



## Die Renaissance der Rohstoffe

Liebe Leserinnen und Leser,

auf die Frage, was Schwellenländer auszeichnet und wo man investieren solle, gab in den Neunzigern ein Star Trader der Wall Street zu Protokoll: „Das sind Länder, die schon um 1900 als Emerging Markets ausgerufen wurden.“ Subtext: Machen Sie um solche Länder besser einen Bogen, der Übertritt zur Industrienation gelingt eh' nicht.

**Volker Altvater**  
Herausgeber

Auch Manager großer Rohstoffkonzerne dachten in den Neunzigern so. Die vom Zenit der Siebziger aus stetig sinkenden Rohstoffpreise im Blick, scheuten sie Investitionen und erschlossen seitdem praktisch kein einziges nennenswertes neues Ölfeld. Eine folgenreiche Fehlentscheidung. Denn die Tiger sind tatsächlich erwacht. China etwa wächst seit Jahren mit Raten von knapp zehn Prozent. Der Rohstoffhunger des Riesenreiches ist immens. Das Land verbraucht heute fünf Mal mehr Zement als die USA, Tendenz steigend – und nur ein Beispiel von vielen.

Nur wenige haben die Kluft zwischen Angebot und Nachfrage und das resultierende Preispotenzial der Rohstoffe früh erkannt. Einer von ihnen: Jim Rogers (62). Der einstige Partner von George Soros sagt auch heute noch eine mindestens zehn Jahre dauernde Hausse voraus und präsentiert mit „RICI“ auch gleich (s)einen passenden Rohstoff-Index. Den wiederum kürt jetzt Nomura zur Basis eines neuen Zertifikates, mit dem die Japaner in den deutschen Markt eintreten wollen. Eine gute Entscheidung, wie wir meinen. Lesen Sie mehr auf Seite zwei.

Erfolgreiche Börsengeschäfte wünscht,

Ihr Volker Altvater, Herausgeber

**x-markets**



**Chancen**  
**schneller nutzen**

- Renditechancen bei seitwärts tendierenden und steigenden Kursen
- Attraktive Rückzahlungsbeträge bereits nach einem Jahr möglich
- Hoher Sicherheitspuffer per Endfälligkeit

**Express-Zertifikate:**  
Damit Sie schneller ans Ziel kommen.

Deutsche Bank 

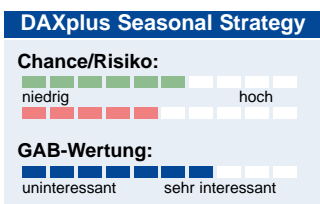
## Sommerloch gefüllt, zwanzig Prozent kassiert

Sell in may and go away.“ Zugegeben: In diesem Jahr ein denkbar schlechter Rat. Wer ihn befolgte, versiebt ein Dax-Plus von fast neun Prozent. Doch wer nun meint, saisonale Überlegungen wären ein drittklassiger, allenfalls am Rande zu würdiger Aspekt, irrt. Und zwar kräftig. Die Deutsche Börse höchst selbst hat es errechnet: Wenn Sie nicht schon im Mai, sondern erst im August und September der Börse den Rücken kehren, erzielen Sie signifikante Überrenditen. Grund: Während der Dax von 1988, dem Start seiner Berechnung, bis Ende 2004 im Schnitt jeden Monat mit einem Plus abschloss, mussten Investoren im Hochsommer herbe Verluste einstecken. Im August durchschnittlich gut zwei, im September sogar fast fünf Prozent. Kumuliert über 16 Jahre vertiefen sich die so entstandenen Sommerlöcher zu einer beachtlichen Fallgrube: Gäbe es sie nicht, stünde der Dax heute bei mehr als 17.000 Zählern. Er hätte mithin eine Rendite von mehr als zwanzig Prozent per annum abgeworfen.

Doch wie umgeht man ein Sommerloch ohne durch Verkauf und Wiedereinstieg in die Gebührenfalle zu tappen? Die Antwort ist ein Zertifikat namens DAXplus Seasonal Strategy Open End (WKN **ABN8ML**), das Sie zum Preis von 0,5 Prozent p.a. von jeglichem Aufwand befreit. Wie? Indem es im August und September so tut, als würde an der Börse nicht gehandelt und das Niveau vom letzten Handelstag im Juli einfach für zwei Monate einfriert.

**Fazit:** Eine aussichtsreiche und zudem kostengünstige Strategie, der Sie durchaus den Vorzug geben können, wenn Sie langfristig in den Dax investieren möchten.

