

# Geldanlage

Informationen für Kapitalanleger

## brief

07. Jahrgang  
Ausgabe 17

www.geldanlage-brief.de

01.09.2006  
ISSN 1615-0791

Private Finanzen +++ Geldanlage +++ Börse +++ Steuern +++ Recht



**Volker Altwater**  
Herausgeber

## Fondsanlage: So steigern Sie Ihre Rendite

Liebe Anlegerin, verehrter Anleger,

unterhalten Sie ein Fondsdepot? Dann sind Sie fein raus. Sie setzen auf eine der pflegeleichtesten Wertpapiergattungen. Einmal geordert, brauchen Sie sich bei einem Investmentfonds um nichts mehr kümmern. Umschichtungen, Anpassungen, Neugewichtungen – all' das übernimmt fortan der Fondsmanager für Sie.

So zumindest suggerieren es Ihnen die Hochglanz-Prospekte. Die Realität sieht indes bisweilen anders aus. Nehmen Sie Mischfonds mit Anlage-Schwerpunkt Deutschland. Hätten Sie vor drei Jahren in den DAC-Kontrast-Universal-Fonds investiert, lägen Sie heute mit 33 Prozent im Plus. Zum Vergleich: Der Dax brachte es seitdem auf einen Zuwachs von 67 Prozent. Der „Kontrastfonds“ ist dabei nur ein Beispiel für einen Problemfonds. Eines, das Ihnen zeigt, wie wichtig es ist, bestehende Investments regelmäßig auf deren Legitimation für Ihr Depot hin zu überprüfen. Und gegebenenfalls konsequent umzuschichten.

Etwa in den Germany Fund. Der Fonds aus dem Hause Fidelity erzielte für seine Anleger im selben Zeitraum einen Gewinn von gut 90 Prozent. Damit gelang ihm, was Qualitätsfonds generell auszeichnet: Sie sind besser als der Markt und bleiben in punkto Volatilität auf oder unter dem Marktniveau.

Das heißt für Sie: Werfen Sie auch und gerade nach dem Kauf einen Blick auf „Ihre“ Fonds. Und ziehen Sie die Reißleine, wenn ein Fonds nachhaltig weniger Rendite abwirft als die Konkurrenz.

Erfolgreiche Börsengeschäfte wünscht,

  
Ihr Volker Altwater, Herausgeber

x-markets



Ohne Alternative:  
Alternative Energien

DAXglobal® Alternative Energy Index  
X-pert Zertifikat (WKN DB6 GHS)

www.x-markets.db.com  
Hotline: +49 (0)69 910-38807

Deutsche Bank 

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, GME X-markets, Große Gallusstr. 10-14, 60311 Frankfurt, kostenfrei angefordert werden.

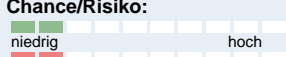
## BRIC Devisen WinWin: Qualifiziert sich der First Mover für Ihr Depot?

**V**ier Monate ist es her, als in den Schwellenländern die Börsen bebten. Anleger sahen sich plötzlich mit Einbußen von dreißig Prozent und mehr konfrontiert. Frage also: Was tun, um bei neuerlichen Korrekturen gewappnet zu sein?

Die Barclays-Bank kommt nun mit einer – auf den ersten Blick – interessanten Zertifikate-Lösung an den Markt, zumindest, was die Währungsseite anlangt: Unter dem Namen BRIC Devisen WinWin (WKN **BCOEFR**) lancieren die Briten ein Zertifikat, mit dem Sie sich gleich gewichtet von **Brasilien** über **Russland**, **Indien** und **China** in die Währungen der BRIC-Familie einkaufen. Das Besondere: Sie profitieren an steigenden *und* fallenden Kursen. Was zählt, ist einzig die absolute Wertänderung: 75 Prozent dieser Änderung, das ist – zur Fälligkeit am 11.08.2011 – Ihr Ertrag.

Ein Beispiel: Der Rubel geht (nach seiner Freigabe am 1. Juli) bis zur Fälligkeit um 20 Prozent fester, der Renminbi wertet um 30 Prozent auf, während sich die indische Rupie und der brasilianische Real gleichzeitig um je 20 Prozent berappeln. Ergo erzielen Sie am Laufzeitende einen Gewinn von knapp 17 Prozent (22,5 x 0,75). Annualisiert erreichen Sie folglich eine Rendite von rund 3,2 Prozent.

