



## Diskont-Zertifikate

Unsere Studie belegt:

In 83,8% der Fälle  
besser als Aktien

Die komplette Studie  
können Sie hier lesen!

X-markets

Deutsche Bank



**Volker Altwater**  
Herausgeber

### Riesiges Medienecho beim Postbank-Börsengang

Liebe Leserinnen und Leser,

es war das Finanzthema der Woche: Das laute Nachdenken des deutschen Bankenprimus über eine mögliche Übernahme der altbackenen Postbank. Der für 21. Juni terminierte Börsengang der gelben Bank stehe auf der Kippe, titelten die Gazetten. „Die Deutsche Bank will Kleinanleger ausstechen“, verkündete der Spiegel. Und alle sprangen auf den Zug auf. Nicht nur Medien und Politik, auch die Konkurrenz meldete ihre Ansprüche an, allen voran die

HypoVereinsbank sowie die seit Jahren selbst im Übernahmewisier stehende Commerzbank. Nach massiver Kritik an der Vorgehensweise des Konsortialführers scheint das IPO jetzt doch planmäßig über die Bühne zu gehen. Mit einem Gewinner: der Postbank. Keine Marketingkampagne hätte den Börsengang so ins Licht der Öffentlichkeit rücken können wie die mediale Gerüchteküche. Wenn Deutsche und Co. an einer Übernahme interessiert sind, muss das Institut doch interessant sein. Unter uns: Fast könnte man meinen, dass die Medien einer geschickt inszenierten Marketingstrategie aufgesessen sind...

Ihr Volker Altwater, Herausgeber

## Mit Federung durch Osteuropas Schlaglöcher

Die Sache entbehrt nicht einer gewissen Ironie: Die rauschenden Beitrittsfeste der EU-Aspiranten hatten noch nicht begonnen, da machte sich bei Investoren schon der Kater breit. Der CECE Euro-Index, mit 27 Titeln aus Polen, Ungarn und Tschechien wichtigstes Osteuropabarometer, rutschte binnen weniger Wochen deutlich zweistellig ab. Sicher: Kurzfristig kann es durchaus weiter bergab gehen, da die Langfristperspektive aber intakt ist, brauchen Sie als bereits investierter Anleger kein Reißaus nehmen. Denn im Vergleich zu westlichen Börsen sind die stark wachsenden Ostcompanys unverändert günstig bewertet. Zudem erhalten deren Standorte jetzt massive Beihilfen aus Brüssel. So gesehen ist es erfreulich, dass mit Goldman Sachs und der Raiffeisen Centrobank (RCB) gleich zwei Häuser den Kursknick nutzen und zwei praktisch identische Bonuszertifikate (Funktionsweise: siehe [Geldanlage-Brief Nr.16/2004](#)) auf den CECE-Index auflegen. Beide bieten Ihnen bis Ende 2010 einen Bonus von zwanzig Prozent (sofern der Index zwischenzeitlich nie mehr als dreißig Prozent verliert) und lassen Sie nach oben hin bis zum Rendite-Cap von +125 Prozent vollumfänglich teilhaben. Während die Amerikaner für ihr Zertifikat (ISIN DE0003901849) 1,5 Prozent fürs Agio erheben, kostet das Pendant der RCB (ISIN AT0000478649) zwei Prozent. Kunden der DAB Bank zahlen beim RCB-Produkt nur ein Prozent.

**Unsere Einschätzung:** Die Ostmärkte korrelieren kaum mit den etablierten Börsen Westeuropas. Kurzfristig ist Abwarten angesagt. Entspannt sich die Situation an der Chartfront, ist die Region aber alle mal ein Investment wert. Die neuen Bonuspapiere sind für all' jene interessant, die eventuelle Schlaglöcher in Osteuropa mit abgedefertem Risiko durchfahren wollen. Wer ohne Limit und ohne Federung fahren will, setzt hingegen auf reine Indexzertifikate, wie beispielsweise das CECE-Open End der Dresdner Bank (ISIN DE0006351869) oder das Eastern Europe Index-Zertifikat der Société Générale (ISIN DE000A0MYL0). Bei letzterem haben Sie dann mit Russland auch ein Nicht-EU-Land im Gepäck. RIC/ALV

