

WERTBERICHTIGT

Willkommen im Neuland

Börsen-Zeitung, 9.8.2018
Die Pilotengewerkschaft Cockpit hatte bisher meistens mit Lufthansa-Management zu tun, denn bei der deutschen Fluglinie arbeitet ein Großteil ihrer Mitglieder. Das Ryanair-Management hatte bisher kaum mit Gewerkschaften zu tun, erkennt die Airline doch die Arbeitnehmervertreter erst seit kurzem als Gesprächspartner an. Insofern sind beide Seiten gerade in Neuland unterwegs. Dabei scheint das Betreten von neuen Gefilden der Fluglinie, die einst das in Europa vorher unbekanntes Geschäftsmodell des Billigfliegens einführt, wenig Unbehagen zu bereiten. Man konnte am Mittwoch fast den Eindruck gewinnen, als mache das Gerangel mit den Piloten zumindest Peter Bellew, dem Chief Operating Officer von Ryanair, Spaß. Man müsse sich aneinander gewöhnen, gab er sich tiefenentspannt. Und nach der „Show“ um die Streiks muss jetzt wieder verhandelt werden. Wann bei Bellew Schluss mit lustig ist, wurde aber auch schnell klar. Zu deutlich höheren Kosten darf eine Einigung mit den Piloten nicht führen. Denn am Geschäftsmodell werde nichts verändert, betont Bellew. Und dieses basiert nun einmal auf niedrigen Kosten. lis

Munich Re beugt sich Trump

Börsen-Zeitung, 9.8.2018
Nach Daimler beugt sich auch die Munich Re der vor Kraftmeierei strotzenden Außenpolitik von US-Präsident Donald Trump. Der Herr im Weißen Haus will Unternehmen auch außerhalb der USA in der Konfrontation mit dem Iran auf Linie bringen, indem er diesen mit Sanktionen droht, falls sie ihre Geschäfte mit dem Mullahregime nicht abbrechen. Zur Vorlage der Halbjahreszahlen erklärte der Vorstandschef des größten Rückversicherers der Welt, Joachim Werning, auf das relativ kleine Iran-Geschäft verzichten zu können. Wie der Stuttgarter Autohersteller geht der weiß-blaue Dax-Konzern opportunistisch vor, ist doch das Geschäft in den USA für beide deutschen Großkonzerne von hoher Bedeutung. Werning zufolge machen die Aktivitäten im Iran nur einen Bruchteil des US-Geschäfts aus. Das Geschäftsmodell der Munich Re hängt an den USA, dem größten Versicherungsmarkt der Welt. Der Konzern erzielt fast die Hälfte seines Umsatzes in der Schaden/Unfall-Rückversicherung in Nordamerika. In der Causa Iran geht Werning wie viele andere nach dem Motto vor: business as usual. skc

Sieht nicht nach Durchbruch aus

Börsen-Zeitung, 9.8.2018
Seit Jahren wird der baldige Start des Börsenhandels mit Kryptoinvestoren heraufbeschworen. Der Durchbruch lässt aber auf sich warten. Kryptosassets werden bisher nicht auf regulierten Märkten gehandelt. Es gibt zwar Zertifikate, doch sind die im Freiverkehr gelistet. Dazu kommen alternative Investmentfonds (AIM) und andere Fonds, die sich an institutionelle, sprich „wissende“ Investoren richten und nicht für den Retailmarkt gedacht sind. Auch die US-Börsenaufsicht SEC hat sich noch nicht durchringen können, einer US-Börse eine Regeländerung zu erlauben, damit diese Aktien von Bitcoin-Anlagevehikeln listen kann. Dass die SEC weiter davon zurücksteht, zeigt, dass die Verbindung von Kryptosassets zur realen Welt problematischer als mancherorts gedacht ist. So fehlen den US-Aufsehern belastbare Belege, dass die zugrundeliegenden Kryptokassamärkte ausreichend gegen Manipulation geschützt sind. Hinzu kommen Cybersecurity- und Geldwäschefragen – hier würden Kapitalflüsse zu autonom. Es sieht nicht danach aus, dass sich diese Bedenken rasch ausräumen lassen. dm

