

Geldanlage

Informationen für Kapitalanleger

brief

07. Jahrgang
Ausgabe 22

www.geldanlage-brief.de

10.11.2006
ISSN 1615-0791

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



Volker Altvater
Herausgeber

Zucker für Ihr Depot

Liebe Anlegerin, verehrter Anleger,

erinnern Sie sich noch? Nur wenige Jahre ist es her, da schaute man als Rohstoff-interessierter Anleger in die Röhre. Auf einen Preisanstieg bei Zucker, Weizen oder Energie zu spekulieren – das ging nicht. Abgesehen von hochspekulativen Investments in Rohstoff-Futures gab es schlicht keine Anlageinstrumente.

Heute dagegen umfassen allein die Auslagen von ABN Amro und Goldman Sachs mehr als 2.000 Rohstoff-Derivate. Motto: Es gibt nichts, was es nicht gibt. Doch leider gilt das auch für die Preisqualität: Viele Zertifikate kommen mit versteckten Kosten, überhöhter Spanne oder undurchsichtig-komplexer Struktur daher.

Abhilfe verspricht nun die Deutsche Börse. Unter dem Label Exchange Traded Commodities (ETC) installiert sie eine neue Handelsplattform, auf der Sie vom Start weg 31 Rohstoffe und -körbe handeln können – zu einer geradezu federleichten Kostenbelastung. ETCs zwacken Verwaltungsgebühren von nur 0,49 Prozent p.a. ab und der Spread bewegt sich im Bereich von 0,2 bis 0,6 Prozent. Anbieter der neuen über Xetra handelbaren Titel ist die britische Gesellschaft ETF Securities. Sie erhofft sich von ihrem Engagement einen ähnlichen Erfolg, wie ihn börsengehandelte Indexfonds (Exchange Traded Funds) heute feiern können. Immerhin: Ihr Volumen stieg – zum Leidwesen der Fondsindustrie – in nur fünf Jahren von 2 auf mehr als 37 Mrd. Euro. Gelingt den ETCs demnach auch nur annähernd ein ähnlicher Erfolg, dürfte manch' überteuertes Rohstoff-Zertifikat der Vergangenheit angehören.

Erfolgreiche Börsengeschäfte wünscht,


Ihr Volker Altvater, Herausgeber

x-markets



S-BOX Web 2.0 Index Zertifikat
WKN DB8 BTR

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 heruntergeladen oder bei der Deutsche Bank AG, CIB, GME X-markets, Große Gallusstr. 10-14, 60311 Frankfurt, kostenfrei angefordert werden.

Chancenreich: Investieren in Vietnam

Wer als Anleger an Asien denkt, meint häufig zuallererst das Reich der Mitte: China ist zum Synonym für den Asienanteil im Depot geworden. Dass das zu kurz greift, zeigt Ihnen indes der Blick nach Vietnam.

Das 82-Millionen-Einwohner-Land mit der jüngsten Bevölkerung ganz Asiens hat sich vom Lebensmittel-Importeur zu einem der weltweit größten Exporteure von Pfeffer, Kaffee und Reis entwickelt. Von 2002 bis 2005 stiegen die Ausfuhren um 130 Prozent auf 32 Mrd. US-Dollar. Das Wachstum hält den Vergleich mit Chinas durchaus stand: Die Wirtschaft wächst seit Jahren um gut sieben Prozent. Folge der Investitionsfreude für den Aktienmarkt: Fünf Jahre nach Beginn des Aktienhandels steht der Leitindex VN, der im Juli 2000 mit 100 Punkten startete, schon bei 550 Zählern. Dennoch liegt das Kurs-Gewinn-Verhältnis bei attraktiven sieben. Das Problem für deutsche Anleger aber: Direkt-Engagements sind kaum möglich und die nicht zugelassenen Vietnam-Fonds mit saftigen Strafsteuern belegt.