Zertifikate-Serie Teil 10: Strategie-Zertifikate

# Outperformance mit System

*von Florian Brechtel, X-markets-Team der Deutsche Bank AG*


**E**s ist der alte Wettkampf der Kulturen: Auf der einen Seite das passive Management, das sich rein auf transparente und kostengünstige Index-Investments konzentriert, mithin nie besser und nie schlechter abschneidet als der Markt. Auf der anderen die aktiven Anleger, die durch subjektive Auswahl der vermeintlich besten Aktien („Stock Picking“) eine bessere Wertentwicklung erwirtschaften wollen als der Index („Outperformance“) – ein Unterfangen, das freilich allzu oft scheitert.

## Die „goldene Mitte“: Quantitative Investment-Strategien

Dabei gibt es für dieses Dilemma eine einfache Lösung, so genannte quantitative Investment-Strategien. Diese verbinden die Transparenz und Objektivität einer Index-Anlage mit der Outperformance-Chance des aktiven Managements. Denn die Aktienauswahl basiert hier nicht auf der menschlichen Subjektivität, sondern auf nachvollziehbaren mathematischen Parametern. Ein Beispiel dazu: Zahlreiche wissenschaftliche Studien haben ergeben, dass Aktien mit einer hohen Dividendenrendite sich langfristig besser entwickeln als der Markt (siehe auch Textkasten: „Die wichtigsten Strategien“). Ein Anleger, der diesen Ansatz etwa auf europäische Aktien anwenden will, investiert somit nicht in ein EURO STOXX 50-Zertifikat, sondern ordert von den 50 EURO-STOXX 50-Werten nur die 15 mit der höchsten Dividendenrendite. Da die Marktverhältnisse sich ändern, muss er sein Portfolio natürlich regelmäßig – etwa alle sechs oder zwölf Monate – entsprechend der jeweils aktuellen Rangliste neu zusammensetzen.

## Geldanlage wird berechenbar

Der Vorteil dieser Methode liegt auf der Hand: Da die Auswahl rein mechanisch erfolgt, lässt sich die Strategie für die Vergangenheit zurückrechnen. Anhand dieser Rückberechnung kann man prüfen, ob der gewählte Ansatz langfristig einen Mehrwert brachte – in Form höherer Renditen und/oder geringerer Schwankungen (Volatilitäten) als beim Index.

## Manuelle Umsetzung ist sehr aufwändig

Problematisch gestaltet sich indes die Umsetzung: Schon bei nur 15 Aktien und halbjährlicher Umschichtung finden pro Jahr bis zu 30 Transaktionen statt. Angesichts der Bankspesen liegt die Hürde für eine Netto-Überrendite somit enorm hoch. Hinzu kommt der permanente Research-Aufwand, schließlich basieren nicht alle Modelle auf einer so einfach zugänglichen Kennzahl wie der Dividendenrendite.

## Strategie-Zertifikate bringen Effizienz und Profi-Know-how

Damit Privatanleger solche professionellen Investment-Ansätze trotzdem nutzen können, gibt es Strategie-Zertifikate, zum Beispiel von der Deutschen Bank. Diese beziehen sich auf einen Aktienkorb, der regelmäßig und automatisch anhand bestimmter Kriterien

## Die wichtigsten Strategien

**Value Investing:** Getreu dem Credo des legendären US-Investors Warren Buffet kaufen „Value“-Investoren nur unterbewertete Aktien mit hoher Ertragsqualität. Als Kriterium für die Auswahl dient zumeist die Dividendenrendite oder ein niedriges KGV. Denn regelmäßige Ausschüttungen sind als „Shareholder Value“ in nachrechenbarer Form ein klares Indiz für Substanz. Außerdem sichert eine hohe Dividendenrendite den Aktienkurs nach unten ab.

**Growth Investing:** Nicht immer haben Substanzwerte an der Börse die Nase vorn. Dann schlägt die Stunde der „Growth“-Investoren, die ihre Portfolios nur mit den Aktien bestücken, die das höchste Gewinnwachstum versprechen. Wie hoch der Aktienkurs schon gestiegen ist, spielt dabei zunächst keine Rolle – denn wenn die Erträge weiter konstant zulegen, wird die Aktie analog an Wert gewinnen.