**BRIC Devisen WinWin**

**Chance/Risiko:**  
  
niedrig hoch

**GAB-Wertung:**  
  
uninteressant sehr interessant

**Fazit:** Selbst bei signifikanten und dazu noch weithin gleichlaufenden Veränderungen auf der Devisenseite kommen Sie kaum über den risikofreien Zins von Bundesanleihen hinaus. Hinzu kommt die Kapitalgarantie, die – nach derzeitiger Rechtslage – auch den Fiskus die Hand aufhalten lässt. Daher eignet sich das Produkt weder für die Währungsspekulation noch als Hedging-Instrument. RIC

**Kleiner Nebenwert ganz groß****Gehen Sie mit Porsche auf die Überholspur**

**V**olkswagen ist ein Auto, der Mercedes ein Status-Symbol. Porsche aber ist Emotion. Ein Traum für Jung und Alt. Und da sich mit Träumen trefflich verdienen lässt, ist auch die Porsche-Aktie auf gutem Kurs: Um 50 Prozent legten die Vorzüge zu – allein seit 2004. Stellt sich die Frage, ob Porsche seine Aktionäre auch künftig mit Turbo-Renditen verwöhnen kann.

**Zum Unternehmen:** Einen Porsche zu erklären, das ist, als wolle man „die Vorzüge der Luftbereifung moderner Automobile“ erläutern. Ein Porsche versteht sich von selbst, er steht für sich. Genau wie das Unternehmen selbst: Porsche ist der weltweit kleinste selbstständige Automobilhersteller. Auf der Gehaltsliste des Nischenanbieters stehen weniger als 12.000 Mitarbeiter und das Produktportfolio ist mit dem Boxter, dem Cayman, dem 911er und dem Cayenne sehr übersichtlich.

**Fundamentales:** Bei Porsche läuft es rund. Seit elf Jahren steigern die Schwaben Umsatz und Gewinn. Im Geschäftsjahr 2004/05 (31.7.) erlöste man 6,56 Mrd. Euro (+6,8%) und fuhr einen Überschuss von 780 Mio. Euro ein (+13%). Damit ist Porsche der profitabelste Autobauer weltweit.

Auch im gerade abgelaufenen Geschäftsjahr können Sie mit einem glänzenden Ergebnis rechnen: Die ersten zehn Monate hochgerechnet, dürfte man die Umsätze um 15 Prozent auf 7,5 Mrd. Euro und den Vorsteuer-Gewinn um fast 13 Prozent auf 1,6 Mrd. Euro gesteigert haben. Die endgültigen Zahlen gibt Porsche-Chef Wendelin Wiedeking voraussichtlich Ende September, Anfang Oktober auf dem Pariser Autosalon bekannt.

**Wertung:** Porsches Firmenphilosophie lautet „Rendite vor Stückzahlen“. Wohin sie führt, können Sie aktuell an einer Studie von Bain & Company ablesen. Die Unternehmensberatung befragte 3.000 Fahrer nach der Zufriedenheit mit „ihrer Marke“. Ergebnis: 68 Prozent aller Porsche-Fahrer empfehlen die Kultmarke Freunden und Kollegen weiter – ein Spitzenwert. Zum Vergleich: Mercedes-Benz schafft es gerade einmal auf 28 Prozent.

Anzeichen, dass sich die Rekordfahrt verlangsamen könnte, gibt es derzeit keine. Im Gegenteil: Der Verkauf läuft prächtig, vor allem in den USA, Porsches wichtigstem Markt. Fürs Geschäftsjahr 2005/06 können Sie einen Absatz von knapp 100.000 Fahrzeugen erwarten. Beides, Markentreue der Kunden und das mit 15 Prozent pro Jahr ungebremste Wachstum, lassen die mit einem KGV (2007) von 12,7 bewertete Vorzugsaktie günstig erscheinen. Hinzu kommt die blitzsaubere Charttechnik: Seit zwei Jahren spurt der Porsche-Kurs in einem intakten Aufwärtstrend.

Die anfängliche Verstimmung der Analysten über Porsches Einstieg bei Volkswagen können wir nicht teilen. Denn erstens sichert sie dem Unternehmen wichtige, am Stammwerk nicht mehr vorhandene Produktions-Kapazitäten. Zweitens (nachgeordnet) profitiert Porsche von den positiven Zahlen der Wolfsburger: Allein im Zweitquartal hat Volkswagen den Gewinn auf 900 Mio. Euro mehr als verdoppelt. Rund 250 Mio. Euro davon werden den Gewinn von Porsche zusätzlich voranbringen.