**Weblink:** [Hintergrundinformationen zum DAXplus Seasonal Strategy-Index](#)




**JETZT INFOS ANFORDERN!**
**Britische Lebensversicherung**
**Cleverer Altersvorsorge**
**mit Garantie und hoher Rendite**
**12 % pro Jahr seit 1979\***

\* Durchschnittliche Ablaufrendite pro Jahr der besten Versicherer in den letzten 25 Jahren (Quelle: Money Management 04/04). Aus der Wertentwicklung in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden.

## Nomura setzt bei Rohstoffen auf Zwei-Säulen-Strategie

### Ruhig schlafen dank RIC I und RPM

**R**ohstoffe entwickeln sich mehr und mehr zu einem Trend-Investment. War das Thema zunächst fest in Händen von Goldman Sachs, ABN Amro und Société Générale, so steigt nun mit Nomura erstmals eine japanische Bank in das Geschäft mit deutschen Privatanlegern ein. Klar, dass sich ein solcher Markteintritt nicht mit einem „Me too-Produkt“ bestreiten lässt. Und so war die *Geldanlage-Brief-Redaktion* diesmal besonders gespannt.

Vorweg: Die Strategie der Japaner, Ihnen den Rohstoffmarkt zu erschließen, ist, zumindest bezogen auf den deutschen Markt, einmalig. Sie erinnert ein bisschen an einen Hedge Fonds. Basis des Starcommodity Index-Zertifikates (WKN A0E5LD) bilden nämlich gleich zwei Komponenten. Die eine kennen Sie sicher schon, wenn Sie den Namen Jim Rogers hören.

#### **Jim's RIC I bildet die Basis...**

Richtig, es ist der Rogers International Commodity Index, kurz RIC I. Anders als das Gros der Rohstoffindizes bildet er die Rohstoffmärkte mit derzeit 35 Komponenten am umfassendsten ab. Er enthält auch bislang für Privatanleger nicht direkt investierbare Güter wie etwa Reis, Wolle, Palmöl, Gerste und Seide. Das Wichtigste jedoch: Der RIC I orientiert sich am tatsächlichen Verbrauch auf dem Weltmarkt. Da sich dieser ständig ändert, passt das Indexkomitee um Jim Rogers die Gewichtungen alle zwölf Monate den Gegebenheiten an. Lohn der regelmäßig wiederkehrenden Mühe ist eine im Vergleich zu anderen Rohstoffbarometern bessere Performance: Rückgerechnet bis 1998 schaffte RIC I ein Plus von gut zweihundert Prozent. Damit ließ er alles, was im Commodity-Sektor Rang und Namen hat(te), weit hinter sich, den volatilen Goldman Sachs Commodity Index (GSCI) ebenso wie den ehemals viel beachteten Commodity Research Bureau Index (CRB).

#### **... und erhält mit RPM eine Veredelung**

Nomura setzt dennoch nicht ausschließlich auf RIC I. Nach dem Motto „So viel Rogers wie möglich, so wenig Risiko wie nötig“, mischen die Japaner anfänglich nur gut fünfzig Prozent RIC I ins Depot. Den Rest – und hier kommt nun die eingangs erwähnte Hedge Fonds-Komponente ins Spiel – besorgt die Risk and Portfolio Management AB (RPM) in Stockholm. *Geldanlage-Brief-Leser* wissen, worum es dabei geht: Der Spezialist für Global Macro- und CTA-Strategien steht immer dann Pate, wenn es um Risikoreduktion im Gesamtportfolio geht. So bereits beim StarHedge AS-Zertifikat der Commerzbank. Und so auch nun bei Nomura. Ziel der Ergänzung um Future-Strategien: Sie sollen Verluste, die es freilich auch im erfolgreichen RIC I-Index geben kann, abmildern.

#### **Geringeres Risiko bei (fast) gleicher Performance**

In der Rückrechnung von August 1998 bis Mai 2005 hätten die Stockholmer Schwankungen um 25 Prozent geglättet und Einbußen im Schnitt um ein Drittel verringert. Als Preis für die ruhigen Nächte schnitt die Komponente allerdings Performance-Spitzen bei 94 Prozent ab.

Aufs Jahr heruntergebrochen hätte RIC I demnach im Schnitt 15,4 Prozent erzielt, der um RPM ergänzte Starcommodity Index „nur“ 14,4 Prozent. Deutlicher der Unterschied in punkto Risiko: Erreichte RIC I Volatilitäten von fast 18 Prozent, so zeigte sich das Aggregat mit 13,5 Prozent um einiges Nerven schonender.