**Style Switching:** Da sich „Value“- und „Growth“-Zyklen im Zeitverlauf abwechseln, liegt es nahe, beide im Kern logischen Strategien zusammenzufassen. Möglich ist dies über Kennzahlen wie das PEG (Price Earning to Growth), eine Art Preis-Leistungsverhältnis für Aktien. Hier wird das Kurs-Gewinn-Verhältnis (als Indikator für niedrige Bewertung) durch die langfristig prognostizierte Gewinn-Wachstumsrate (als „Growth“-Element) geteilt – je niedriger der Quotient, umso besser. Andere Modelle verwenden Parameter wie das aus der Portfolio-Theorie bekannte Sharpe-Ratio um festzustellen, wann man in „Value“ oder „Growth“ investieren sollte.

**Momentum:** Bei dieser Strategie verhält sich der Anleger wie ein Trittbrettfahrer – getreu der alten Börsenregel „Stay with the trend, the trend is your friend“ werden regelmäßig die Aktien gekauft, die schon in der Vergangenheit (etwa in den vergangenen sechs Monaten) am stärksten gestiegen sind. Vielfach wird dieser Ansatz auch eingesetzt, um das Ergebnis anderer Strategien als zusätzliches Entscheidungskriterium weiter zu verbessern.

neu zusammengestellt wird. Wie diese Parameter genau aussehen, wird vor Auflegung des Zertifikates genau recherchiert und festgelegt. So analysieren die Experten der Deutschen Bank permanent eine Vielzahl möglicher Modelle, von denen nur die aussichtsreichsten als Strategie-Zertifikat verbrieft werden. Als Anleger brauchen Sie sich also um nichts zu kümmern, wenngleich Sie selbstverständlich jederzeit mitverfolgen können, welche Aktien das Zertifikat aktuell abbildet. Auch die Kosten sind kein Problem. Denn mit einer geringen Verwaltungsgebühr von in der Regel einem bis 1,5 Prozent p.a. ist der gesamte Transaktionsaufwand vollständig abgegolten. Anfallende Dividenden werden meist in den Aktienkorb reinvestiert und auf diese Weise an Sie weitergegeben.

#### Weitere Informationen zu Zertifikaten:

- [Infobroschüre](#) „Das 1x1 der Zertifikate“, Herausgeber: X-markets-Team der Deutsche Bank AG

### Neuemission: Nixdorf kehrt an die Börse zurück

## Kasse machen mit Bankautomaten

**WINCOR**  
**NIXDORF**

**N**ach den Mitteldeutschen Fahrradwerken strebt mit Wincor Nixdorf ein weiteres profitables Traditionsunternehmen an die Börse. Der *Geldanlage-Brief* analysiert, ob eine Zeichnung des M-Dax-Kandidaten lohnt.

**Unternehmen:** Wincor Nixdorf geht auf den 1952 von Heinz Nixdorf gegründeten Computerpionier Nixdorf Computer zurück, der sich 1984 schon einmal frisches Kapital von der Börse holte. Da die Company den Siegeszug des PCs jedoch verschlief, rutschte sie Ende der 80er Jahre in die roten Zahlen und wurde 1990 von Siemens übernommen. 1999 verkauften die Münchener ihre Tochter für rund 700 Mio. Euro. 71 Prozent übernahm der Finanzinvestor KKR, 18 Prozent Goldman Sachs und elf Prozent das Management. Nach der Übernahme ging es mit dem Hersteller von Kassen und Geldautomaten wieder bergauf. Der im westfälischen Paderborn ansässige Konzern arbeitete sich von Platz zwölf zum weltweit

Wincor Nixdorf	
WKN / ISIN:	A0CAYB / DE000A0CAYB2
Branche:	Investitionsgüter / Kassen und Bankautomaten
Emissionsvolumen:	9,54 Mio. Aktien
Aktiengattung:	Inhaberstammaktien ohne Nennbetrag
Aktienherkunft:	2,5 Mio. Stück aus einer Kapitalerhöhung 5,8 Mio. Stück aus Altaktionärsbeständen bis zu 1,24 Mio. Stück für die Platzierungsreserve
Kapitalstruktur vor / nach dem IPO:	Kohlberg Kravis Roberts Fonds 71,3% / 28,6% Goldman Sachs Fonds 17,8% / 7,1% Management und Mitarbeiter 10,9% / 6,8%
Preisspanne:	41 bis 50 Euro
Zeichnungsfrist / Tag der Erstnotiz:	10.-18.05.2004 / 19.05.2004
Grundkapital / Marktwert nach IPO:	16,5 Mio. Euro / 677 bis 825 Mio. Euro
Marktsegment:	Prime Standard, Frankfurter Wertpapierbörse
Konsortialführer:	Deutsche Bank, Goldman Sachs
Emissionskonsortium:	Commerzbank, UBS, DZ Bank, WestLB, DrKW, Cazenove