Jahr	Umsatz*	Gewinn**
2005	6,56	44,72 €
2006(e)	7,50	55,00 €
2007(e)	8,40	62,10 €

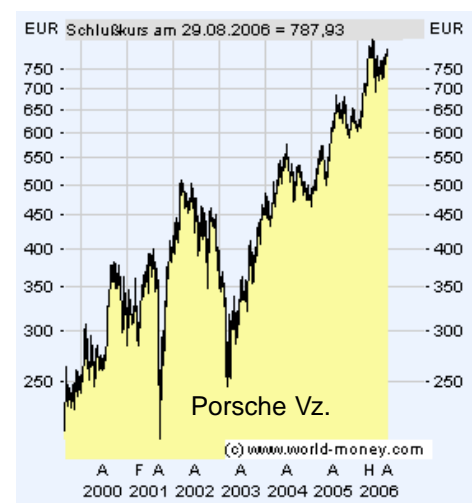
\*Mrd. Euro, \*\*je Aktie, 30.08.06

**Porsche Vorzüge****Chance/Risiko:**

niedrig  hoch

**GAB-Wertung:**

uninteressant  sehr interessant



**Fazit:** Hohe Spritpreise, Mehrwertsteuer-Erhöhung und ein möglicher Wachstumsknick in 2007 – mit einem Einstieg in die Porsche-Aktie umfahren Sie solche Probleme. Und: Sie brauchen nicht einmal den Dollarkurs im Auge behalten. Grund: Wiedeking hat sich gegen die Schwäche des Greenbacks versichert, vollumfänglich, bis 2009. Risikobereite Anleger steigen bei den Porsche-Vorzügen (WKN 693773) ein, versehen ihre Position aber mit einem Stopp-loss bei 675 Euro. RIC

**Weblink:** [Informationen für Investoren](#)

**Das Handelsmodell S&P DTI gibt es jetzt auch als Zertifikat****Dem Markt ein Schnippchen schlagen – mit Victor Sperandeo**

**L**assen Sie uns heute einmal über die Mutter aller Fragen sprechen: **Wie übertreffe ich den Markt? Und, um noch einen Schnaps draufzulegen: Wie Sorge ich gleichzeitig dafür, in punkto Volatilität unter dem Marktniveau zu bleiben? Das heißt: Verlustphasen weithin aussparen, die Hausse aber möglichst gut mitzunehmen.**

Die Antwort führt Sie direkt in die Welt der Handelssysteme. Ein solches System ist der S&P Diversified Trends Indicator (S&P DTI) des Wallstreet-Händlers Victor Sperandeo. Der Nutzen für Sie als Anleger: Der S&P DTI schafft tatsächlich, was ein gutes Handelssystem leisten sollte: Es überrundet den Markt und spart Verlustperioden nahezu komplett aus.

Das Erfolgsrezept: Das Modell besteht aus zwei Kern-Komponenten: Rohstoff- und Finanzfutures, deren Gewichtung monatlich auf fünfzig Prozent justiert wird. Beide Bereiche untergliedern sich wiederum in mehrere Subsektoren. Bei den Rohstoffen sind dies: Energie, Edel- und Industriemetalle, daneben Vieh und – von Baumwolle bis Zucker – fünf Soft-commodities. Die Gewichtung erfolgt dabei nach ihrer Bedeutung an den Rohstoffmärkten. Sie kennen das bereits von der GSCI-Indexfamilie aus dem Hause Goldman Sachs. Die zweite Säule, die Finanzfutures, setzt sich vom Australdollar über Euro, Yen bis hin zum Schweizer Franken aus sechs Währungskontrakten zusammen. Dazu: US-Staatsanleihen.

**Monatliche Anpassung aller Komponenten**

Für jede Subkomponente berechnet Standard & Poors monatlich aus den Kursen der vergangenen sieben Monate einen Durchschnittswert, wobei die Notierungen mit einem umso höheren Gewicht in die Berechnung einfließen, je jünger sie sind. Liegt der so gewonnene, exponentiell gleitende Durchschnitt über dem aktuellen Börsenkurs, geht das System im Futures eine Long-Position ein. Andernfalls geht es short. Einzige Ausnahme ist der Energiesektor: Sperandeo vertritt die Ansicht, dass er nicht den Regeln von Angebot und Nachfrage unterliegt, sondern – kraft Opec & Co. – den Diktaten der Preiskartelle unterliegt. Um bei sprunghaft anziehenden Preisen nicht auf dem falschen Fuß erwischt zu werden, geht das System im Energiesektor daher nie short. Im Falle eines Verkaufssignals stellt es die Position stattdessen glatt und verteilt sie zu gleichen Teilen auf alle anderen Subsegmente.

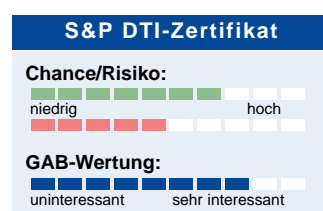
**Renditestark wie Aktien, schwankungsarm wie Anleihen**

Die Bilanz in der Rückrechnung über immerhin 16 Jahre fällt durchaus positiv aus: S&P DTI erreicht eine Rendite von 9,8 Prozent pro Jahr. Gleichzeitig beträgt die Volatilität mit 5,5 Prozent nur ein Drittel dessen, was Sie bei Leitindizes á la Dax und Dow in Kauf nehmen müssen. Auffällig: die Korrelation zu anderen Assets. In Krisenzeiten korreliert der Sperandeo-Spross mit Aktien und Renten negativ, in Haussephasen dagegen positiv.

