



**Christian Ritter**  
Redaktion

## Dividenden einsacken leicht gemacht

Liebe Leserin, verehrter Leser,

nie zuvor in der Geschichte der Bundesrepublik zeigten sich die Unternehmen spendabler als heute: Ganze 21 Mrd. Euro schütten allein die Mitglieder der Dax-Familie in diesen Wochen an ihre Anteilseigner aus – 45 Prozent mehr als 2005. Ein Sümmchen folglich, mit dem Sie locker die Commerzbank übernehmen könnten. Bei den von den Commerzbankern begleiteten IPOs saßen Sie dann in der ersten Reihe. Doch Spaß beiseite; was Ihnen die Rekordsumme nicht zeigt:

Die durchschnittliche Dividenden-Rendite im Dax liegt bei eher lausigen 2,5 Prozent. Auch gibt es mit Adidas, DaimlerChrysler, Metro und TUI vier Werte, deren Ausschüttung auf dem Niveau des Vorjahres stagniert. Der Chip-Produzent Infineon lässt Sie sogar gänzlich leer ausgehen. Trumpf ist daher, wie immer an der Börse, die richtige Titelselektion.

Dabei freut es natürlich, dass Sie diese Arbeit auch delegieren können. Möglich machen dies Emittenten von „Dividenden-Zertifikaten“. Sie stellen Ihnen Jahr für Jahr die spendabelsten Titel in einem Wertpapier zusammen. So etwa Merrill Lynchs' German Top Twelve (WKN 600645) oder das Dax Top Ten-Papier der Deutschen Bank (WKN 473485), mit dem die Blauen die zehn dividendenstärksten Dax-Titel bündeln und die Auswahl sogar halbjährlich aktualisieren.

Der Erfolg ist typisch für sauber strukturierte Dividendenstrategien: Seit unserer Empfehlung im [Geldanlage-Brief 05/2005](#) gewann das Dax Top Ten-Zertifikat 40 Prozent hinzu – ohne, dass Sie sich je um das „Wer-schüttet-wann-wieviel-aus“ kümmern müssen.

Neue Anregungen für Ihre Geldanlage liefert,

  
**Ihr Christian Ritter, Redaktion**

x-markets

### Das Multitalent unter den Aktienanlagen

---

### Reverse Bonus-Zertifikat

**DAX 8136,16 Punkte.**  
*Können Sie sich daran noch erinnern?*

- Attraktive Ertragschancen bei fallenden Kursen
- WKN DB1 BQQ

www.x-markets.db.com  
Hotline: (0 69) 9 10-3 88 07 

## Entspannt investieren mit dem Relax Express-Zertifikat?

**Express-Zertifikate versprechen schnelle Renditen: Sobald der Basiswert an einem Beobachtungstag eine zuvor bestimmte Schwelle überschritten hat, zahlt Ihnen der Emittent eine „Express-Rendite“ und stellt das Papier fällig. Andernfalls heißt es: neues Spiel, neues Glück – bis zum nächsten Beobachtungstag.**

Bleistift und Papier sind dagegen gefragt, wenn Sie in das Relax Express-Zertifikat (WKN HV1A6S) investieren möchten. Das Produkt der HypoVereinsbank setzt nicht auf einen, sondern von EuroStoxx50 über Nikkei 225 bis zum S&P 500 gleich auf drei Basiswerte. Und in punkto Auszahlung auf ein üppiges Regelwerk: Sind am 14.12.07 (erster Beobachtungstag) alle Indizes um mindestens zehn Prozent zum Startniveau von 15.05.06 gestiegen, zahlen Ihnen die Münchener zusätzlich zu Ihrem Einsatz 10 Euro – und stellen das Papier fällig. Andernfalls, wenn auch nur ein Index darunter liegt, gibt es zwar auch 10 Euro, doch die Laufzeit verlängert sich bis zum 15.12.08 (zweiter Beobachtungstermin). Dann haben Sie abermals die Chance auf 10 Euro. Vorausgesetzt wieder, alle drei Indizes sind auf 110 Prozent ihres Startniveaus geklettert. Liegt aber auch einer darunter, kassieren Sie stattdessen 6,50 Euro. Für alle Beobachtungstage aber gilt: Hat der Baisse-Puffer an einem beliebigen Zeitpunkt zuvor nicht gehalten, ist die Ertragschance von 10 oder 6,50 Euro verwirkt: Das Papier bildet dann den schwächsten aller drei Indizes ab – bis zur definitiven Endfälligkeit am 21.12.09.