Im Treibsand

Boris Johnson hat mit einem gezielten Nadelstich dafür gesorgt, dass er in der parlamentarischen Sommerpause nicht in Vergessenheit gerät. Er baute ein paar spöttische Bemerkungen über Burka-Trägerinnen in seine Kolumne für den konservativen „Telegraph“ ein, was ihm, wie nicht anders zu erwarten, seitens der Vertreter imaginärer Gemeinschaften wie dem Muslim Council of Britain den reflexhaften Vorwurf einbrachte, er sei islamophob. Dabei handelte es sich bei seinem nach einem Besuch in Dänemark verfassten Artikel um ein Plädoyer für die Freiheit und gegen ein Verbot des besagten Kleidungsstücks im öffentlichen Raum, wie es in mehreren EU-Mitgliedstaaten existiert. Die absurde Rufmordkampagne, die seitdem in Westminster gegen ihn läuft, dürfte dem ehemaligen Londoner Bürgermeister im Herbst eine gute Ausgangsbasis für den Kampf um die Parteiführung verschaffen. Labour nutzt die Debatte, weil sie vom Antisemitismusstreit in der Partei ablenkt.



VON ANDREAS HIPPIN

Boris Johnson übt sich in Nadelstichen. Was bislang zwischen London und Brüssel als ausgehandelt galt, könnte schon bald im Treibsand versinken.

Johnson ist kein Sensibelchen, und man darf davon ausgehen, dass er den Eklat gezielt herbeigeführt hat. Die Taktik kennt man von Donald Trumps Ex-Strategen Steve Bannon, der sich mittlerweile dem Aufbau einer pan-europäischen Bewegung gegen die EU verschrieben hat. Skandalträchtige Äußerungen verbilligten den Wahlkampf von Donald Trump enorm. Denn sie brachten ihm kostenlose Sendezeit und eine umfassende Berichterstattung in den nach wie vor über ihn empörten Printmedien. Premierministerin Theresa May verstieg sich gar dazu, eine Entschuldigung von ihrem Erzrivalen zu fordern, der Burka-Trägerinnen mit Briefkästen verglichen hatte. Damit ließ sie ihn nicht nur als Märtyrer der Meinungsfreiheit erscheinen, sondern sorgte auch dafür, dass das Thema nicht so schnell aus den Schlagzeilen verschwindet.

Warum das über Großbritannien hinaus wichtig sein soll? Weil es die Art und Weise, auf die Großbritannien die EU verlässt, maßgeblich beeinflussen kann. Unter den regierenden Tories tobt ein erbitterter Machtkampf. Johnson bringt sich in Stellung, indem er auf den rechten Flügel der Partei zugeht. Zwar wird davon ausgegangen, dass angesichts der Umfragewerte niemand Interesse an Neuwahlen haben kann. Schließlich besteht in manchen Wahlkrei-

sen durchaus die Gefahr, dass sie von Labour übernommen werden. Andererseits brodeln es an der Parteibasis. Nur eine verschwindende Minderheit ist der Meinung, dass May in Sachen Brexit eine gute Figur gemacht hat. Die aufgestaute Wut über ihr zögerliches Vorgehen ist groß, vor allem in den Regionen, die mehrheitlich für den Austritt aus der EU gestimmt haben. Inzwischen will parteiübergreifend selbst knapp die Hälfte der ehemaligen Remainer nur noch raus, egal wie. Eine rundereuerte konservative Partei, die bei den Verhandlungen mit Resteuropa eine klare Linie verfolgen will, müsste sich um Wahlergebnisse wohl keine Sorgen machen. Mit diesem Argument könnte Johnson die Regierung zu Fall bringen. Damit würde alles, was zwischen London und Brüssel bislang als ausgehandelt galt, im britischen Treibsand versinken.

In den Korridoren der EU-Kommission ist man viel zu sehr damit beschäftigt, sich auf die Schultern zu klopfen, um die Gefahr zu erkennen. Dort glaubt man vermutlich, „Guardian“ die öffentliche Stim-

mung adäquat widerspiegeln. Vielleicht hofft man auch, dass die Befürworter einer weiteren Volksabstimmung die Lage angemessen beurteilen können. Das erinnert an die Meinungsumfragen von Hedgefonds vor dem EU-Referendum 2016, die den Befürwortern eines Verbleibs einen Vorsprung von 10 Prozentpunkten zusprachen. Man muss sich nur die auf Online-Selbstentblößungsplattformen wie Facebook veröffentlichten Kommentare unter den Mitteilungen von Gruppen wie Best for Britain durchlesen, um zu dem Schluss zu kommen, dass die Brexit-Gegner, die sich dort ihren Frust von der Seele schreiben, mindestens ebenso verblendet sind wie die Anhänger des Ultrakonservativen Jacob Rees-Mogg.