**S&P DTI dient als Basis eines Zertifikates**

Das Trendfolge-Modell können Sie jetzt auch als Zertifikat erwerben (WKN **A0KG2A**). Es lag bis 29.08.06 bei Nomura zur Zeichnung auf und soll demnächst in den Börsenhandel starten. Im Unterschied zum Basiswert, der auf US-Dollar lautet, hat Nomura im Zertifikat zudem eine Währungssicherung eingeschraubt – wohl der Grund, weshalb die Kosten mit einem Prozent pro Jahr eher hoch ausfallen.

**Fazit:** Im S&P DTI finden Sie ein nachvollziehbares, transparentes Handelssystem, das über alle Börsenphasen robuste Erträge generierte. Die Veredelung zu einem währungsgesicherten Zertifikat verdient daher unsere volle Anerkennung. Prädikat: zur Depotbeimischung zu empfehlen. RIC



**Weblinks:** [Flyer](#), [Victor Sperandeo](#)

**Zertifikate-News**

**S-BOX Turkish REITs.** So heißt das erste Zertifikat, das Ihnen den türkischen Immobilienmarkt aufschließt. Das Produkt investiert anfänglich in sechs REITs. Für zeitnahe Anpassungen sorgt ein Index-Komitee, das den Korb vierteljährlich inspiziert. Kriterien für die Aufnahme: Die Unternehmen müssen mindestens 50% ihres Vermögens in türkischen Immobilien investiert haben und in Istanbul gelistet sein. Die Kosten des Korbes belaufen sich auf 50% der gezahlten Brutto-Dividenden sowie 0,5% pro Jahr Management-Gebühren. [Broschüre und Verkaufsprospekt](#)

**Ernten mit der WestLB.** Die WestLB emittiert ein neues Zertifikat, mit dem sich risikoaverse Anleger in einen Korb von Agrarprodukten einkaufen können. Basis des kapitalgarantierten Agrar Select-Papiers bildet der GSCI Agriculture Excess Return-Index. Zur Endfälligkeit in fünf Jahren erhalten Sie dessen durchschnittliche, quartalsweise ermittelte Performance ausbezahlt. [Produkt-Flyer und Broschüre](#)

## Hypo Real Estate Holding – im Depot zu Hause?

**S**pätestens nachdem manche Renditeversprechungen auf ostdeutsche Immobilienprojekte platzten, galt der deutsche Immobilienmarkt vielen Anlegern als langweilig und unattraktiv. Mit der Diskussion um die Gesetzgebung für steuerbegünstigte Immobilienaktien (REITs) rückten die Branche und die börsennotierten deutschen Immobilien-AGs jedoch wieder stärker in den Fokus der Anleger.

Kerngeschäft der Hypo Real Estate ist weniger das Geschäft mit den privaten Häuslebauern, sondern eher Immobilienfinanzierungen für Fondsgesellschaften oder internationale Konzerne.

Das seit 2005 im DAX notierte Münchener Unternehmen entstand ursprünglich aus der Abspaltung des gewerblichen Immobilienfinanzierungsgeschäfts der Hypo Vereinsbank. Als Holding umfasst die Hypo Real Estate drei Geschäftsfelder, welche jeweils aufeinander abgestimmte Unternehmensziele verfolgen. Die Hypo Real Estate Bank sowie die Hypo Real Estate Bank International bieten deutschen bzw. internationalen Kunden großvolumige strukturierte Immobilienfinanzierungen an.

Als neues Segment wurde die Hypo Public Finance Bank in die Holding integriert. Sie offeriert hauptsächlich in Europa und den USA Investmentlösungen für staatlich initiierte Infrastrukturprojekte.

Trotz der schwierigen Margensituation in der Immobilienfinanzierung konnte die Hypo Real Estate zuletzt mit Zahlen überzeugen. Im ersten Halbjahr 2006 stieg das Konzernergebnis nach Steuern um 25 Prozent auf 201 Millionen Euro; die Eigenkapitalrendite nach Steuern liegt bei ca. 9 Prozent. Der Vorstandsvorsitzende Georg Funke sieht in Anbetracht der Zahlen seinen Kurs bestätigt. Vor allem durch den Ausbau des Auslandsgeschäftes und den Einstieg in Staatsfinanzierungs- und Kapitalmarktaktivitäten mittels der Hypo Public Finance Bank wurde das Geschäft strategisch verbreitert und Potenzial für weiteres Wachstum geschaffen.

### Diskont-Zertifikat auf Hypo Real Estate

WKN: **DB0 GMB**

ISIN: **DE000DB0GMB3**

Höchstbetrag: 50,00 Euro

Bezugsverhältnis: 1,0

Seitwärtsrendite: 16,48 Prozent

Rabatt: 14,15 Prozent

Laufzeit: 20. Dezember 2007

Aktueller Kurs: 41,57 Euro

Stand: 31.08.2006

Anleger, die an der weiteren Entwicklung der Hypo Real Estate partizipieren möchten, haben mit dem Diskont-Zertifikat **DB0 GMB** der Deutschen Bank AG nun die Möglichkeit dazu.