**Fazit:** Das Regelwerk des Relax Express-Zertifikates ist durchaus komplex. Doch sofern der (üppig ausgelegte) Verlustpuffer von 50 Prozent nie verletzt wird, bietet es Ihnen eine signifikant über Rentenniveau liegende Rendite, die Sie nach Ablauf der Spekulationsfrist von zwölf Monaten noch dazu steuerfrei vereinnahmen können. RIC

**Relax Express-Zertifikat**

**Chance/Risiko:**

niedrig  hoch

**GAB-Wertung:**

uninteressant  sehr interessant

## Rohstoffe: Mit dem Timber-Zertifikat investieren Sie in die führenden Holzverarbeiter

### UBS verschafft Ihnen erstmals Zugang zum Holzmarkt

**D**ass Rohstoffe in jedes ausgewogene Depot gehören, hatten wir an dieser Stelle bereits mehrfach betont: Commodities schützen Sie vor Inflation, korrelieren kaum mit anderen Anlageklassen und sorgen so für jenes Maß an Stabilität, das es für den langfristigen Vermögensaufbau braucht.

Aufmerksamen Lesern wird es daher nicht entgangen sein, dass im Reigen der Alternativen Investments ein wichtiger Baustein fehlt. Richtig, der Holzmarkt. Ihn können Sie bislang nur erschließen, indem Sie entweder Einzelwerte kaufen (risikoreich) oder Ihr Kapital für 15 oder 20 Jahre in eine Holz-Plantage stecken.

Beides sind zwar nicht per se Holzwege, doch für einen repräsentativen Marktzugang braucht es mehr. Und dieses Mehr in Sachen nachwachsender Rendite kommt jetzt – endlich, darf man anmerken – von der Schweizer UBS. Mit dem Global Timber-Index (WKN [UB9TMB](#)) schicken die Schweizer ein Endlos-Zertifikat ins Rennen, mit dem Sie als Anleger automatisch in die größten Holzproduzenten und -verarbeiter investieren können.

#### Saubere Selektionskriterien

Das Timber-Zertifikat überzeugt vor allem durch seine qualitativ hoch stehende Darstellung des Holzmarktes: Jeweils am 30. September wählen die Schweizer aus einem gut 40 Werte umfassenden Universum die 15 nach Marktkapitalisierung „stämmigsten“ Unternehmen aus. Pro Land halten maximal fünf Werte Einzug. Bedingung: Jedes Unternehmen muss mindestens die Hälfte seiner Erlöse aus der Forst- oder Holzwirtschaft ziehen und darf ein Gewicht von 10 Prozent im Depot nicht übersteigen. Andernfalls schneidet UBS das Gewicht auf die Kappungsgrenze zurück.

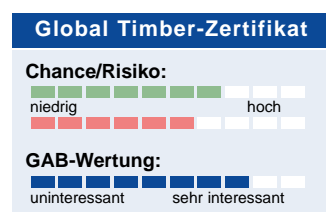
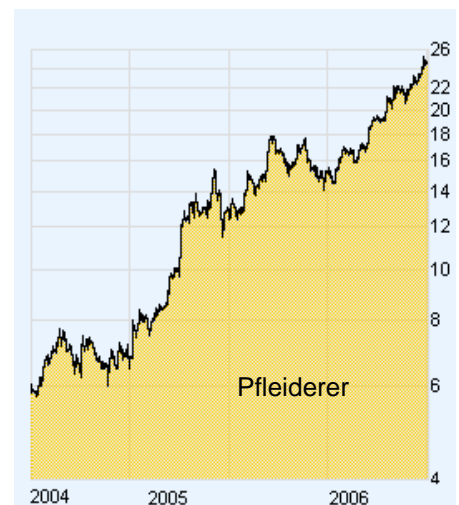
Das größte Gewicht genießen die USA. Aus dem Land mit dem höchsten Pro-Kopf-Verbrauch an Papier kommen zurzeit fünf Werte, deren Marktkapitalisierung von gut 30 Mrd. US-Dollar sich in einem Gewicht von 44 Prozent niederschlägt. Es folgen 4 Titel aus Kanada (30%), zwei aus Spanien (9%), ein Unternehmen aus Portugal (5%) sowie zwei Werte aus Australien (8%). Und, nicht zu vergessen: Die deutsche Pfeleiderer (MDax) ist ebenfalls im Korb vertreten.

#### Preiswerter als manches Index-Zertifikat

Als „First-Mover“ in der Erschließung des Holzmarktes könnte die UBS freilich kostenseitig kräftig zulegen. Noch dazu, weil der Rohstoff mit den gestiegenen Ölpreisen nun auch als Energieträger immer beliebter wird. Und: Das Zertifikat in der Rückrechnung über drei Jahre zudem mit einem Plus von 91 Prozent sowohl den MSCI World als auch den EuroStoxx 50 um mehr als 20 Prozentpunkte überrundet hat.