*(Lesen Sie weiter auf Seite 4)*

## Russland – mit Reformen nach vorne

Seit Wladimir Putin im Jahr 2000 zum Präsidenten gewählt wurde, hat sich das Reformtempo in Moskau deutlich erhöht. Das Land orientiert sich zunehmend Richtung Westen, auch aufgrund des freundschaftlichen Verhältnisses zwischen Gerhard Schröder und Wladimir Putin. Somit wird Russland für Deutschland und damit auch für ganz Europa ein zunehmend wichtiger Handelspartner, was beiden Beteiligten auch wegen des jeweils etwas unterkühlten Verhältnisses zum amerikanischen Amtskollegen George W. Bush sehr entgegenkommt.

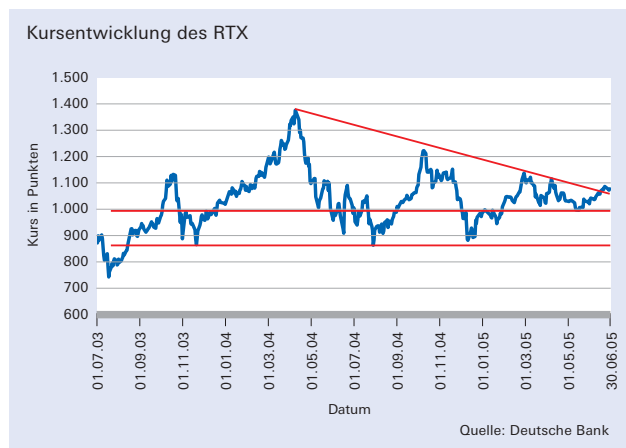
Die russische Wirtschaft weist aufgrund der relativ zügig vorangetriebenen – aber zugegebenermaßen auch dringend notwendigen – Reformen stattliche Wachstumsraten auf, von denen die deutsche Wirtschaft nur träumen kann. Der Fairness halber muss jedoch hinzugefügt werden, dass auch die Inflationsrate Russlands über der deutschen liegt.

Allerdings sind sowohl die Haushaltsüberschüsse als auch die Gold- und Devisenreserven in der jüngeren Vergangenheit deutlich angestiegen. Als Hauptgrund hierfür ist der im historischen Vergleich sehr hohe Ölpreis anzuführen. Hierdurch erwirtschaftet die sehr Erdöl-lastige russische Wirtschaft unerwartet hohe Gewinne. Als Konsequenz ist eine deutliche Senkung der Arbeitslosenquote und eine enorme Steigerung des durchschnittlichen Konsumenteneinkommens zu beobachten, mit entsprechend positiven Auswirkungen auf den privaten Konsum.

Einen negativen Beigeschmack bewirkte allerdings die allgemein mit Befremden aufgenommene Yukos-Affäre, die mit einer mehrjährigen Haftstrafe für den Firmengründer Michail Chodorkowskij ihren vorläufigen Abschluss gefunden hat. Die anfänglich starke Kapitalflucht aufgrund dieser Affäre hat sich mittlerweile deutlich verringert. Anleger können an der wirtschaftlichen Entwicklung Russlands am einfachsten mit einer Anlage, die sich an dem russischen Aktienindex RTX orientiert, teilhaben. Der RTX („Russian Traded Index“) ist ein von der Wiener Börse entwickelter und in US-Dollar berechneter Preisindex. Er umfasst sieben der größten russischen Blue Chips.

Das größte Unternehmen im RTX ist Lukoil. Das Unternehmen generiert ungefähr ein Fünftel der gesamten russischen Ölproduktion und gehört damit zu den größten Ölunternehmen Russlands. Die Haupttätigkeitsbereiche liegen in der Produktion, der Raffinierung, dem Transport und dem Vertrieb von Öl und Gas, hauptsächlich aus Westsibirien. Lukoil besitzt zahlreiche Raffinerien und Tankstellen und hat ein weltweites Vertriebsnetz, das sich auf 17 Länder erstreckt.

Ein weiteres Schwergewicht im RTX ist Surgutneftegaz. Neben der Tätigkeit auf den klassischen Geschäftsfeldern wie der Förderung, dem Transport und der Vermarktung von Erdöl und Erdgas erzeugt Surgutneftegaz eine Vielzahl an Öl- und Gasprodukten in verschiedenen Stufen, darunter auch Heizöl und zahlreiche Kraftstoffe. Der Konzern zeichnet sich vor allem durch eine im internationalen Vergleich hohe Ertragskraft und Wettbewerbsfähigkeit aus.



Ein Unternehmen, das – für russische Verhältnisse eher ungewöhnlich – nicht im Ölsektor tätig ist, ist Rostelecom. Das Unternehmen bietet Fernverbindungen und internationale Telefondienstleistungen an und ist der einzige russische Telefondienstleister, dem es erlaubt ist, ausgehende und eingehende internationale Verbindungen zu offerieren. Darüber hinaus hat das Unternehmen Kooperationen mit 400 internationalen Anbietern im Telekom-Bereich.