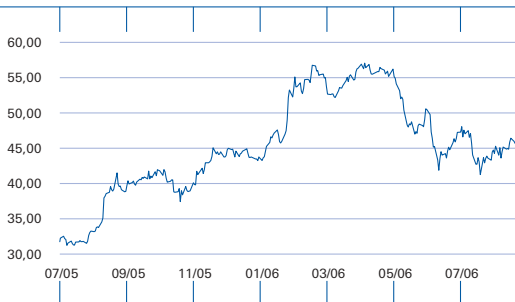
Der mittelbare Einstieg in die Aktie erfolgt mit einem Rabatt von über 14 Prozent. Durch diese Konstruktion kann der Anleger bereits bei einer Seitwärtsbewegung des Aktienkurses über die Laufzeit profitieren und ist bei einem leichten Kursrückgang geschützt. Die Auszahlung dieses Zertifikats ist auf den Höchstbetrag von 50,00 Euro limitiert.

**Investment-Strategie  
der Woche**

**von** **x-markets**

**Deutsche Bank** 

Kursentwicklung der Hypo-Real-Estate-Aktie (EUR)



Quelle: Deutsche Bank

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.

Weltweit steigender Bedarf an Flüssiggas-Transporten

## Mit LPG-Fonds profitieren Sie direkt vom wachsenden Welthandel

**D**as Wachstum des Welthandels. Wo könnte man es besser studieren, als im internationalen Schiffsverkehr? 400 Millionen Container schipperten die Reedereien im vorigen Jahr über die Weltmeere – doppelt so viel als noch im Jahr 2000. Mit dem Wachstum rücken nun auch Spezialschiffe ins Blickfeld der Investoren: Flüssiggas-Tanker.

Immerhin: Auf sie entfallen inzwischen fast neun Prozent der weltweiten Tonnage. Wobei Sie zwischen zwei Technologien unterscheiden müssen: LPG- und LNG-Tanker. LNG steht für Liquefied Natural Gas und bezeichnet ein höchst aufwändiges Verfahren zum Transport von Erdgas. Das Gas wird auf minus 163° gekühlt und damit verflüssigt. Damit die Tanks beim Transport nicht bersten, müssen LNG-Tanker bestens isoliert sein. Nur wenige Werften beherrschen die nötige Präzisionsarbeit, die Schiffe sind teuer, ihr Bau langwierig und die Risiken für Anleger aufgrund sehr langer Fondslaufzeiten hoch.

**LPG – die praktikablere Alternative**

Interessanter ist das LPG-Verfahren: Liquefied Petroleum Gas-Tanker transportieren auf minus 48° gekühlte Gase, die bei der Raffinierung von Öl anfallen, in Deutschland auch als Flüssig- oder Autogas bekannt – mit steigenden Benzinpreisen eine günstige und umweltfreundliche Alternative. Der Markt: In 2005 transportierten LPG-Tanker 75,5 Millionen Tonnen Flüssiggas. 2009, so die Prognose von Analysten, sollen es gut 90 Millionen Tonnen sein.

**MT „Queen Zenobia“ setzt auf kurze Charterverträge**

Ein aktuelles Angebot aus dem LPG-Bereich ist das MT „Queen Zenobia“ der gleichnamigen Schifffahrtsgesellschaft. Der Tanker mittlerer Größe kann neben LP-Gas auch Ammoniak und petrochemische Gase aufnehmen. Das Schiff wurde 2002 von Namura Shipbuilding (Japan) gebaut und im März 2006 durch die Emittentin zum Preis von 61,75 Mio. US-Dollar übernommen. Seitdem erzielt es eine Charrate von monatlich 0,9 Mio. US-Dollar. Da die Nachfrage nach Gas-Transporten beständig steigt, setzen die Verantwortlichen auf kurze Kontrakte und Einzelfahrten. So nehmen sie Preisanstiege im Chartermarkt zeitnah mit.

**Gesamtausschüttung von 160 Prozent**

Wenn Sie sich an dem Geschlossenen Fonds beteiligen möchten, müssen Sie gleichwohl auch selbst flüssig sein: Die Mindestbeteiligung liegt bei 25.000 Euro plus drei Prozent Agio, einzuzahlen in drei Tranchen. Die Laufzeit beträgt 15 Jahre. Erste Ausschüttungen soll es in 2007 geben: Zunächst acht Prozent pro Jahr, dann ansteigend bis 14 Prozent pro Jahr. Die Gesamtausschüttung liegt bei 160 Prozent. Hinzu kommt der Verkaufserlös des Schiffes, wobei sämtliche Erträge lediglich der Tonnagesteuer unterliegen (vgl. [Geldanlage-Brief 15/2006](#)).