Doch die Schweizer halten sich eher zurück: Mit einer Gebühr von 0,2 Prozent pro Quartal (entsprechend 0,8% p.a.) schneidet das Timber-Papier bisweilen sogar besser als manches andere Indexpapier ab. Die Schweizer holen sich ihre Kosten stattdessen anderer Stelle: Von den anfallenden Dividenden-Zahlungen reinvestieren sie nur 70 Prozent.

**Fazit:** Ein konservatives Investment zu vertretbaren Kosten, dessen Rendite langsam aber stetig wachsen sollte – wie der Wald. Dafür sollte allein schon der weltweit kontinuierlich steigende Holzverbrauch sorgen, der sich nach Angaben der Vereinten Nationen von 1960 bis heute mehr als verdreifacht hat. Hinzu kommt: Der Holzmarkt ist nur lose an Konjunkturzyklen gekoppelt. Das Zertifikat sollte sich daher auch weitgehend unabhängig von Börsenzyklen entwickeln. Beides prädestiniert den Holzkorb zur langfristigen, dauerhaften Depot-Beimischung. Wenn Risiken schlummern, dann auf der Währungsseite: 81 Prozent des Timber-Portfolios entfallen auf Dollarräume. RIC



**Weblinks:** [Termsheet Global Timber-Zertifikat](#)

## Mit Roth & Rau strebt der erste Ausrüster der Solarbranche an die Börse

### „Solar-Emission“ Roth & Rau: Sonnige Aussichten für Anleger?

**S**olar-Aktien bringen Anlegern viel Freude: Wer bei Solarworld & Co. zur Emission einstieg, darf heute über Gewinne im drei- oder vierstelligen Bereich jubeln. Nun startet mit Roth & Rau der erste Ausrüster seine Börsenkarriere. Der Geldanlage-Brief klärt, ob der Einstieg auch nach der Emission noch lohnt.

**Unternehmen:** Wer in der Produktion von Solarzellen auf hohe Effizienz zielt, kommt an Roth & Rau (WKN [A0JCZ5](#)) kaum vorbei. Das 1990 von den Physikern Dr. Roth und Dr. Rau bei Chemnitz (Sachsen) gegründete Unternehmen fertigt Anlagen für die Solarzellen-Produktion. Diese verpassen den Zellen zwei Beschichtungen: eine Antireflex-Schicht und eine Textur. Beide zusammen erhöhen die Effizienz um bis zu 20 Prozent.

Roth & Rau produziert und vertreibt pro Jahr 20 bis 25 solcher Anlagen. Abnehmer sind fast alle größeren Solar-Unternehmen. Mit einem Anteil von 40 Prozent bringt es Roth & Rau in dieser Sparte zum Weltmarktführer. Daneben unterhält der 100 Mitarbeiter zählende Spezialist in Sachen Oberflächenbearbeitung Standbeine in der Halbleiter-Industrie und in der Härtung von Lacken. Wichtigste Kunden der von Roth & Rau angebotenen Querschnittstechnologien sind Infineon und Dürr.

| Roth & Rau        |  |
|-------------------|--|
| WKN / ISIN:       | <a href="#">A0JCZ5 / DE000A0JCZ51</a>  |
| Branche:          | Oberflächen-Bearbeitung / Photovoltaik   |
| Konsortium:       | LBBW, Equinet Securities   |
| Volumen:          | 1,325 Mio. Aktien  |
| Herkunft:         | max. 0,8 Mio. Aktien aus Kapitalerhöhung<br>max. 0,375 Mio. Aktien von Altaktionären |
| Preisspanne:      | 32 bis 36 Euro   |
| Ausgabepreis:     | 36 Euro (erwartet)   |
| Erstnotiz:        | 11.05.2006, Open Market (Entry Standard)   |
| Streubesitz:      | rd. 51% (vor IPO) / rd. 58 % (nach IPO)  |
| Stand: 10.05.2006 |  |

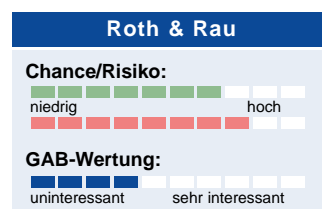
**Fundamentales:** Das Geschäft der Sachsen ist von hoher Dynamik. Seit 2003 haben sich die Umsätze mehr als versechsfacht. In 2005 erlöste Roth & Rau gut 33 Mio. Euro und verdiente unterm Strich 4,3 Mio. Euro. Die Dynamik dürfte sich fortsetzen. Schauen Sie ins Auftragsbuch: Per 30.09.05 wies es ein Ordervolumen von rund 22 Mio. Euro aus. Zum Vergleich: Neun Monate zuvor waren es kaum 8 Mio. Euro.

Die Landesbank Baden-Württemberg erwartet für 2006 ein Umsatzplus um 12,5 Prozent auf 37,5 Mio. Euro. Wobei sich das Ergebnis eher unterproportional entwickeln dürfte. Grund: die Kosten für den Ausbau des Halbleiter-Geschäftes.