Abhilfe schaffen nun gleich zwei Emittenten. Die Landesbank Berlin kommt mit dem Vietnam Opportunity-Zertifikat (WKN **LBB1XG**) an den Markt. Das Papier orientiert sich am Vietnam Opportunity-Fund und investiert sowohl in notierte als auch nicht gelistete Titel. Die Kosten liegen hoch auf: Sie zahlen Jahresgebühren von einem Prozent, dazu zwei Prozent für die Fondsstruktur sowie eine Performance-Fee. Zweiter im Bunde ist die Deutsche Bank, die ihre Top-Select-Familie um das Vietnam Top-Select-Zertifikat (WKN **DB6GSC**) ergänzt. Es investiert zunächst in zehn börsennotierte Titel und passt die Auswahl den Marktgegebenheiten regelmäßig an. Die Kosten: 0,9 Prozent pro Jahr.

Fazit: Und wieder ist ein weißer Fleck auf der Investment-Landkarte verschwunden. Im Vergleich haben die Blauen in punkto Transparenz und Kosten die Nase vorn. Das Papier ist als Beimischung für global ausgerichtete Depots interessant. Zugreifen sollten aber nur spekulative Langfristanleger, die auch bei Kurskapriolen locker bleiben. RIC

Neuemission: Bio-Pharmazeutiker Wilex auf Börsenkurs**IPO: Wilex sagt dem Krebs den Kampf an**

Zu den seltenen Krebsformen zählt das so genannte Nieren-Karzinom. In Deutschland und den USA erkranken daran etwa 50.000 Menschen pro Jahr. Oft können Ärzte die Patienten nach der Operation nur beobachten, die Rückfallquote liegt entsprechend mit vierzig Prozent hoch auf. An dieser unbefriedigenden Situation setzt der Münchener Biopharmazie-Spezialist Wilex an, dessen Aktien am Montag in den Handel starten.

Das 1997 von Professoren der TU München gegründete Unternehmen forscht an Wirkstoffen, die das Wachstum und die Streuung der Tumore verhindern sollen. Ihr Hoffnungsträger heißt Rencarex. Der Wirkstoff nutzt Antikörper, die nur an erkrankten Zellen andocken und gesundes Gewebe verschonen. Rencarex hat es schon bis in die klinische Phase III geschafft. Es ist Wilex' am weitesten entwickeltes Produkt. Voraussichtliche Zulassung: 2008. Daneben haben die Krebsforscher vier weitere Kandidaten in der Pipeline, etwa ein Bild gebendes Diagnostikum (CA9-SCAN), das die Planung chirurgischer Eingriffe erheblich vereinfachen soll.

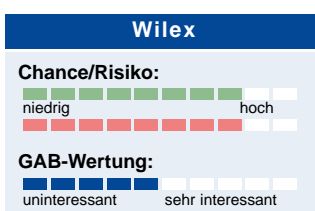
Wilex	
WKN / ISIN:	661472 / DE0006614720
Branche:	Biopharmazie
Zeichnungsfrist / Erstnotiz:	07.11. bis 09.11.2006 / 13.11.2006
Preisspanne:	13,80 bis 15,80 Euro
Börsensegment:	Amtlicher Handel (Prime Standard)
Emissionsvolumen:	bis zu 4,6 Millionen Aktien
Aktienherkunft:	Kapitalerhöhung
Emissionskonsortium:	WestLB, Sal. Oppenheim
Streubesitz nach IPO:	bis zu 36%
Internet:	www.wilex.com
Stand: 09.11.2006	

Fundamentales: Forschung kostet Geld. Und im Fall von Wilex: viel Geld. Allein in den ersten neun Monaten des laufenden Jahres zehrte sie fast 11 Mio. Euro auf. Im Vorjahreszeitraum waren es noch 4,5 Mio. Euro. Planungen zu den künftigen Entwicklungskosten veröffentlicht das 44 Mitarbeiter zählende Unternehmen indes nicht. Der Zeitpunkt, wann Wilex über die Gewinnschwelle treten wird, ist deshalb nicht prognostizierbar. Klassische Gewinnbewertungsmodelle, etwa der KGV-Ansatz, scheiden bei Wilex somit komplett aus.