**Kein Fonds wie jeder andere**

FONDS - RESEARCH  
2006  
2006  
2006  
SAUREN

Hier klicken!

**LOYS GLOBAL (WKN 926229)**

Fokussierung auf absoluten Wertzuwachs  
Aktives Management ohne Benchmark-Orientierung  
Einer der besten Aktienfonds seiner Klasse

Staulinie 3  
26122 Oldenburg  
Tel. 0441 7 92586 0  
Fax 0441 / 92586 11  
www.loys.de  
info@loys.de

Management für Kapitalanlagen

**In der Zeichnung**

**Frankfurt, Potsdam, Berlin.** Das sind die Standorte, an denen sich die Immobilien des zur Zeichnung angebotenen H.F.S. Immobilienfonds Deutschland 10 befinden. Der Vermietungsstand der Büro- und Einkaufszentren liegt nach Angaben des Initiators bei stattlichen 96 Prozent. Besonderheit des Fonds: Sie können aus zwei Ausschüttungsvarianten wählen. Die Mindestbeteiligung liegt bei 10.000 Euro, das Agio bei 5%. Zeichnungsschluss ist der 31.12.2006.  
[Kalkulation und Beitrittserklärung](#)

**„Nichts Genaues weiß man nicht.“** Viel Vertrauen müssen Sie vorschießen, wenn Sie sich am Jamestown Co-Invest 4 beteiligen. Der Private Equity-Immobilienfonds investiert in 20 bis 30 noch unbekannte Objekte, entwickelt und verkauft sie im Anschluss. Geplant ist eine Kapitalrückführung in 4 bis 6 Jahren. Die Laufzeit endet spätestens 2014. Eine konkrete Kalkulation gibt der Prospekt allerdings nicht preis. Deutsche Anleger ohne US-Steuer-ID sind ab 40.000 US-Dollar plus 5% Agio dabei.  
[Formulare und Zeichnungsunterlagen](#)

**Fazit:** Sie profitieren einerseits vom wachsenden Welthandel, andererseits von der steigenden Nachfrage nach alternativen Energien. Ein Emittenten-Risiko gibt es unserer Einschätzung nach nicht: Hansa Hamburg Shipping, die für MT „Queen Zenobia“ das Kommanditkapital einsammelt, hat seit Gründung 1999 schon ein Investitionsvolumen von mehr als 1 Mrd. Euro geschultert. RIC

**Weblinks:** [Prospekt und Kalkulation](#), [Wissenswertes zum Thema Flüssiggas](#)

**Die Rahmenbedingungen können sich laufend ändern****Sind Auslands-Immobilienfonds steuerlich auch in Zukunft attraktiv?**

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

**G**eschlossene Immobilienfonds erfreuen sich bei steuerorientierten Anlegern seit jeher großer Beliebtheit. Bei inländischen Immobilienfonds lockten bis ins Jahr 2005 steuerliche Verlustzuweisungen, die gerade für Spitzenverdiener ein Quell steter Freude waren. Derartigen Verlustzuweisungsmodellen hat der Gesetzgeber nunmehr endgültig den Gar ausgemacht. Damit rücken Auslands-Immobilienfonds bei vielen Anlegern in den Fokus – locken die Anbieter doch hier vor allem mit der weitgehenden Steuerfreiheit der erzielten Mietrenditen. Dass der Schuss nach hinten losgehen kann, zeigt das Beispiel Italien. Aber auch aus Berlin droht Ungemach.



**Ulrich Rieck**  
Steuerberater

Wenn Sie in der Vergangenheit vor allem auf Verlustzuweisungen geschielt haben, um damit Ihre Einkommensteuerzahlungen unmittelbar zu reduzieren, waren Auslands-Immobilienfonds für Sie sicherlich kein Thema. Denn eine Verrechnung im Ausland erzielter Verluste mit anderen inländischen Einkünften, etwa aus Arbeit, Vermietung oder Kapitalvermögen, hat der Fiskus gesetzlich unterbunden. Ausländische Vermietungsverluste dürfen nur mit zukünftigen Gewinnen aus derselben Quelle verrechnet werden. Als Verlustzuweisungsmodelle taugten Auslands-Immobilienfonds daher nicht.

**Auslands-Immobilienfonds aus drei Gründen steuerlich interessant**

Dennoch hatten und haben sie steuerlich ihre Reize, die vor allem aus drei Gründen resultieren: Zum Ersten mindert sich Ihr steuerliches Ergebnis als Fondsbesitzer durch die nicht zahlwirksam vorgenommenen Abschreibungen auf die Immobilien im Fonds; daher ist nur ein Teil der zufließenden Ausschüttung zu versteuern.

