartungen zu hoch sind.“ Die Ergebnisse seines Ansatzes seien am ehesten mit der Entwicklung des S-Dax vergleichbar, sagte Heissenberger. Allerdings seien die auch von ihm geschätzten kleinen Aktien seit 2016 oft zu teuer geworden.

Beide Vermögensverwalter haben in einer Großbank angefangen. Doch während Kieckebusch sich vor 18 Jahren von Kunden überzeugen ließ, selbstständig zu werden, hat Heissenberger der UBS vor weniger als einem Jahr aus Enttäuschung den Rücken gekehrt. „Der Banker tut oft, als wäre er des Anlegers bester Freund, aber er ist doch nur ein Angestellter der Bank und verkauft ihm mitunter Dinge, die nicht in dessen Interesse sind.“ Das gelte auch für das „Wealth Management“-Geschäft. Erst ab einem Depot von etwa 30 Millionen Euro werde die Behandlung besser. Sehr kleine Vermögen sind aber auch bei Heissenberger nicht gefragt. Die Mindestsumme für ein Mandat beträgt eine Million Euro. Kirix bietet Mandate ab etwa 300 000 Euro an.

Zwischen 2000 und 2017 habe sein Modell eine jährliche Durchschnittsrendite von mehr als 23 Prozent aufzuweisen, sagt Heissenberger. „Das waren je Jahr mehr als 15 Prozentpunkte mehr Rendite, als der amerikanische S&P-500-Index brachte.“ Für Kieckebusch sind die Nebenwerte die Würze im Depot. „Unser Hauptgeschäft ist die Vermögensverwaltung mit Einzeltiteln. Daran machen kleine Werte 5 bis 10 Prozent aus. Aber unser Fonds schneidet seit Auflage stets überdurchschnittlich ab und beeinflusst die Portfolio-Rendite sehr positiv.“ Auch wenn der Fonds in diesem Jahr mit knapp 9 Prozent im Minus liegt. Der Dax aber hat 13 Prozent verloren.

Bis zur Hälfte eines Portfolios steckt Kirix in Anleihen. Qualitätsanleihen, sagt Kieckebusch und hat zwei Empfehlungen: inflationsgebundene und Dollar-Anleihen. Ansonsten seien gute Ideen im Rentenbereich derzeit aber knapp. Auch Heissenberger setzt neben Aktien auf Qualitätsanleihen. „Ein Totalausfallrisiko im Anleihebereich zu nehmen, nur um einen Prozentpunkt mehr Rendite zu erhalten, ergibt für mich keinen Sinn. Aktienkurse dürfen schwanken, Anleihen sollten für Stabilität sorgen.“

Frankfurter Allgemeine SELECTION

AUSGESUCHTES FÜR KLUGE KÖPFE

F.A.Z. Selection steht für herausragende Qualität und anspruchsvolles Design – gefertigt in deutschen Manufakturen und von renommierten Herstellern. Die Produkte werden exklusiv für F.A.Z.-Leser entworfen. Besuchen Sie unseren Online-Shop!



INKLANG F.A.Z.-EDITION

High-End-Lautsprecher der mehrfach ausgezeichneten Lautsprecher Manufaktur INKLING in 3 Größen und in den Farben Warm Grey, Night Petrol und Bright Lime (Farbmuster vorab erhältlich), die eigens für die F.A.Z.-Edition ausgewählt wurden. Ausgestattet mit dem ReferenzUpgrade 2.0, der brandneuen Referenz-Frequenzweiche und gerade von „Audio Test“ ausgezeichnet, werden diese Editionsmodelle von der Hamburger Manufaktur exklusiv hergestellt.

Sichern Sie sich ein Paar Lautsprecher in Ihrer Wunschfarbe je nach Größe für 2.475 Euro, 4.250 Euro oder 6.350 Euro.



F.A.Z. SELECTION



www.faz.net/selection



Info: (069) 75 91-10 10



Fax: (069) 75 91-80 82 52