Die Brexiters werden sich jedenfalls nicht damit zufriedengeben, dass ein Apparatчик wie May's Brexit-Sherpa Oliver Robbins bestimmt, was in den Verhandlungen mit der EU möglich ist und was nicht. Die von Rees-Mogg geführte European Research Group kann im Unterhaus jeden Deal – und damit jede Regierung – zu Fall bringen. Labour würde May nicht zu Hilfe eilen, denn in Jeremy Corbyn's Zentrale hofft man auf einen Sieg bei den nach einer solchen Niederlage fälligen Neuwahlen. Ein richtig harter Brexit war noch nie so wahrscheinlich. (Börsen-Zeitung, 9.8.2018)

IM BLICKFELD

CfD-Beschränkungen könnten nach hinten losgehen

Von Christopher Kalbhenn, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 9.8.2018
In dieser Woche hat die BaFin vor Anbietern von CfDs (Contracts for Difference), binären Optionen und Forex-Handel gewarnt, diese Geschäfte im Internet anbieten, nicht lizenziert sind und in vielen Fällen Offshore-Briefkastenschriften als Sitz angeben. Es bestehe ein hohes Risiko, die Rückzahlung der eingezahlten Gelder beziehungsweise die Auszahlung erwirtschafteter Gewinne nicht durchsetzen zu können.

Etlliche, in vielen Fällen dubiose CfD-Anbieter mit Sitz außerhalb der EU warnen derzeit eine große Geschäftschance und sind aktiv auf Kundenfang. Hintergrund sind die von der europäischen Marktaufsicht ESMA erlassenen Beschränkungen für das Angebot von CfDs, die seit dem Monatsbeginn EU-weit gültig sind. So dürfen Privatkunden keine CfDs mehr angeboten werden, die eine Nachschusspflicht beinhalten, eine Einschränkung, die 2017 von der BaFin bereits für Deutschland verfügt wurde. Damit sollen Private vor Verlusten geschützt werden, die im Falle extremer Marktbewegungen über das auf ein CfD-Konto eingezahlte Kapital hinausgehen und potenziell ruinös hohe Nachzahlungen für Folge haben könnten. So geschehen während des Franken-Schocks im Januar 2015: Ein Anleger erlitt bei 2.800 Euro Wetteinsatz einen Verlust von 280.000 Euro.

Nach den neuen Regeln, die zunächst drei Monate lang gelten, sind CfD-Anbieter auch verpflichtet, Verlustbegrenzungsmechanismen zu implementieren, das heißt automatische Glatstellungen, sobald die Verluste 50 % des mindestens zu hinterlegenden Kapitals erreichen. Sie sind auch verpflichtet zu einer standardisierten Risikowarnung, die eine aktuelle Warnung über die auf einem CfD-Konto aufgelaufenen Verluste einschließt. Verboten sind ferner Anreize zum Handel, etwa ein nicht auszahlbares Gratis-Spielkapital. Zudem gelten Höchstgrenzen für die Hebel, mit denen Private auf Kursveränderungen setzen dürfen. Sie betragen u.a. 30:1 für große Wechselkurspaare sowie 20:1 für kleinere Wechselkurspaare, Gold und größere Aktienindizes.

Die neuen Regeln bedeuten eine erhebliche Verbesserung des Schutzes von Privatanlegern, werfen aber auch Probleme auf. So gelten die Beschränkungen undifferenziert für alle Privaten, völlig unabhängig von ihrer Anlegerfahrung und damit ihrem Schutzbedarf. Sie betreffen sowohl die Anleger, deren Erfahrung sich auf das Sparbuch und Einlagen beschränkt und die in jedem Fall von CfDs fernhalten sollten, als eben auch erfahrene Anleger, die die Risiken abschätzen können und wissen, was sie tun, wenn sie sich auf CfDs einlassen. Diese semiprofessionellen Akteure, von denen einige sogar ihren Lebensunterhalt mit dem CfD-Handel bestreiten, wollen nach wie vor

etwa den Euro-Dollar-Kurs oder den Dax mit höheren Hebeln als den jetzt maximal zulässigen handeln können.