Börsengang: Die Münchener setzen bei ihrem Gang an den Prime Standard auf das so genannte „Decoupled Bookbuilding-Verfahren“. Das heißt: Sie entscheiden erst nach Orderlage, wie viele Aktien sie platzieren. Zum Redaktionsschluss war lediglich die maximale Aktienzahl bekannt: 4,6 Millionen Stücke, alle aus einer Kapitalerhöhung. Auf Basis der Preisspanne von 13,80 bis 15,80 Euro je Anteilschein fließen den Krebsforschern folglich mindestens 63,4 Mio. Euro an frischem Eigenkapital zu.

Der Verwendungszweck stand für Vorstandschef Olaf Wilhelm bereit vor dem IPO fest: Mit dem Geld will er Rencarex und CA9-SCAN zur Marktreife führen und zudem auch stille Beteiligungen und Darlehen zurückführen. Positiv: Alle Beteiligten verpflichten sich, in den nächsten zwölf Monaten keine Aktien aus der Hand zu geben.

Wertung: Die Behandlung von Krebsleiden gilt innerhalb der Pharmabranche als einer der größten Wachstumsmärkte. Analysten schätzen das Weltmarktvolumen auf mehr als 40 Mrd. US-Dollar. Wilex hat entsprechend der bislang erzielten Forschungsergebnisse gute Chancen, sich ein Stück von dem Kuchen abzuschneiden. Doch bis zum Einreichen der ersten Zulassungsanträge vergehen noch zwei, eher drei Jahre. Bis dahin dürfte Wilex eine hoch volatile Aktie bleiben, verbunden mit jederzeitiger Absturzgefahr für den Fall, dass einer der (wenigen) Wirkstoffe floppt.



Fazit: Wilex ist zweifelsohne ein interessantes Unternehmen. Dennoch: Die Aktie gehört ins Depot eines Branchenfonds, nicht aber in das eines Value-orientierten Kapitalanlegers. Der Grund: Der Unternehmenserfolg ist nicht zu prognostizieren, die Abhängigkeit vom Erfolg einzelner Produkte einfach zu hoch. Allenfalls hochspekulative Anleger risikieren hier eine kleine Wette. RIC

Weblinks: [Infos der Wilex AG zum Börsengang](#)

Neuemission eteleon e-solutions im Blickpunkt**IPO: Mit Handy-Verträgen an die Börse**

1 50.000 Handy-Verträge in 2005, dazu Services wie Internettelefonie via Handy und Mobiltelefone im Abonnement. So lauten die Eckdaten und Tätigkeitsschwerpunkte des Vermarktungsspezialisten eteleon, dessen Aktie Sie noch bis Montag zeichnen können. Der Geldanlage-Brief klärt, was eteleon Ihnen als Anleger bietet.

Unternehmen: Eteleon verfügt über zwei Standbeine. Zum einen vermittelt das Unternehmen Handy-Verträge für Netzbetreiber und Serviceprovider. Der Vertrieb läuft vorrangig über das Internet, Direktmailings und TV-Shoppingkanäle. Standbein Nummer zwei ist eine Software-Plattform, mit der andere Unternehmen ihre eigenen Verträge via Internet an den Mann oder die Frau bringen können. Eteleon übernimmt dabei neben der Abwicklung der Vertragsmodalitäten auch gleich die Logistik inklusive Versand. Daneben bietet Eteleon einige in Deutschland noch nicht ganz alltägliche Services: etwa ein Handy-Abo, bei dem Kunden alle zwölf Monate ein neues Handy erhalten. Oder einen Service, der es erlaubt, via Handy über WLAN-Hotspots kostengünstig übers Internet zu telefonieren.