*Tabelle: Eckdaten zum Borsengang, Stand 12.05.2004*

drittgrößten Hersteller hoch. Heute finden Sie auf der Kundenliste fast alle namhaften Banken. Für sie fertigen die 5.000 Mitarbeiter jährlich 20.000 Geldautomaten. Der Wettbewerb ist jedoch hart: Im Bereich Kassen etwa, in den nun „Fremdlinge“ wie Dell Computer eindringen, erodieren die Preise jährlich um bis zu zehn Prozent.

**Zahlen:** Wincors Bilanz ist ein zweiseitiges Schwert. Einerseits weist sie hohe Schulden von 262 Mio. Euro auf. Andererseits generieren die Westfalen einen Cash-Flow von beachtlichen 100 Mio. Euro p.a., mit dem sie ihren im Zuge der Kredit finanzierten Übernahme angehäuften Schuldenberg zügig abtragen. Eigenkapitalquote heute: moderate 23 Prozent.

Den Umsatz steigerte CEO Karl-Heinz Stiller (62), seit 1996 bei Nixdorf, um etwa fünf Prozent pro Jahr auf zuletzt 1,44 Mrd. Euro (+0,1 Mio. Euro).

Anzeige

Wie hoch ist Ihr optimaler  
Krankenversicherungs-Beitrag?



www.ratgeber-  
krankenvversicherung.info



Monat (Januar) kostet Ihr Zertifikat 20 Euro. Folglich erwerben Sie fünf Anteile. Notiert Ihr Papier am Kauftermin im Februar bei 18 Euro, kaufen Sie 5,56 Anteile. In unserem ersten Beispiel (siehe neben stehende Tabelle) fällt das Papier bis Sommer auf 10 Euro. Folge: Sie erwerben zehn Anteile. Gesetzt den Fall, der Kurs des Zertifikates kehrt bis Jahresende wieder auf das Ausgangsniveau zurück, haben Sie am Jahresende 84,56 Anteile im Depot. Auf Basis Ihres durchschnittlichen Einstandspreises von 15 Euro beläuft sich Ihr Depotwert aber schon auf 1.268 Euro. Bei einer Gesamtanlagensumme von 1.200 Euro errechnet sich eine Rendite von 5,7 Prozent. Interessant: Diese Entwicklung ist für Sie günstiger, als wenn das Papier über das Jahr hinweg nach oben ausgebrochen wäre, das Sie bei zwischenzeitlich tieferen Kursen ja mehr Anteile erwerben.

### Ob klassisch oder „gerollt“: Indexpapiere sind ein solides Fundament

Das richtige Zertifikat zu finden, ist übrigens gar nicht so schwer. Ausgehend von der Überlegung, dass sowohl risikoreiche Papiere, als auch Titel mit Laufzeitbegrenzung für den langfristigen Vermögensaufbau weniger geeignet sind, kommen als Basisinvestment zunächst klassische Indexzertifikate in Frage. Darunter etwa ein Zertifikat auf den heimischen Dax oder den EuroStoxx50. Wichtig: Achten Sie bei der Auswahl des Zertifikates darauf, dass es sich nicht etwa auf einen Kursindex, sondern auf den Performanceindex bezieht. So stellen Sie sicher, dass Dividenden mit in die Berechnung einfließen und Sie auf lange Sicht mehr Renditepunkte sammeln.