Zum Zweiten können Sie – ebenso wie bei Inlandsfonds mit Vermietungseinkünften – Wertsteigerungen nach Ablauf der zehnjährigen Spekulationsfrist bis dato steuerfrei vereinnahmen. Angesichts der Immobilien-Preisexplosion der letzten Jahre, vor allem im angelsächsischen Raum, ein wesentlicher Faktor.

Zum Dritten steht das Besteuerungsrecht hinsichtlich der Fondseinkünfte nach den jeweiligen Doppelbesteuerungsabkommen zwischen Deutschland und dem betroffenen ausländischen Immobilienstandort regelmäßig dem ausländischen Fiskus zu. In Deutschland werden die Fondseinkünfte hingegen unter Progressionsvorbehalt freigestellt. Das heißt: Die Fondserträge erhöhen das zu versteuernde Einkommen nicht, sondern beeinflussen gegebenenfalls nur den auf die übrigen Einkünfte anzuwendenden Steuersatz. Wenn Sie eh schon den Grenzsteuersatz zahlen, bleibt der Progressionsvorbehalt ohne Konsequenzen. Gewährt der ausländische Fiskus auf Immobilieneinkünfte von Ausländern Freibeträge oder besteuert er diese nur sehr niedrig oder gar nicht (etwa weil er gar keine Einkommensteuer kennt), bleiben die vom Fonds ausgeschütteten Erträge beim Anleger damit weitgehend steuerfrei.



## Englische Lebensversicherung

... die clevere Altersvorsorge!

-  Spitzen-Bewertungen
-  Kapital-Garantie
-  Attraktive Rendite

**JETZT INFOS  
ANFORDERN!**

Hier klicken!

### Steuerliches Umfeld trübt sich ein

In der Vergangenheit haben viele Staaten Immobilien-Investitionen von Ausländern dadurch gefördert, dass Sie Ihnen großzügige Freibeträge gewährt haben. Sie hatten als deutsche Anleger damit die Möglichkeit, erhebliche Summen in einem Land zu investieren, ohne mit den Erträgen im Ausland steuerpflichtig zu werden. Wenn Sie Ihren Freibetrag etwa in den USA ausgeschöpft hatten, blieb die Möglichkeit, den nächsten Auslands-Immobilienfonds mit Objekten in Italien oder England zu erwerben. Am Ende der Weltreise lockten dann noch Dubai & Co., die gar keine Einkommensteuer kennen.

### Auch das ausländische Steuerrecht ist sprunghaft

Aber Vorsicht: Auch das ausländische Steuerrecht ist sprunghaft. So hat etwa Italien erst im Juli 2006 beschlossen, den bisherigen Freibetrag von 3.000 Euro auf Immobilienerträge von nicht im Land wohnenden Investoren schon für dieses Jahr zu streichen. Italien folgt damit dem Vorbild der Niederlande, die diesen Schritt bereits 2005 gegangen sind. Österreich hat seinen Freibetrag seit 2005 auf 2.000 Euro gesenkt. Wenn Sie den steuerlichen Verlockungen der entsprechenden Länderfonds gefolgt sind, sitzen Sie nun in der Falle. Im Fall von Dubai droht gar das bisherige Doppel-Besteuerungsabkommen in zwei Jahren auszulaufen; als Anleger hätten Sie Ihre Mieterträge dann voll in Deutschland zu besteuern.

Ungemach droht Ihnen aber auch aus Berlin. Denn auch wenn die Doppelbesteuerungsabkommen das Besteuerungsrecht hinsichtlich der Mieterträge meist dem ausländischen Fiskus zuweisen, sieht dies bei den Wertsteigerungen anders aus. Spekulationsgewinne an ausländischen Immobilien müssen Sie nämlich meist beim deutschen Finanzminister deklarieren (was allzu oft auch Besitzer ausländischer Ferienimmobilien nicht wissen und in die Steuerfalle tapen!). Kommt nun in 2008 die Abgeltungssteuer auf private Veräußerungsgewinne – unabhängig von deren Haltedauer – so werden auch die Wertsteigerungen von Auslands-Immobilienfonds steuerlich erfasst werden. Hiervon betroffen sein können – je nach Ausgestaltung der künftigen Rechtslage – auch Anleger, die seit Jahren in Auslands-Immobilienfonds investiert sind.

### Erbschaft- und Schenkungssteuer nicht aus den Augen verlieren

Der Blick auf die Steuerfreiheit der Ausschüttungen verstellt leider allzu leicht den Blick für die Konsequenzen bei der Übertragung von Auslandsimmobilien(-fonds) im Erbfall oder bei einer Schenkung. Weil es für das Erbschaft- und Schenkung-Steuerrecht nur sehr wenige Doppelbesteuerungsabkommen gibt, gilt hier meist die so genannte Anrechnungsmethode. Danach wird eine im Ausland zu zahlende Erbschaft- oder Schenkungssteuer auf die sich in Deutschland ergebende Steuerschuld angerechnet. Die Anrechnung erfolgt aber nur bis zum Betrag der deutschen Steuerschuld; haben Sie im Ausland mehr Steuern gezahlt, bleiben Sie darauf sitzen. Im Ergebnis zahlen Sie also immer die höhere der sich im Ausland und in Deutschland ergebenden Steuerbelastungen.