**Börsengang:** Zum Angebot kamen gut 1,3 Millionen Aktien, davon 800.000 Stücke aus einer Kapitalerhöhung und 375.000 Stücke von Altaktionären. Trotzdem die Emission eher klein ist, befinden sich jetzt mehr als 50 Prozent der Aktien im Freefloat. Aufgrund des hohen Anteils frischer Aktien fließen Roth & Rau netto rund 27 Mio. Euro an frischem Eigenkapital zu. Das sind 90 Prozent des letzt jährigen Umsatzes. Die Verwendung: Dietmar Roth will (neben Investition ins Halbleitergeschäft) insbesondere den Vertrieb stärken und unter dem Label Advanced Solar Cell Manufacturing seine Vision eines schlüsselfertigen Konzeptes für die Massenproduktion von Solarzellen umsetzen. Sein Ziel ist, künftig nicht 30, sondern 60 Prozent der Wertschöpfungskette abzudecken. Dabei sollen auch Zukäufe helfen.

**Wertung:** Die gute Diversifikation der Sachsen gefällt uns: Es gibt weder die bei kleineren Unternehmen sonst so typische Abhängigkeit von Einzelkunden, noch die einseitige Ausrichtung auf einen (regionalen) Markt: Ein Drittel des Geschäftes erzielt Roth & Rau in Deutschland, mehr als die Hälfte in Asien.

Allerdings: Ein reinrassiger Solar-Wert ist Roth & Rau nicht. Die Solarsparte steuerte in 2005 nur rund 70 Prozent zum Umsatz bei. Mit dem geplanten Ausbau der Halbleiter-Sparte und dem für 2007/08 anvisierten Einstieg mit einem neuen Verfahren für die Härtung von Lacken in der Autoherstellung dürfte der Anteil auf nur noch 50 Prozent sinken – und die Kostenquote über alle Sparten gemittelt wegen der anstehenden Investitionen signifikant steigen. Vor diesem Hintergrund ist die Bewertung äußerst anspruchsvoll. Gelingt 2006 ein Ergebnis auf Vorjahresniveau (womit wir rechnen), so bezahlen Sie die Aktie mit einem KGV von weit über 30. Zum Vergleich: Die japanische Shimadzu (WKN [854673](#)) kostet – bei sauberem Gewinntrend – kaum die Hälfte. Auch zahlen die Japaner bereits seit Jahren Dividenden. Bei Roth & Rau dürfte es eine Ausschüttung dagegen nicht vor 2007 geben.



**Fazit:** Ein Kauf drängt sich derzeit nicht auf. Wenn Sie dennoch partout investieren wollen, sollten Sie noch zuwarten: Die Mutter Rohwedder hält noch fast 20 Prozent. Die Haltefrist beträgt nur sechs Monate. Gut möglich, dass die Mutter im Herbst aussteigt. Zusammen mit der von uns erwarteten Konsolidierung am Aktienmarkt steigt damit die Wahrscheinlichkeit günstiger Einstiegskurse. RIC

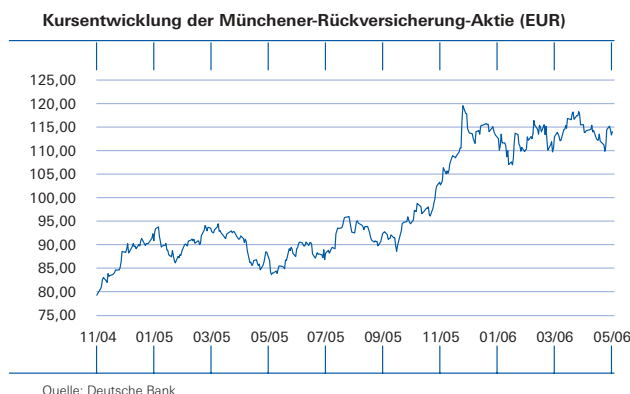
## Münchener Rück – Wachstum in stürmischen Zeiten

**A**llein 30 Mrd. US-Dollar Schaden (davon waren ca. 10 Mrd. US-Dollar versichert) wurden 2005 durch den verheerenden Wirbelsturm „Katrina“ in südöstlichen Teilen der USA verursacht. Ein solcher Sturm spiegelt sich entsprechend in den Bilanzen der Versicherungsunternehmen wider. Diese Versicherer wiederum geben ihrerseits die Risiken an die Rückversicherer weiter. Für die Münchener-Rück-Gruppe als einer der weltweit größten Rückversicherer und in Deutschland nach der Allianz der zweitgrößte Erstversicherer, entstand im Jahr 2005 so allein durch „Katrina“ eine Nettobelastung von ca. 500 Mio. Euro.