Mindestens so attraktiv wie Indexwerte sind die Rolling Discount-Zertifikate (Funktionsweise: siehe [Geldanlage-Brief Nr. 11/2004](#)), mit denen Sie Monat für Monat selbst dann lukrative Optionsprämien vereinnahmen, wenn deren zugrunde liegender Index nur stagniert. Unser Top-Pic innerhalb der „gerollten“ Papiere fällt dabei auf konservative „Rollings“, deren monatlicher Cap entweder leicht unterhalb des Indexniveaus liegt oder allenfalls mit ihm identisch ist. Ein Cap oberhalb, bei dem der Index im Monatsverlauf zwingend steigen muss, um die Prämie zu vereinnahmen, ist für die Altersvorsorge unserer Meinung nach ein Tick zu risikoreich.

### Bei höherer Sparrate an die Rohstoffkomponente denken!

Wenn Sie neben dem Basisinvestment, ob gerollt oder klassisch, weiteres Geld zur Anlage frei haben, können Sie durchaus noch das ein oder andere Spezialprodukt beimischen. Zum Beispiel ein Rohstoffe-Zertifikat. Da sich die Rohstoffpreise unabhängig von Aktien- und Anleihekursen entwickeln und zudem einen wirksamen Schutz vor Inflation bieten, bringen sie Stabilität in Ihr Depot. Stellen Sie die Rohstoffkomponente daher ruhig auf breitere Beine, indem Sie etwa das von uns favorisierte GSCI-Indexzertifikat (WKN 954546) beimischen. Mit maxblue und der DAB Bank haben mindestens zwei Anbieter das nach der Weltproduktion gewichtete Zertifikat in ihrem Sparplanprogramm. Daneben bietet sich zur Diversifikation noch ein Hedgefonds-Zertifikat an. Das von uns favorisierte Produkt, das HFRX Macro (WKN DB2KJK, ISIN DE000DB2KJK8, siehe [Geldanlage-Brief Nr. 12/2004](#)) ist allerdings momentan noch nicht als Sparplan verfügbar – beim Emittenten arbeitet man aber daran.

### Das Angebot der Banken ist noch ausbaufähig

Noch ist das Zertifikatesparen im Übrigen nicht bei allen Banken möglich. Bei Cortal Consors etwa müssen Sie sich noch gedulden. Die Nürnberger wollen erst im dritten Quartal mit zehn bis 15 Zertifikaten an den Start gehen. Branchenprimus ist zurzeit Maxblue. Mit 67 Zertifikaten stellt die Deutsche Bank-Tochter aktuell das mit Abstand größte Angebot. Zur Offerte gehören beispielsweise drei Rolling Discounts auf den Dax, drei

	Sparplan über...	Kaufkurs	erworbene Stückzahl	Wert der Anteile	Rendite
Januar	100,00	20,00	5,00		
Februar	100,00	18,00	5,56		
März	100,00	16,00	6,25		
April	100,00	14,00	7,14		
Mai	100,00	12,00	8,33		
Juni	100,00	10,00	10,00		
Juli	100,00	10,00	10,00		
August	100,00	12,00	8,33		
September	100,00	14,00	7,14		
Oktober	100,00	16,00	6,25		
November	100,00	18,00	5,56		
Dezember	100,00	20,00	5,00		
<b>Gesamt</b>	<b>1.200,00</b>	<b>15,00</b>	<b>84,56</b>	<b>1.268,45</b>	<b>+5,7%</b>

	Sparplan über...	Kaufkurs	erworbene Stückzahl	Wert der Anteile	Rendite
Januar	100,00	20,00	5,00		
Februar	100,00	22,00	4,55		
März	100,00	24,00	4,17		
April	100,00	26,00	3,85		
Mai	100,00	28,00	3,57		
Juni	100,00	30,00	3,33		
Juli	100,00	30,00	3,33		
August	100,00	28,00	3,57		
September	100,00	26,00	3,85		
Oktober	100,00	24,00	4,17		
November	100,00	22,00	4,55		
Dezember	100,00	20,00	5,00		
<b>Gesamt</b>	<b>1.200,00</b>	<b>25,00</b>	<b>48,93</b>	<b>1.223,15</b>	<b>+1,9%</b>

Funktionsweise des Cost-Average-Effekts

Anzeige

FONDS-CENTER  
**F-M-K**  
SEIT 1991

## Hedge-Fonds

*Spezial*

... für stressfreien Vermögensaufbau  
 Renditen: 8 % p.a. - über 30 % p.a.