Für Anleger, die an einem möglichen weiteren wirtschaftlichen Aufschwung Russlands teilhaben wollen, bietet sich ein Investment in den RTX an. Der Index befindet sich nach dem vor kurzem erfolgten Ausbruch über die obere Begrenzungslinie des übergeordneten Abwärtstrends auch charttechnisch in einer interessanten Situation. Mit einem Diskont-Zertifikat bietet sich dem Anleger eine gute Möglichkeit, eine ansehnliche Rendite zu erwirtschaften. Mit dem Diskont-Zertifikat mit der WKN DB0 FYT hat der Anleger bei einem Risikopuffer von 15,33 Prozent die Chance auf eine attraktive Rendite von 20,59 Prozent p.a.

### Investment-Strategie der Woche

von

X-markets

Deutsche Bank



#### Diskont-Zertifikat auf den RTX-Index

WKN: DB0FYT

ISIN: DE000DB0FYT2

Höchstbetrag: 1.000,00 Euro

Laufzeit: 28.06.2006

Aktueller Kurs: 71,03 Euro

Stand: 30.06.2005

Einzelheiten zu der Ausgestaltung der erwähnten Wertpapiere bzw. Geschäfte sind dem jeweiligen Verkaufsprospekt zu entnehmen. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern dienen ausschließlich der Beschreibung der Wertpapiere bzw. Geschäfte. Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage des Verkaufsprospekts getroffen werden. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der Deutsche Bank AG wider, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Angaben Quellen entnommen wurden, die als zuverlässig erachtet werden, kann für deren Richtigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit keine Gewähr übernommen werden. Alle Kurse sind freibleibend. Sie werden nur zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. Aus der Wertentwicklung in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden. Der Vertrieb der Wertpapiere ist in verschiedenen Rechtsordnungen eingeschränkt. Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den Vereinigten Staaten, Großbritannien, Kanada oder Japan, sowie seine Übermittlung an US-Personen, sind untersagt.

### Kosten im Grenzbereich

Die Zweisäulen-Strategie liegt noch bis zum 25. Juli zur Zeichnung auf. Als Emissionspreis gibt Nomura 1.050 Euro und als minimale Stückelung 1.000 Euro an. Endfällig ist das Starcommodity Index-Zertifikat erst am 22. April 2035, wobei sich die Japaner das Recht einräumen, die Papiere ab dem 22. April 2015 jährlich kündigen zu können. Eine solch' lange Laufzeit mag nach einem Ausschlusskriterium klingen. Tatsächlich aber ist die weit in die Zukunft geschobene Endfälligkeit für Anleger ohne Relevanz: Nach der Emission am 26. Juli können Sie das mit Gebühren von 1,95 Prozent pro Jahr belastete Papier jederzeit über die Börse Wien handeln. Bei manchen Banken und Brokern ist auch ein Direkt-handel mit Nomura möglich, etwa bei der DAB bank

**Fazit:** Ein qualitativ hoch stehendes Papier mit gerade noch vertretbaren Kosten, dessen Bewährung unter Live-Bedingungen freilich noch aussteht. Hier allerdings können Sie einiges erwarten. Eine Rohstoffhaussaue dauert im Schnitt 15 bis 18 Jahre, ehe sie peu à peu versiegt. Den Commodities stünden also noch gut zehn fette Jahre ins Haus – getrieben von der Nachfrage aus Schwellenländern, allen voran der Chinesen. Zwar beträgt deren Pro-Kopf-Verbrauch, etwa bei Rohöl derzeit nur ein Dreißigstel der Amerikaner. Doch bei einer Bevölkerung von 1,3 Milliarden Menschen bleiben auch kleinste Konjunkturschübe nicht ohne Wirkung auf den Preis.

So gesehen hat Nomura, im Übrigen Bank eines traditionell Rohstoff importierenden Landes, wahrscheinlich genau das Richtige für den Markteintritt gewählt: ein Produkt, mit dem man sich auf absehbare Zeit wohl alles andere als blamieren wird. RIC/ALV

**Weblink:** [Hintergrund-Informationen zum Starcommodity-Index](#)

**boerse-stuttgart**
Wissen wo man handelt

 Null Cent Spread: DAX®-Aktien handeln Sie nirgendwo optimaler  
 als in Stuttgart. Freuen Sie sich!