1880 gegründet, zählte die Münchener Rück zu den ersten unabhängigen Rückversicherern und betreut heute einen Kundenstamm von knapp 5.000 Versicherungsunternehmen. Sie bietet diesen Rückversicherungen, Risikoübernahme und Beratung in den Bereichen Lebens-, Kranken- und Haftpflicht an. Zudem ist die Münchener Rück an zahlreichen Versicherungs- und Vermögensverwaltungsgesellschaften beteiligt.

Trotz eines steigenden Schadenstrends und hoher Zahlungen für Hurrikanschäden war die Münchener Rück im vergangenen Jahr auf Erfolgskurs. Die Aktionäre konnten sich über einen Rekordüberschuss von knapp 2,7 Mrd. Euro und eine Dividende von 3,10 Euro freuen.

Auch für 2006 peilt die Münchener Rück einen Überschuss von 2,6 bis 2,8 Mrd. Euro und eine Eigenkapitalrendite von 15 Prozent an. Vorstandsvorsitzender von Bomhard fasst die zukünftige Strategie mit „Gewinn vor Wachstum und Profitabilität statt Beitragsvolumen“ zusammen. Zwar erwägt das Unternehmen im Erstversicherungssektor Übernahmen in ausgewählten Bereichen, vor allem in Osteuropa, im Kerngeschäft jedoch will die Münchener Rück im Gegensatz zu Konkurrenten wie Swiss Re aus eigener Kraft wachsen und der profitabelste der großen Rückversicherer werden.



Die Deutsche Bank bietet dem Anleger mit dem Bonus-Zertifikat auf die Münchener Rück die Möglichkeit, an der Kursentwicklung der Aktie zu partizipieren. Für den Fall, dass während der Laufzeit der Barrierebetrag von 85,50 Euro nicht berührt bzw. unterschritten wurde, erhält der Anleger zum Laufzeitende den Bonusbetrag von 156,50 Euro ausgezahlt. Oberhalb des Bonusbetrages bleibt die Partizipation an der Kursentwicklung der Aktie bestehen. Erreicht oder durchbricht die Münchener-Rück-Aktie die Barriere während der Laufzeit, ist das jeweilige Zertifikat 1:1 an die positive wie auch negative Kursentwicklung des Bezugsobjektes gekoppelt.

**Investment-Strategie  
der Woche**

von **x-markets**

Deutsche Bank

### Bonus-Zertifikat auf Münchener Rück

WKN: **DB4 199**

ISIN: **DE000DB41995**

Bonusbetrag: 156,50 Euro

Barrierebetrag: 85,50 Euro

Laufzeit: 10. Juni 2009

Aktueller Kurs: 113,03

Stand: 11.05.2006

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 wieder, 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.

Der maßgebliche Prospekt für die genannten Wertpapiere kann unter [www.x-markets.db.com](http://www.x-markets.db.com) heruntergeladen oder bei der Deutsche Bank AG, CIB, EQU, GED, Große Gallusstr. 10–14, 60272 Frankfurt, kostenfrei angefordert werden.

## Die Erbschaft – eine Alterssicherung par excellence?

**E**xakt 11,7 Prozent der Deutschen gehen davon aus, dass sie ihre zukünftige Rente durch eine Erbschaft aufbessern können. Das ist das Ergebnis einer repräsentativen Befragung des Instituts für Demoskopie Allensbach.

Die Befragung der Deutschen, die heute bereits eine Rente oder Pension beziehen, bringt dagegen ein bemerkenswert anderes Ergebnis ans Tageslicht. Denn: Nur 3,4 Prozent der heutigen Rentner und Pensionäre verfügen selbst über eine Erbschaft im Rahmen ihrer Altersvorsorge. Und jetzt kommt es für all' jene, die auf eine Erbschaft hoffen, knüppeldick:

### Die Jungen wollen erben – die Alten ihr Geld verleben

Nur 5,7 Prozent der Deutschen legen überhaupt großen Wert darauf, den Angehörigen später eine nennenswerte Erbschaft zu hinterlassen. Knapp zwei Dritteln der Bevölkerung ist dies ausdrücklich „weniger oder gar nicht wichtig“. Insbesondere die Gruppe der über 50-Jährigen legt auf das Hinterlassen einer Erbschaft nur geringen Wert. 77 Prozent erklären, dass ihnen dies weniger oder gar nicht wichtig sei.