**Ihr Hedge-Fonds-Portfolio:**  
 ... alles aus einer Hand!

**... 10 Jahre Erfahrung!**

Unser Wissen im Detail - Ihr Renditevorteil! Info



Anbieter	Sparpläne	Mindestsparrate	Kosten	Internet	Infotelefon
Comdirect	13	50 Euro	2,50 Euro + 0,40%	<a href="http://www.comdirect.de">www.comdirect.de</a>	01803/44 45
DAB Bank	28	125 Euro	2,50 Euro + 0,25%	<a href="http://www.dab-bank.com">www.dab-bank.com</a>	01802/254 500
maxblue	67	50 Euro	2,50 Euro + 0,40%	<a href="http://www.maxblue.de">www.maxblue.de</a>	01818/10 00
S-Broker	17	100 Euro	2,50%	<a href="http://www.sbroker.de">www.sbroker.de</a>	0800/208 09 00

Tabelle: Anbieter im Überblick

auf den EuroStoxx50 oder auch zwei der drei Varios von UBS, die wir Ihnen im [Geldanlage-Brief Nr. 7/2004](#) vorgestellt hatten. Daneben: klassische Indexpapiere auf den M-Dax, ein währungsgesicherter Titel auf den S&P500 sowie das in Ost-

europa anlegende CECE-Indexpapier der Raiffeisen Centrobank. Die Mindestsparrate beträgt bei allen Zertifikaten 50 Euro. Die Depotgebühr liegt bei 0,1 Prozent des Investitionsvolumens. Nur wenn Sie deutlich mehr als 125 Euro ansparen möchten, könnte die DAB Bank für Sie interessant werden. Grund: Während beim S-Broker beispielsweise auch 8,5763 Anteile (vier Nachkommastellen) ins Depot gebucht werden, bietet die DAB unverständlicherweise als einzige Direktbank keinen Bruchteilserwerb an. Ein echter Nachteil für die Kunden der Münchener.

**Fazit:** Wenn Sie nicht gerade auf spezielle Einzelfonds setzen möchten, fahren Sie mit Zertifikatesparplänen besser, als mit Fondssparplänen. Auf ein Risiko, das eher theoretischer Natur ist, sei dennoch hingewiesen: Da Zertifikate als Schuldverschreibungen konzipiert sind, haben Sie bei Insolvenz des Emittenten schlechte Karten. RIC/ALV

## Neue Steuerregeln für Fondssparer ab 2004

von Ulrich Rieck, Steuerberater bei VRT Linzbach, Löcherbach & Partner, 53117 Bonn

Das Investment-Modernisierungsgesetz hat Fondssparern einiges an Erleichterungen gebracht. Nachstehend die wichtigsten steuerlichen Änderungen im Überblick:

### Gleichstellung inländischer und ausländischer Fonds

In- und Ausländische Fonds werden anders als bisher steuerlich im Wesentlichen gleich behandelt. So wird ab dem Fondgeschäftsjahr 2004 das Halbeinkünfteverfahren auch bei ausländischen Fonds angewandt. Damit sind Dividendenerträge, die in ausländischen Fonds erwirtschaftet werden, für den privaten Anleger zur Hälfte steuerfrei, vorausgesetzt die Fondsgesellschaft veröffentlicht alle nach den Vorschriften des Investmentsteuergesetzes relevanten Informationen. Im Gegenzug können auch Werbungskosten nur hälftig zum Abzug gebracht werden.

Ausländische Quellensteuern lassen sich zudem künftig auch bei ausländischen Fonds anrechnen. Wer also bei einem in Luxemburg aufgelegten Investmentfonds Quellensteuer gezahlt hat, kann diese von seiner Einkommensschuld abziehen. Alternativ kommt auch ein Abzug als Werbungskosten in Betracht.