[www.boerse-stuttgart.de](http://www.boerse-stuttgart.de)

## Serie 'Vorsorge & Rente', Teil III: Steuerliche Abzugsfähigkeit von Vorsorgeaufwendungen

### Neue Regeln ab 2005

von Ulrich Rieck, Steuerberater bei VRT Linzbach, Löcherbach & Partner, 53117 Bonn, [www.vrt.de](http://www.vrt.de)



**Mit dem Alterseinkünfte-Gesetz wird der Übergang zur nachgelagerten Besteuerung vollzogen. Dafür sollen die während der Erwerbsphase in die Altersvorsorge eingezahlten Beiträge nach den Vorstellungen des Gesetzgebers für jeden Erwerbstitigen über die Jahre allmählich und bis zu bestimmten Höchstbeträgen von der Einkommensteuer freigestellt werden.**

Künftig bestimmt sich die steuerliche Abzugsfähigkeit von Vorsorge-Aufwendungen nach der Einordnung des jeweiligen Vorsorge-Produkts in eine von drei Schichten:

Die erste Schicht, auch Basisvorsorge genannt, bilden die gesetzliche Rentenversicherung, landwirtschaftliche Alterskassen, berufsständische Versorgungseinrichtungen und private kapitalgedeckte Leibrenten-Versicherungen („Rürup-Rente“). Zur zweiten Schicht, der Kapitalgedeckten Zusatzvorsorge zählen etwas die Riester-Rente und die betriebliche Altersversorgung. Die dritte Schicht schließlich umfasst das Spektrum der Kapitalanlage-Produkte: Sparpläne, Kapital-Lebensversicherungen, Renten, Aktien, Immobilien, Fonds, und andere.

Die erste Schicht umfasst Vorsorgeformen, die später allein zu Rentenauszahlungen führen und weder vererblich, noch übertragbar, beleihbar oder kapitalisierbar sind. Mit dem Übergang zur nachgelagerten Besteuerung werden die steuerlichen Abzugsmöglichkeiten für Beiträge zu diesen Altersvorsorge-Aufwendungen schrittweise erhöht – ab 2005 zunächst auf sechzig Prozent der innerhalb des Höchstbetrages von 20.000 Euro (Verheiratete 40.000 Euro) gezahlten Beiträge, einschließlich des Arbeitgeberanteils. In den folgenden Jahren wird dieser Satz jährlich um jeweils zwei Prozentpunkte angehoben, so dass die Aufwendungen ab 2025 zu einhundert Prozent abgezogen werden können. Ent-

sprechend wächst auch das maximal als Sonderausgabe zu berücksichtigende Volumen von zunächst 12.000 Euro auf 20.000 Euro. So zumindest nach den Vorstellungen des Gesetzgebers.

Beispiel: Für das Jahr 2005 zahlt der ledige Arbeitnehmer Manfred Müller 3.000 Euro Rentenversicherungsbeiträge, sein Arbeitgeber legt noch mal denselben Betrag drauf. Außerdem hat Müller eine Rürup-Rente über 2.000 Euro Jahresbeitrag abgeschlossen. Abzugsfähig sind im Jahr 2005 sechzig Prozent des geringeren Betrags aus Höchstbetrag (20.000 Euro) und gesamten Vorsorge-Aufwendungen (hier 8.000 Euro), also sechzig Prozent von 8.000 Euro gleich 4.800 Euro.

Allerdings ist dieser Abzugsbetrag noch um den steuerfreien Arbeitgeber-Anteil zu kürzen (dieser würde sonst doppelt steuerfrei gestellt). Es verbleiben damit 4.800 Euro abzüglich 3.000 Euro, also 1.800 Euro, die als Sonderausgaben geltend gemacht werden können. Insgesamt wächst damit gegenüber den bisherigen Abzugsmöglichkeiten der Freiraum für die persönliche Vorsorge etwas an. Allerdings um den Preis, die spätere Rente gegebenenfalls voll versteuern zu müssen. Das „dicke Ende“ kommt also nur später.

### Sonstige Vorsorgeaufwendungen

Für die übrigen Sozialversicherungsbeiträge (Kranken-, Pflege- und Arbeitslosen-Versicherung) und andere Vorsorge-Aufwendungen, die nicht zu den Altersvorsorge-Aufwendungen zählen, etwa private Haftpflicht-Versicherungen, wird es ab 2005 – neben dem Abzugsvolumen für Aufwendungen zugunsten einer Basisversorgung im Alter – einen separaten Höchstbetrag geben. Steuerpflichtige, die ihren Krankenversicherungsschutz nicht vollständig selbst bezahlen müssen, etwa Arbeiter, Angestellte und Rentner, können hierfür maximal 1.500 Euro geltend machen. Bei den übrigen Steuerzahlern – zum Beispiel Selbständige, deren Krankenversicherung voll aus versteuertem Einkommen finanziert wird – beträgt der Höchstbetrag 2.400 Euro. Bei zusammen veranlagten Ehegatten steht das Abzugsvolumen jedem Ehegatten gesondert zu.