### Gegensätzliche Standpunkte

Wir meinen, dass jedermann selbst entscheiden soll, inwieweit er seinen Angehörigen das Leben durch eine Erbschaft erleichtern will. Es ist das gute Recht eines Rentners, sich den Lebensabend mit dem oft sauer verdienten Geld zu verschönern. Gleichwohl ist es nur allzu verständlich, wenn sich einige „Junge“ darüber mokieren, dass die „Alten“ sich von ihren hohen Rentenversicherungsbeiträgen ein schönes Leben machen, die „Jungen“ dagegen im eigenen Ruhestand wenig zu erwarten haben. Schließlich haben die Jungen den oft zitierten Generationenvertrag nie unterschrieben.

Wie auch immer: Letzten Endes haben es die heutigen Beitragszahler selbst in der Hand, sich durch geeignete Altersvorsorge-Maßnahmen den eigenen Ruhestand zu versüßen. Wer hier nicht selbst aktiv wird, ist selber schuld. ALV

## Altersvorsorge-News

### Altersvorsorge und Wohneigentum verknüpfen

08.05.2006 - 2006 ist das Jahr, in dem Wohneigentum nicht gefördert wird. Die Eigenheimzulage gibt es nicht mehr. Die Integration von Immobilien in das System der privaten Altersvorsorge kommt frühestens ... [mehr](#)

### Altersvorsorge: Genug gespart, aber mit falschen Produkten

01.05.2006 - Insgesamt sechs Prozent ihres Einkommens legen die Deutschen für ihr Alter zurück. Das müsste genügen, sollte man meinen – zumal dahinter 100 Milliarden Euro stecken. Fakt ist aber ... [mehr](#)

### Gesetzliche Rente, private Vorsorge und Fitness im Alter

27.04.2006 - Wer den Ruhestand genießen will, braucht körperliche und geistige Fitness. Und natürlich auch das nötige „Kleingeld“, um noch etwas zu erleben. Eine aktuelle Studie zeigt, dass aber keineswegs jeder ... [mehr](#)



## Englische Lebensversicherung

... die clevere Altersvorsorge!

- ✗ Spitzen-Bewertungen
- ✗ Kapital-Garantie
- ✗ Attraktive Rendite



Hier klicken!

## Ausländische Quellensteuer: Der ausländische Fiskus kassiert kräftig mit

### Das sollten Anleger mit Auslandsaktien wissen...

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



**Ulrich Rieck**  
Steuerberater

**N**ach dem Platzen der Spekulationsblase und dem Absturz des Neuen Marktes haben substanzstarke Dividentitel eine echte Renaissance erlebt, und das aus durchaus gutem Grund.

Schaut man sich etwa die Performance von US-Aktien der letzten 100 Jahre an, sieht man, dass etwa 40 Prozent des Wertzuwachses auf Dividenden zurückgehen. Die Rückbesinnung auf die Dividende hat zu einem Run auf Dividenden-Fonds und spezielle Dividenden-Zertifikate geführt. Mancher Dividentenjäger bevorzugt aber das Direkt-Engagement und stößt bei der Suche nach dividendenstarken Titeln unweigerlich auf ausländische Titel. So liegt die durchschnittliche Dividendenrendite britischer, italienischer oder niederländischer Blue Chips erheblich über derjenigen von DAX-Kandidaten.

#### **Der ausländische Fiskus verdient gerne mit**

Haken an der Sache: Der ausländische Fiskus behält einen Teil der Dividende unmittelbar als Quellensteuer ein und überweist nur den Restbetrag an den deutschen Anteilseigner. Dem ist auch mit einem Freistellungsauftrag nicht beizukommen, denn dieser betrifft nur die zugeflossenen, nicht aber die an der ausländischen Quelle einbehaltenen Erträge.

In Deutschland muss der Anleger nach dem so genannten Welt-Einkommensprinzip nicht nur den zugeflossenen Nettobetrag, sondern die Bruttodividende inklusive der ausländischen Quellensteuer der persönlichen Besteuerung nach dem Halbeinkünfte-Verfahren unterwerfen. Damit kann sich eine Doppel-Besteuerung der Dividende ergeben. Um dies zu vermeiden und den internationalen Kapitalverkehr nicht zu behindern, hat die Bundesrepublik allerdings mit nahezu allen wichtigen Staaten Doppelbesteuerungs-Abkommen abgeschlossen.

#### **Doppelbesteuerungsabkommen kann nur begrenzt greifen**

Die einzelnen Doppelbesteuerungs-Abkommen weisen das Besteuerungsrecht für Dividenden regelmäßig dem Wohnsitz-Staat des Aktionärs zu. Gleichzeitig darf der ausländische Quellenstaat eine der Höhe nach begrenzte Quellensteuer von in der Regel 15 Prozent einbehalten, die dem deutschen Anteilseigner auf seine deutsche Steuerschuld angerechnet wird. Beträgt die ausländische Quellensteuer also maximal 15 Prozent, so wird der deutsche Anteilseigner auch nicht zweimal zur Kasse gebeten, weil er den im Ausland entrichteten Quellensteuer-Betrag von seiner Steuerschuld abzieht. Das setzt aber voraus, dass er überhaupt Steuern zahlt; wenn nicht, wird die ausländische Steuer bei ihm definitiv und ist verloren.