Altes Recht (bis 2003)	Neues Recht (ab 2004)
Halbeinkünfteverfahren nur bei inländischen Fonds anwendbar	Halbeinkünfteverfahren bei in- und ausländischen Fonds anwendbar
Ausländische Quellensteuer nur bei inländischen Fonds anrechenbar	Ausländische Quellensteuer bei in- und ausländischen Fonds anrechenbar
Alternativ: Abzug ausländischer Quellensteuern als Werbungskosten nur bei inländischen Fonds	Alternativ: Abzug ausländischer Quellensteuern als Werbungskosten bei in- und ausländischen Fonds
Gewinne aus Termingeschäften innerhalb der einjährigen Spekulationsfrist steuerpflichtig	Gewinne aus Termingeschäften sind stets steuerfrei
Sparerfreibetrag inklusive Werbungskostenpauschbetrag 1.601 Euro für Ledige, 3.202 Euro für Ehegatten	Sparerfreibetrag inklusive Werbungskostenpauschbetrag 1.421 Euro für Ledige, 2.842 Euro für Ehegatten

Tabelle: Die wichtigsten Neuerungen im Überblick

### Gewinne aus Termingeschäften

Auch bei Gewinnen aus Termingeschäften (Optionen, Futures) wurden Anleger entlastet. Nach den neuen Regeln sind diese jetzt unabhängig von der Laufzeit steuerfrei, und zwar sowohl bei Ausschüttung als auch bei Thesaurierung der Erträge.

### Zwischengewinn-Regeln

Die bisherigen Regeln über den Zwischengewinn entfallen. Unter Zwischengewinnen versteht man anteilige Zinserträge des Fonds, die dem Investor weder durch Ausschüttung noch durch Re-Investition (Thesaurierung) zugerech-

net wurden. Künftig sind beim Verkauf von Fondsanteilen enthaltene Zwischengewinne nicht mehr steuerpflichtig und Zinsabschlagsteuer wird nicht erhoben. Die beim Kauf von Fondsanteile im Anteilspreis enthaltenen Zwischengewinne können nicht mehr als negative Einkünfte mit anderen positiven Einkünften verrechnet werden.

Anleger sollten deshalb Fondanteile nach dem Ausschüttungs- oder Thesaurierungstermin erwerben. Beim thesaurierenden Fonds wird ein Zufluss der Erträge zum Geschäftsjahresende fingiert.

Wer kurz vor der anstehenden Ausschüttung oder Thesaurierung verkauft, braucht im Übrigen die im Fondspreis enthaltenen laufenden Erträge nicht zu versteuern, sofern die einjährige Spekulationsfrist gewahrt wird.

## So werden Investmentanteile ab 2004 besteuert

**G**rundsätzlich gilt das **Transparenzprinzip**: Der Investmentanleger soll steuerlich dem Direktanleger gleichgestellt werden. Alle Erträge des Investmentvermögens, also auch Zinsen und Mieteinnahmen eines offenen Immobilienfonds kommen beim Privatanleger als **Kapitalerträge** an. Vom Fonds **ausgeschüttete Erträge** sind mit Zufluss steuerlich zu erfassen; **thesaurierte Erträge** gelten mit Ende des Geschäftsjahres des Investmentvermögens als zugeflossen (Ausnahme: Erträge eines zertifizierten Altersvorsorgevermögens). Soweit die Fondserträge auf Dividenden und Aktiengewinne entfallen, greift beim Anteilseigner das **Halbeinkünfteverfahren**. **Kapitalertragsteuer**: Dividenden und ähnliche Bezüge unterliegen einem Abzugssatz von 20 Prozent, Zinserträge unterliegen dem 30-prozentigen Abschlagsatz. Gewinne aus dem Verkauf oder der Rückgabe von privaten Investmentanteilen unterliegen der einjährigen **Spekulationsfrist**; Veräußerungsgewinne oder Termingeschäfte auf Fondsebene sind für die Besteuerung des Investmentanlegers ohne Belang. Bei Anteilsscheinen im **Betriebsvermögen** gilt für die im Rückgabe- oder Veräußerungspreis enthaltenen Aktiengewinne das Halbeinkünfteverfahren. **Werbungskosten**: Hat der Eigner seine Fondsanteile fremdfinanziert, so sind die Zinsen zum Stichtag, an dem die Schuldzinsen fällig werden, im Verhältnis der im Fonds enthaltenen Zinspapiere (anteilig voller Abzug) zu den Aktienpapieren (anteilig halber Abzug) aufzuteilen. Kennt der Anleger das Fondsvermögen nicht, sollen die Werbungskosten im Verhältnis der Zins- zu den Dividendenerträgen aufgeteilt werden.