### Günstigerprüfung

Weil denkbar ist, dass Steuerpflichtige nach altem Recht mehr Vorsorge-Aufwendungen von der Steuer absetzen können, als in den ersten Jahren des neuen Rechts, sieht das Gesetz eine so genannte Günstigerprüfung vor. Sie stellt sicher, dass Steuerpflichtige nach der Neuregelung mindestens so viel abziehen können, wie nach altem Recht.

Im Zuge dieser Prüfung wird ermittelt, nach welchem Recht der Abzug aller Vorsorge-Aufwendungen (Basisversorgung plus sonstige Vorsorge-Aufwendungen) günstiger ist. Angesetzt wird der höhere Abzugsbetrag. Die Günstigerprüfung wird von 2005 bis 2019 durchgeführt. Ab 2011 wird der bisherige Vorwegabzug allerdings sukzessive abgebaut.

### Weitere Abzugsbeträge

Auch die betriebliche Altersvorsorge und die Riester-Rente, die beide der zweiten Schicht der kapitalgedeckten Zusatzvorsorge zuzurechnen sind, genießen staatliche Förderung. Hierüber informieren wir Sie in den nächsten Ausgaben des *Geldanlage-Briefes* noch detailliert.

Für die Produkte der dritten Schicht, die sämtlichst als so genannte Kapitalanlage-Produkte eingeordnet werden, gilt das hingegen nicht mehr. Insbesondere der Deutschen liebste Kind, die Kapitallebensversicherung, führt daher nicht mehr zu einem Sonderausgabenabzug im Rahmen der Altersvorsorge-Aufwendungen. So genannte Altverträge, die noch bis 2004 abgeschlossen wurden, sind zwar als sonstige Vorsorge-Aufwendungen einzustufen. Die Beiträge wirken sich steuerlich aber regelmäßig nach neuem Recht nicht mehr aus, da der Abzugshöchstbetrag von 1.500 Euro beziehungsweise 2.400 Euro meist bereits durch die Krankenversicherungsbeiträge ausgeschöpft ist.

Bei Selbständigen werden die Lebensversicherungs-

Anzeigen

**LOYS**  
Management & Kapitalanlage

**Kein Fonds wie jeder andere**

LOYS Dynamik Global

**BK**  
BoersenKiosk.de

Die führenden Börsenbriefe Deutschlands im Einzelverkauf.  
Z. B.:  
Platow,  
Bernecker,  
Heiko Thieme,  
Prof. Dr. Otte

Alleinstehende Arbeitnehmer, jährliche steuerliche Entlastung in Euro			
Bruttolohn in Euro	beim Abzug von Rentenversicherungsbeiträgen zu mindestens...		
	60% im Startjahr 2005	80% im Startjahr 2015*	100% im Startjahr 2025 *)
20.000	0	128	392
30.000	27	400	766
40.000	102	672	1.230
50.000	199	1.000	1.784
60.000	296	1.333	2.370

\*schrittweise Steigerung um 2% p.a. bis zum Endjahr 2025; berechnet nach Einkommenssteuertarif 2005

Beiträge gegebenenfalls indirekt, über die Günstigerprüfung, Berücksichtigung finden.

### Beschränkung des Abzugs verfassungswidrig?

Für den Übergang zur nachgelagerten Besteuerung sieht das Alterseinkünftegesetz einen sehr langen Zeitraum vor, während dessen Altersvorsorge-Aufwendungen nur teilweise steuerlich als Sonderausgaben abzugsfähig sind, obwohl die spätere Rente zu einem höheren Prozentsatz oder auch in Gänze als sonstige Einkünfte der Besteuerung unterliegt. Dies verstößt nach Ansicht vieler Experten gegen das so genannte Nettoprinzip.

Steuersystematisch müsste nach dem Nettoprinzip die Beitragszahlung voll steuermindernd geltend gemacht werden können, da auch die späteren Rentenleistungen voll der Besteuerung unterworfen werden. Nach dieser Auffassung stellen die Beitragszahlungen in die Rentenkasse keine Sonderausgaben dar, sondern sind vielmehr als vorweggenommene Werbungskosten zu berücksichtigen. Auch beim Bundesfinanzhof ist ein Verfahren anhängig, die die Berücksichtigung der entrichteten Beiträge zur gesetzlichen Rentenversicherung – über den als nicht ausreichend erachteten Sonderausgabenabzug hinaus – als vorweggenommene Werbungskosten bei den sonstigen Einkünften gemäß Paragraph 22 Nr. 1 EStG fordert. [BFH, X R 45/02; s.a. Urteil des Niedersächsischen Finanzgerichts 7 S 4/03].