Schwierig wird die Angelegenheit, wenn die ausländische Quellensteuer deutlich höher ausfällt. Weil die Anrechnung auf den im Doppelbesteuerungs-Abkommen definierten Satz von 15 Prozent begrenzt ist, muss sich der Anteilseigner in diesem Fall an den Fiskus des jeweiligen ausländischen Staates wenden und einen Erstattungsantrag stellen.

#### **Bürokratischer Aufwand dient zuweilen der ausländischen Staatskasse**

Allerdings gibt es in jedem ausländischen Staat unterschiedliche Regularien und Formulare für die Quellensteuer-Erstattung. Dabei verhalten sich manche Staaten nicht gerade anlegerfreundlich und hoffen wohl, durch den Aufbau bürokratischer Hürden manchen von einem Erstattungsantrag abhalten zu können. Unsere italienischen Freunde sind hierbei mit Abstand führend – die Überweisung der Quellensteuer kann hier schon mal ein paar Jahre dauern. Gerade für Kleinanleger kann der Zeitaufwand für die Erstattungs-Formalitäten schnell den Ertrag überschreiten; sie sind daher im Einzelfall mit speziellen Fonds und Zertifikaten besser aufgehoben.

#### **DWS und Steuerberater bieten Hilfe**

Hilfe im Quellensteuer-Dschungel bietet unter anderem die **Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW)**. Im Internet können die notwendigen Formulare für einzelne Länder herunter geladen werden. Wer sich nicht selbst mit dem Papierkram beschäftigen will, kann natürlich auch seinen Steuerberater beauftragen, dies für ihn zu erledigen.

Wünschenswert wäre es aber, wenn man zumindest europaweit zu einer deutlichen Vereinfachung und Vereinheitlichung kommen würde. Für Kapitalgesellschaften, die Dividenden von ihren europäischen Töchtern bekommen, hat die EU dies mit der so genannten Mutter-Tochter-Richtlinie ja bereits seit langem hinbekommen.

## Leserbriefe

Anzeige

**Dieter Lehmann:** Ich kann den [Geldanlage-Brief 07/2006](#) nicht abrufen. Ärgerlich, zumal Sie in dieser Ausgabe über Indien berichtet hatten, was mich ganz besonders interessiert. Können Sie mir helfen? Danke!

**Redaktion:** Aber sicher können wir. Schauen Sie einfach in Ihr Postfach. Wir haben Ihnen die Spezial-Ausgabe Indien soeben zugemailt. Davon unabhängig: Sie finden fast alle Ausgaben auch in unserem [Internet-Archiv](#).

**Werner Kossack:** Ich habe versucht, den Loys Global MH zu kaufen, erhielt aber bei all' meinen drei Banken die Information: „Die WKN A0H08U ist bei uns nicht handelbar.“ Wo kann ich den Fonds erwerben? PS. Der Geldanlage-Brief ist super!

**Redaktion:** Drei Banken und null Entgegenkommen? Ok, Herr Kossack, dann gehen Sie so vor: Sie setzen sich mit [Loys](#) in Verbindung, lassen sich die „Settlement Instruction“ zusenden und leiten das Formular an ihre Bank(en) weiter. Wenn selbst das nicht fruchtet, wissen auch wir nicht weiter...

**Ludwig Zollner:** Mit Interesse lese ich immer den Geldanlage-Brief. Leider habe ich vor einiger Zeit in das US-Unternehmen Nayna Networks (WKN [A0EADA](#)) investiert und seit dieser Zeit geht die Aktie steil abwärts! Haben Sie Informationen über dieses Unternehmen oder muss ich hier eventuell mit einem Totalverlust rechnen? Über ein Feedback würde ich mich freuen.

**Redaktion:** Ehrliche Antwort: Wir kennen die Situation des Netzwerk-Ausrüsters nicht, und so auch nicht den Grund für den Absturz. Nein, Herr Zollner, wenn Sie auch selbst nicht im Bilde sind, würden wir die Position an Ihrer Stelle glatt stellen und den Verlust – so schmerzlich er ist – als Lehrgeld verbuchen. Überhaupt: Wer hat Ihnen denn *diese* Empfehlung gegeben?

**Dieter Hoffmann:** Im Depot meiner 10-Jährigen Tochter befinden sich seit über einem Jahr die beiden Zertifikate SG Dividenden Stars Europa (WKN [SG0EDJ](#)) und -Welt (WKN [SG0EDL](#)). Ihr Gesamtwert beträgt 10.000 Euro, eine Entnahme ist nicht vorgesehen. Macht ein Wechsel zu einem anderen Wertpapier Sinn, welches würden Sie vorschlagen? Was halten Sie vom Platow-Zertifikat (WKN [DB0PLA](#)) und vom Lingohr-Systematic-BB-Invest (WKN [977479](#)). Vielen Dank für den überaus informativen Geldanlage-Brief – und weiter so!