Ausweichreaktionen

Damit besteht die Gefahr von Ausweichreaktionen, wodurch die Beschränkungen teilweise nach hinten losgehen drohen. Eine Möglichkeit besteht darin, sich bei einem CfD-Anbieter als Profi registrieren zu lassen. Entsprechende Lösungen werden derzeit von den CfD-Anbietern aufgesetzt. So hat CMC Markets ein CMC Pro genanntes Angebot für den deutschen Markt gestartet. Dieses Angebot, das den ESMA-Beschränkungen für Private entsprechend keine Nachschusspflicht beinhaltet, ermöglicht weiterhin den Handel mit Hebeln von bis zu 200:1 und beinhaltet zudem Rabatte als Anreiz für aktive Trader. Kunden, die den Service nutzen wollen, müssen zwei von drei Voraussetzungen erfüllen: Mindestens zehn Geschäfte von „erheblichem“ Umfang pro Quartal während des letzten Jahres an einem relevanten Markt, ein Bankguthaben und Finanzinstrumente im Wert von mehr als 500.000 Euro sowie mindestens ein Jahr relevante Berufserfahrung am Kapitalmarkt.

Eine weitere Alternative ist der Handel auf Plattformen von CfD-Anbietern mit Sitz außerhalb der EU. Für sie gelten die Beschränkungen nicht, und die ESMA hat keinen Zugriff auf sie. In dem Maße, in dem sich Semiprofessionelle für diese Alternative entscheiden, werden die Beschränkungen unterlaufen bzw. konterkariert. Die „Flüchtlinge“ würden damit auf der Kontrolle der ESMA unzugänglichen Plattformen handeln und sich ebenjenseits der Beschränkungen aufheben lassen, darunter die Nachschusspflicht, wieder aussetzen. Hinzu kommen weitere Risiken wie erhebliche Schwierigkeiten bei EU-ausländischen Anbietern Ansprüche geltend zu machen.

CFD

Hohes Risiko

ck – CfDs sind eine Art Derivat. Mit ihnen können Anleger mit hohem Hebel auf Kursveränderungen setzen. Dabei müssen sie nur einen Bruchteil des von ihnen bewegten Werts auf ein CfD-Konto einstellen. Bei starken Kursbewegungen können Verluste den eingezahlten Betrag schnell aufzehren bzw. deutlich übersteigen. Besteht eine Nachschusspflicht, können unter Umständen sehr hohe Nachzahlungen auf den Anleger zukommen. (Börsen-Zeitung, 9.8.2018)

Ob U-Bahn, Uber oder Bus, Hauptsache nicht New Jersey

VON STEFAN PARAVICINI

An diesem Wochenende werden New Yorker einen ersten Vorge-schmack auf das nächste Frühjahr bekommen, wenn ein U-Bahn-Tunnel, der die Stadtteile Brooklyn und Manhattan verbindet, wegen überfälligen Reparaturarbeiten für 15 Monate gesperrt wird. Denn in der Nacht zum Samstag stellt die L-Linie, die täglich mehr als 275.000



Fahrgäste transportiert, bis Montag früh den Betrieb ein, um dringend nötige Reparaturen an der Strecke durchzuführen. Insgesamt 15 Wochenenden werden benötigt, um die Arbeiten durchzuführen, bevor die U-Bahn-Linie im April für mehr als ein Jahr zusperrt. Betroffene Pendler und Anwohner an der Strecke steht ein echter Härte-test bevor. Denn der Ausfall der Linie L soll durch eine Art Schienenersatzverkehr kompensiert werden. Siebzig Busse pro Stunde werden dann über die Williamsburg Bridge pendeln und sich durch die engen Straßen von Chinatown und Soho quälen. Auch eine Ersatzfähre über den East River wird eingerichtet, um den Ausfall der U-Bahn aufzufangen, während im Canarsie Tunnel endlich die 2012 vom Hurrikan „Sandy“ verursachten Schäden beseitigt werden. 84.000 Pendler müssen auf den Bus umsteigen. Die 14. Straße in Lower Manhattan wird plötzlich die betriebsamste Busstrecke in den USA sein.