Wir teilen die Ansicht, dass nur eine volle Berücksichtigung der Vorsorge-Aufwendungen für die Rente als vorweggenommene Werbungskosten systemgerecht ist. Es empfiehlt sich daher, gegen die entsprechenden Einkommenssteuerbescheide des Jahres 2005 Einspruch einzulegen und zu beantragen, das Einspruchsverfahren unter Berufung auf das anhängige Verfahren ruhen zu lassen. Auf einen Antrag auf Aussetzung der Vollziehung sollte hingegen in den meisten Fällen verzichtet werden.

## Chance im MDax

### Heideldruck unter Druck – Wie lange noch?

**E**ine Krise kommt selten allein. Erst recht, wenn ihr Epizentrum in der Medienindustrie liegt. Dann schliedern auch Druckereien gleich reihenweise in die Insolvenz. Mindestens umsteuern müssen auch deren Ausstatter. Heidelberger Druck hat genau das getan, mit allem, was es zu einer Trendwende braucht..

**Zum Unternehmen:** Heidelberger Druck (WKN 731400) ist mit einem Marktanteil von vierzig Prozent der weltweit größte Ausstatter von Druckereibetrieben. Der 18.800 Mitarbeiter große Konzern bietet seinen 200.000 Kunden von Produkten zur Druckvorstufe über das Druckverfahren bis zur Nachbearbeitung alles, was diese zur Anfertigung ihrer Print-Publikationen benötigen. Wichtiger Unterschied zur Konkurrenz: Die Heidelberger setzen bei der Fertigung ihrer nicht selten mehrere Millionen Euro teuren Maschinen vielfach auf Eigenentwicklungen. Folgen: weniger Logistik, weniger und weniger Prozessprobleme beim Kunden, eine bessere Produktqualität.

Die vergangenen Jahre standen in Heidelberg unter keinem guten Zeichen. Ausgelöst durch die Krise in der Medienbranche, in deren Folge in den USA jede zehnte und in Deutschland mehr als jede dritte Druckerei schließen musste, brachen Heideldruck erhebliche Teile der Kundenbasis weg.

### Altersvorsorge-News

#### Studie: Gesetzliche Rente bringt für Jüngere keine Effizienz

29.6.2005 - Seit Wochen streiten sich die Experten um die Effizienz der gesetzlichen Rentenversicherung. Jetzt zweifelt erneut ein Expertengutachten daran, dass die Beiträge der jüngeren Generation tats... [mehr](#)

#### Rentenversicherungsträger: Äußerst angespannte Finanzlage

27.6.2005 - Angespannte Finanzlage, Einnahmelücke, kein Anstieg der Renten in 2005. Die negativen Nachrichten bezüglich der gesetzlichen Rentenversicherung reißen nicht ab. Private Vorsorge wird... [mehr](#)

#### Ministerium: Altersvorsorge für Selbstständige schützen

24.6.2005 - Erst kürzlich hat das Bundessozialgericht die Altersvorsorge vor „fremdem“ Zugriff geschützt. Jetzt will Bundesjustizministerin Zypries die Vorsorge für das Alter weiter gehender... [mehr](#)

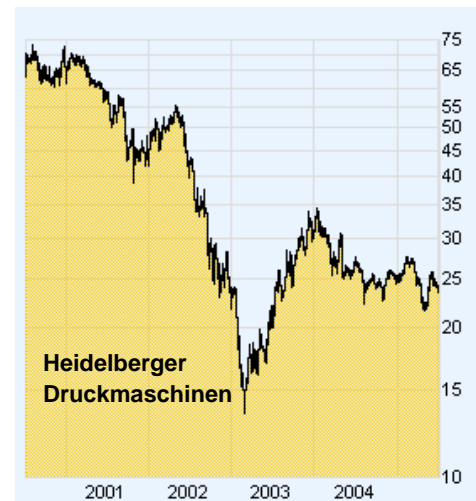
#### Rentenkasse: Alle Erwerbstätigen sollen einzahlen