### 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

#### V.i.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.



**Redaktion:** Herr Hoffmann, auch wenn es Sie jetzt langweilt: Eine persönliche, auf Ihre konkrete Lebenssituation zugeschnittene Beratung, können wir Ihnen nicht liefern. Dafür braucht es eine Reihe Parameter mehr, wozu etwa auch *Ihre* steuerliche Situation gehört. Daher an dieser Stelle nur einige grundsätzliche Anmerkungen: Dividenden-Strategien sind generell ein guter Ansatz, weil langfristig sehr erfolgreich und wissenschaftlich gut evaluiert. Im Zweifel würden wir daher eher am eingeschlagenen Weg festhalten und nicht kostenwirksam umschichten, nur weil andere, aktiv gemanagte Strategien in der jetzigen Börsenlage kurzfristig mehr Erfolg versprechen. Bedenken Sie: Die Kurse sind kräftig gestiegen. Kommt es zu einer Korrektur, sollten Ihnen Aktien mit hoher Dividenden-Rendite wertvolle Dienste leisten, weil sie sich in Abschwungphasen erfahrungsgemäß besser als der Gesamtmarkt schlagen. Und was die Streuung über mehrer Anlageklassen betrifft: Da gibt es eine nette Faustregel. Sie besagt, dass der prozentuale Aktien-Anteil bei 100 minus Lebensalter liegen sollte. Der Rest: Renten. Im Falle Ihrer Tochter heißt das: 90 Prozent Aktien und 10 Prozent Anleihen.

**Thomas Gerecke:** Am Anfang des Jahres habe ich das im [Geldanlage-Brief 15/2005](#) vorgestellte Super TR Zins-Zertifikat (WKN [ABN1BX](#)) gekauft. Welche Gründe sorgten für den Kurseinbruch bis zu fünf Prozent in den letzten Wochen? Sollte man jetzt besser den Verlust realisieren und verkaufen? Kann man die eventuell entstandenen Verluste gegen Zinserträge steuerlich gegen rechnen, da das Papier ja als Finanzinnovation gilt?

**Redaktion:** Die Gründe finden Sie, wenn Sie sich das internationale Zinsgefüge anschauen. Sowohl EZB als auch FED haben in den vergangenen Monaten die Zinsen deutlich angehoben. In Europa liegt der Leitzins bei 2,5 Prozent. Geht es nach der – meist treffsicheren – Indikation des Rentenmarktes, dürfte er noch in 2006 auf gut drei Prozent steigen. Damit werden die etablierten Zinsmärkte wieder einen Tick lukrativer. Die Attraktivität der im SuperZins-Basket enthaltenen Hochzins-Papiere sinkt dagegen. Doch wie Sie etwa am Verhältnis Euro zum Ungarischen Forint oder zum Neuseeland-Dollar sehen, schießen Zins- und Devisen-Märkte häufig übers Ziel hinaus. Ursache der Trendverstärkung sind so genannte „Carry-Trades“, deren Wirkung wir Ihnen im [Geldanlage-Brief 06/2006](#) veranschaulicht hatten. Sehen Sie die SuperZins-Zertifikate daher bitte weniger als Rendite-Spekulation, sondern als längerfristige Beimischung. Sobald ein Ende der Zinserhöhungen absehbar ist, sollte sich der Basket auch wieder berappeln.

Zur steuerlichen Situation: ABN Amro bietet die SuperZins-Zertifikate in zwei Varianten an. Bei der ausschüttenden müssen Sie den Ertrag (sofern es einen gibt) jährlich versteuern. Bei der thesaurierenden Variante, die Sie im Depot haben, wird dagegen der Gesamt-Ertrag beim Verkauf steuerpflichtig. Diese Variante lohnt sich daher vor allem für Anleger, die kurz vor dem Eintritt in die Rente stehen oder ihren Freibetrag ausgeschöpft haben. Der Verkauf will daher gut überlegt sein. Herr Gerecke, Sie sollten das mit Ihrem Steuerberater abklären!

## Ihre Meinung

### Lieber Leser,

schreiben Sie uns Ihre Meinung, Ihre Anregungen, Fragen und Wünsche zum Geldanlage-Brief:

Geldanlage-Brief  
c/o 1plus gmbh  
Speyerer Straße 32  
D-67376 Harthausen

Oder nutzen Sie gleich das [Feedback-Formular](#).

Wir freuen uns sehr auf Ihre Nachricht!