Der öffentliche Nahverkehr ist auch im benachbarten New Jersey ein Dauerthema. New Jersey Transit, der zweitgrößte Betreiber von Pendlerzügen in den USA, galt lange Zeit als Vorbild in einem Land, das sonst vor allem auf das Auto setzt. Doch nach Budgetkürzungen in acht Jahren unter dem republikanischen Gouverneur Chris Christie, der in seiner Amtszeit auch die Pläne für ein Tunnelprojekt als leistungsfähige Verbindung zwischen New York und New Jersey torpedierte, war New Jersey Transit zuletzt nur noch bei der Zahl der Unfälle und bei den wegen Sicherheitsmängeln bezahlten Strafen Spitze, während der Fahrbetrieb

immer größere Löcher in den Haushalt des verschuldeten US-Bundesstaates reißt. In der Not hat jetzt auch der neue Gouverneur Phil Murphy, der von September 2009 bis August 2013 US-Botschafter in Deutschland war, zugestimmt, dass die eigentlich für neue Züge und Investitionen bestimmten Mittel von New Jersey Transit zum Teil für den Tagesbetrieb verwendet werden. Mit 511 Mill. Dollar, die jetzt abgezweigt und in das 2,3 Mrd. Dollar umfassende operative Budget eingestellt werden, wird das Investitionsbudget so gründlich wie noch nie geplündert, seit diese Transfers vor 28 Jahren begonnen haben. Dabei hatte Murphy, der seit Januar für die US-Demokraten in der Gouverneursvilla sitzt, im Wahlkampf darauf gepocht, dass die Investitionsmittel für langfristige Verbesserungen der Infrastruktur eingesetzt werden sollten.

Weil der öffentliche Nahverkehr in und um New York täglich am Rande seiner Belastungsgrenze operiert und oft unermesslich hohe Erwartungen an die Frustrationstoleranz der Fahrgäste stellt, haben sich in den vergangenen Jahren Fahrdienstvermittler wie Uber, Lyft und Via in der Stadt breitgemacht. Die Zahl der Wagen, die direkt an die Apps der Vermittlungsplattformen angeschlossen sind und oft ohne Fahrgäste in den Straßen New Yorks unterwegs sind, ist seit 2015 nach Angaben der New York City Taxi and Limousine Commission von 12.600 auf 80.000 Autos angestiegen. Das hat nicht nur der Metropolitan Transport Authority, sondern vor allem den New Yorker Taxis spürbar das Geschäft verhägelt und viele Taxifahrer an den Rand des Ruins gebracht. Uber-Chef Dara Khosrowshahi hat sich deshalb zusammen mit anderen Branchenvertretern in den vergangenen Wochen dafür starkgemacht, einen Fonds über 100 Mill. Dollar einzurichten, mit dem Härtefälle abgedefert werden sollen. Das ist bei den Vertretern des Taxi-Gewerbes nicht gut angekommen, die stattdessen fordern, das Über die Fahrer wie Angestellte behandeln soll. Der City Council der Stadt New York hat gestern darüber abgestimmt. Zulassungen für neue Fahrer von Fahrdienstvermittlern für ein Jahr aussetzen. Sieht so aus, als würden viele New Yorker im nächsten Jahr mit dem Bus fahren. (Börsen-Zeitung, 9.8.2018)

niedrigeren Hebel angeht. „Mit den Beschränkungen hat die ESMA am Ziel vorbeigeschossen, und sie werden auch nicht zum Ziel führen“, sagte der Geschäftsführer des Verbandes, Rafael Neustadt, der Börsen-Zeitung. „Gerade die nicht lizenzierten Anbieter schießen derzeit wie Pilze aus dem Boden, weil die ESMA es schwierig macht, Produkte anzubieten, die die Anleger wollen.“ Das Problem sei nicht das Produkt CfD, sondern der Vertrieb. „Wir hätten Regeln gewünscht, nach denen CfDs nur Kunden angeboten werden dürfen, für die das Produkt angemessen ist.“ Der Verband befürchtet, dass zwischen 10 und 20% der Kunden seiner Mitglieder zu einem EU-ausländischen Anbieter wechseln könnten. Er moniert, dass die Kundenklassifizierung der ESMA nur Gegenpartei, Professionelle und Private kennt und bei Letzteren nicht nach Erfahrung unterscheidet.

Erfahrung berücksichtigen

Insofern bietet sich aber auch eine potenzielle Lösung in Form einer differenzierten Klassifizierung der Privatinvestoren an, die nach Erfahrung unterscheidet. Anleger, die nach sorgfältiger Prüfung als CfD-geeignet eingestuft würden, könnten dann mit den gewünschten höheren Hebeln auf von der ESMA beaufsichtigten Plattformen handeln und dadurch mit besserem Schutz als auf EU-ausländischen Plattformen.