22.6.2005 - Einen Paradigmenwechsel in der Rentenpolitik fordert der Präsident des Sozialverbands Deutschland, Adolf Bauer. Langfristig sollten alle Erwerbstätigen in die Rentenkassen einzahlen... [mehr](#)

powered by

Vorsorge  
&  
Finanzen

**Fundamentales:** Im Geschäftsjahr 2003/04 (31. März) färbte sich die Bilanz mit einem Verlust von 695 Mio. Euro bzw. 8,16 Euro je Aktie tief rot; das schlechteste Jahr in der mehr als 150jährigen Firmengeschichte. Reaktion des Managements: Streichung von 4.200 Stellen, Verkauf der Sparten Rollenoffset und Digitaldruck sowie ein Kostensenkungsprogramm, das die Personalausgaben in Deutschland bis 2008 um jährlich 100 Mio. Euro reduzieren soll. Die ersten Früchte dieser Anstrengungen finden Sie bereits in der kürzlich vorgelegten Bilanz zum Geschäftsjahr 2004/05. Während der Umsatz in Folge der Verkäufe um zehn Prozent auf 3,36 Mrd. Euro sank, erwirtschaftete der Konzern beim Überschuss ein sattes Plus von 756 auf 61 Mio. Euro, der Gewinn vor Steuern und Zinsen (EBIT) zog um 87 auf 167 Mio. Euro an und die Auftragsbücher füllten sich um acht Prozent auf 3,51 Mrd. Euro. Nach zweijähriger Durststrecke bekommen die Aktionäre nun wieder eine Dividende von 0,30 Euro.



**Bewertung:** Die Trendwende ist fürs Erste geschafft. Doch wird sie nachhaltig sein? Es gibt Indizien, die dafür sprechen. Das erste: Das Branchenumfeld hat sich insgesamt aufgehellt. Kai Büntemeyer, Vorsitzender des Fachverbandes Deutscher Maschinen- und Anlagenbauer (VDMA), rechnet in 2005 mit einem Auftragsplus von 14 Prozent. Das zweite, mehr qualitative Indiz: Die Nachfrage kommt vornehmlich aus dem Ausland. Das wiederum trifft sich gut mit dem Geschäftsmodell von Heidelberg Druck. Indem der Konzern weltweit 250 Vertriebsniederlassungen unterhält, akquiriert er rund 85 Prozent des Umsatzes im Ausland, davon knapp die Hälfte in stark wachsenden Schwellenländern. Mit dem neuen, für 2006 geplanten Werk in Shanghai, in dem zunächst kleinere Maschinen gefertigt werden sollen, dürfte sich dieser Trend weiter verfestigen.

Jahr	Ergebnis*
2001/02	3,32 Euro
2002/03	-1,67 Euro
2003/04	-8,16 Euro
2004/05e	0,72 Euro
2005/06e	1,80 Euro
2006/07e	2,20 Euro

\*je Aktie, Stand 29.06.2005

An der Börse ist von all' dem jedoch bisher wenig zu spüren. Mit einem Kursgewinnverhältnis von 12,5 auf Basis der Schätzungen für 2006 kostet der Marktführer derzeit sogar weniger als König & Bauer und auch weniger als die entfernt zur Peer-Group gehörende MAN mit ihrer Druckmaschinen-Tochter MAN Rohland.

Heidelberg Druck	
<b>Chance/Risiko:</b>	
<div style="display: flex; justify-content: space-between;"> <div style="width: 50%; text-align: left;"> <p>niedrig</p> </div> <div style="width: 50%; text-align: right;"> <p>hoch</p> </div> </div>	
<b>GAB-Wertung:</b>	
<div style="display: flex; justify-content: space-between;"> <div style="width: 50%; text-align: left;"> <p>uninteressant</p> </div> <div style="width: 50%; text-align: right;"> <p>sehr interessant</p> </div> </div>	

**Fazit:** Die Erben Gutenbergs sind unterwegs zur Gesundung, aber eben noch nicht ganz über dem Berg. Wesentlich ist: Mit der verschlankten Konzernstruktur und der Konzentration auf mittlere Druckereien überwiegt die Wahrscheinlichkeit zur Wiedererlangung alter Stärke das Risiko eines neuerlichen Einbruches. Mutige, antizyklisch handelnde Anleger mit Sitzfleisch nutzen die Chance. Sie sammeln in den nächsten Wochen Stücke ein und nehmen auf Jahressicht die Marke von 30 Euro ins Visier. RIC

**Weblinks:** [Investoren-Informationen der Heidelberg Druck AG](#)

**boerse-stuttgart**  
Wissen wo man handelt

In Stuttgart Aktien des MDAX®, SDAX® und TecDAX® mind. einen Cent günstiger als auf XETRA® handeln.

[www.boerse-stuttgart.de](http://www.boerse-stuttgart.de)

## Impressum

**Herausgeber**  
Geldanlage-Brief, c/o Iplus informationsdienste gmbh,  
Speyerer Str. 32, D-67376 Harthausen, Tel. 06344/95 210  
Geschäftsführer: Jochen Altwater, Volker Altwater  
Amtsgericht Ludwigshafen, HRB 2773  
USt-IdNr. DE204746333

**Vi.S.d.P.**  
Christian Ritter

**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.