Zudem benachteiligt das deutsche Steuerrecht Auslands- gegenüber Inlandsimmobilien. Denn ausländischer Grundbesitz wird grundsätzlich mit dem Verkehrswert angesetzt, während bei inländischen Immobilien der so genannte Bedarfswert zum Tragen kommt; dieser liegt häufig deutlich unter dem Verkehrswert. Der Ansatz des Bedarfswerts ist im Übrigen – zumindest nach Auffassung des Finanzministeriums – nicht möglich, wenn die Fondsbeteiligung über einen Treuhänder gehalten wird, was bei vielen Fondskonstruktionen der Fall ist.

### Die Steuer ist nicht alles!

An dieser Stelle predige ich Ihnen immer wieder, niemals allein aus steuerlichen Erwägungen in eine bestimmte Anlageform zu investieren. Unter dem Mäntelchen des Steuersparmodells wird so manches verkauft, was riskant und von eher zweifelhafter Qualität ist. Denken Sie zudem daran, dass sich nicht nur das deutsche Steuerrecht laufend ändert. Auslandsimmobilienfonds sind langfristige und vor allem illiquide Anlagen. Spätere Änderungen der steuerlichen Rahmenbedingungen können Sie daher kaum bedenken. Fonds sollten sich also auch ohne Steuereffekt rechnen.

## Impressum

### Herausgeber

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

### Vi.S.d.P.

Christian Ritter

### Copyright

Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Vervielfältigung und  
Weiterverbreitung nur mit schriftlicher Genehmigung gestattet.

### 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.

## Leserbriefe

**Maria Eberle:** Zunächst vielen Dank für die wirklich sehr interessanten Infos im Geldanlage-Brief. Das neue CROCI Pairs-Zertifikat, das Sie in der vorigen Ausgabe vorgestellt haben, finde ich sehr interessant. Können Sie mir bitte mitteilen, unter welcher WKN ich das Zertifikat kaufen kann – und was ich beim Kauf beachten muss. Herzlichen Dank!

**Friedrich Pfneisl:** Im [Geldanlage-Brief 16/2006](#) stellen Sie das neu entwickelte CROCI Pairs-Zertifikat vor. Leider vermisste ich die dazugehörige WKN beziehungsweise die ISIN. Danke.

**Redaktion:** Schwupps, da haben wir doch tatsächlich die wichtigsten Orderdaten unterschlagen. CROCI Pairs finden Sie unter der WKN DB1CZZ und die ISIN lautet DE000DB1CZZ1. Noch bequemer geht es mit der gewohnten [Verlinkung](#). Ja, wir schaffen es noch, perfekt zu werden!

**Norbert Hartmann:** Bezug nehmend auf Ihren Beitrag in [Geldanlage-Brief Nr. 16/2006](#) („Gesetzliche Rente – negative Rendite für die Jungen“) hätte ich gerne Ihre Stellungnahme zu den Entgegnungen unserer Rentenversicherungsträger zu den vor allem für Jüngere stark sinkenden Rentenbezügen. [...] Ich wäre froh, könnte ich mich aus dem gesetzlichen System lösen und privat versichern. Das System kann sich bei unserer Bevölkerungs-/Wirtschaftsentwicklung nicht mehr rechnen. Und jeder Politiker, der das schön redet, gehört abgewählt (und dies ohne Rentenansprüche aus der Politikerzeit).

**Redaktion:** Also Herr Hartmann, Sie können doch unseren Politikern nicht die gesamten Ruhestandsbezüge streichen – nur weil diese hierfür nie eigene Versorgungsleistungen erbracht haben. Oder wollen Sie tatsächlich, dass unsere Politiker im Alter zum Sozialfall werden? Ok, manche hätten es vielleicht wirklich verdient... Zur Renditediskussion verweisen wir der Einfachheit halber auf eine aktuelle Berechnung von FINANZtest. Darin kommen die Warentester zu dem Ergebnis, dass ein „heute 41-jähriger Mann [dann,] wenn er mit 65 nach 40 Jahren Beitragszahlung in Rente geht, voraussichtlich ein Prozent mehr Geld erhält, als er eingezahlt hat.“ Aber Sie wissen ja, wie das mit den Zukunftsprognosen so ist. Dreht man an der ein oder anderen Stellschraube nur ein klein wenig herum, sieht das Ergebnis schon gaaaanz anders aus...

### 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!