## E-Mails an die Redaktion

**Rafaela Kibisch**: Ich bin sehr zufrieden mit dem Geldanlage-Brief. Da ich seid kurzem in dem Finanz- und Wirtschaftsmanagement arbeite, kann ich viel daraus lernen [...].

**Bernd Venohr**: Den Geldanlage-Brief finde ich insgesamt sehr interessant. Die Beiträge sind gut lesbar, wünschenswert wäre eine stärkere Strukturierung der Investment-Themen, um Info-Schwerpunkte deutlich zu machen.

**Friedrich-Wilhelm Potthast**: Ich bin Kundenberater bei M.M. Warburg und finde Ihren Geldanlage-Brief sehr gut. Kurz aber ausführlich genug. Es sind immer interessante Themen dabei. Geschrieben, so dass es auch „Nicht-Finanzspezialisten“ verstehen. Löblich auch, dass Ihr Brief nicht fast ausschließlich aus Werbung besteht. Ich hatte Ihren Brief auch schon häufiger in meinen Kundenberatungsgesprächen mit dabei. Der Geldanlage-Brief ist einer der wenigen Börsenbriefe, die ich wirklich ausführlicher lese. Und bei meiner knappen Zeit bedeutet das was!

**Hans-Joachim und Rita Sinnl**: Den Geldanlage-Brief finde ich insgesamt recht gelungen. Die Beiträge sind aber gelegentlich für Fachleute bestimmt. Sinnvoll wäre meiner Meinung nach, wenn Sie Fachbegriffe konsequenter erläutern würden.

**Erwin Albrecht, Burgebrach**: Bitte berichten Sie auch mal über einen Zertifikatsparplan (z.B. zur Altersabsicherung). Was für Möglichkeiten gibt es hierbei?

Wo liegen die Vor- und Nachteile? Ansonsten bin ich mit den Tipps im Geldanlage-Brief äußerst zufrieden, da sie nicht aktienlastig sind. Aktientipps gibt es im Internet zur Genüge. Ich habe schon verschiedene Ihrer Empfehlungen zum Kauf von Zertifikaten verwendet. Und überhaupt: Der Geldanlage-Brief hat mir das Thema Zertifikat näher gebracht. **Redaktion**: Vielen Dank für das zahlreiche Feedback! Schmunzeln mussten wir über die Meinungsäußerung von Herrn Albrecht. Nicht aufgrund deren Inhalts, sondern wegen des Zeitpunkts, an dem die E-Mail bei uns eintraf. Sie erreichte uns just zu dem Zeitpunkt, als der Artikel zum Thema Zertifikatesparen fertig gestellt war. Herr Albrecht, wären Sie bitte so nett, uns künftig über Ihre Lotto-Prognosen auf dem Laufenden zu halten? ;-)

### Impressum

**Herausgeber**  
 Iplus informationsdienste gmbh  
 Speyerer Str. 32, 67376 Harthausen.

**V.i.S.d.P.**  
 Volker Altvater

**Copyright**  
 Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Vervielfältigung und Weiterverbreitung mit Quellenangabe gestattet. Belegexemplar erbeten.

**Haftungshinweise/Disclaimer**  
 Alle in dieser Publikation bereitgestellten Informationen stammen aus Quellen, die wir für vertrauenswürdig halten. Dennoch übernehmen wir keine Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Die getroffenen Aussagen sind Darstellungen und Meinungen der jeweiligen Autoren, die nicht notwendigerweise mit denen des Herausgebers übereinstimmen. Die Haftung für Schäden materieller oder ideeller Art, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht werden, ist auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit beschränkt.

Die in dieser Veröffentlichung gemachten Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Insbesondere stellt die Herausstellung eines Wertpapiers oder einer Nachricht keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Bevor der Leser von den dargebotenen Informationen Gebrauch macht, empfehlen wir die eingehende Prüfung und die Nutzung weiterer Informationsquellen sowie eine persönliche Beratung durch einen fachkundigen Berater.

Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass jede Prognose Risiken und Unsicherheiten beinhaltet. Finanzanlagen bergen neben Chancen auch Risiken, bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals. Um Risiken zu minimieren, sollten Kapitalanleger ihr Vermögen grundsätzlich breit streuen.