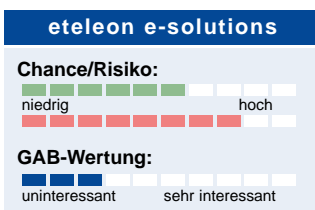
eteleon e-solutions	
WKN / ISIN:	A0JNF6 / DE000A0JNF60
Branche:	Telekommunikations
Zeichnungsfrist:	06.11. bis 13.11.2006
Erstnotiz:	16.11.2006
Preisspanne:	4,50 bis 6,00 Euro
Börsensegment:	Open Market / Entry Standard
Emissionsvolumen:	bis zu 939.184 Aktien
Aktienherkunft:	819.184 Stücke aus Kapitalerhöhung 120.000 Stücke von Altaktionären
Konsortialführer:	VEM Aktienbank
Streubesitz nach IPO:	bis zu 36,8%
Internet:	www.eteleon.ag
Stand: 09.11.2006	

Fundamentales: Eteleon arbeitet seit 2002 profitabel. Das Unternehmen schloss jedes Jahr mit einem Plus bei Umsatz und Gewinn. In 2005 liefen, mit 150.000 vermittelten Handy-Verträgen, knapp 12 Mio. Euro durch die Bücher, wobei netto gut 0,4 Mio. Euro hängen blieben. In diesem Jahr dürften die Erlöse zwar auf 13,5 Mio. Euro wachsen. Doch die Kosten für den Börsengang von rund 0,65 Mio. Euro färben das Ergebnis rot. Voraussichtlicher Verlust: 0,34 Mio. Euro. Für die Folgejahre stellen Analysten den Münchenern unterdessen gute Karten aus. Sie erwarten bis 2008 ein durchschnittliches Umsatzplus von 35 Prozent, wobei der Gewinn überproportional mit einer Rate von etwa fünfzig Prozent zulegen dürfte.

Börsengang: Die Emission der Münchener ist ausgesprochen klein. Ihr Angebot umfasst kaum 940.000 Aktien, die Sie noch bis zum Montag in einer Spanne von 4,50 bis 6,00 Euro zeichnen können. Die Qualität der Emission überzeugt aber durchaus: Der Löwenanteil der Aktien – knapp 820.000 Papiere – kommt aus einer Kapitalerhöhung. Die Altaktionäre stellen nur den Greenshoe von 120.000 Titeln. Management und Aufsichtsrat haben sich freiwillig einer Haltefrist von zwölf Monaten unterworfen. Gelingt die Platzierung, erlöst eteleon brutto gut 3,6 Mio. Euro – mithin gut ein Viertel der für dieses Jahr erwarteten Umsätze. Das frische Eigenkapital fließt dabei vollständig in die Wachstumsfinanzierung. Allen voran in die Vorfinanzierung des margenstarken Handy-Abo-Angebotes.

Wertung: Bis Ende des Jahres wird es in Deutschland aller Voraussicht nach mehr Handys als Einwohner geben. Das ganz große (Neu)geschäft gehört damit der Vergangenheit an und dürfte in punkto Volumen, Provision und Marge künftig eher schrumpfen. Wesentlich erscheint uns daher der Blick auf künftige Strukturänderungen des Marktes: Indem eteleon auf neue Trends setzt, etwa das Handy-Abo oder die Verknüpfung von WLAN und GSM, dürfte sich das Unternehmen dem Margenverfall zumindest teilweise entziehen. Doch der Vorstoß in höhermargige Geschäftsfelder kostet zunächst Geld. Eteleons Umsatzrendite dürfte daher nicht vor 2008 an das Niveau von 2005 heranreichen.

Hinzu kommen generelle Risiken: Verglichen mit Netzbetreibern und -providern á la T-Online, Vodafone und Mobilcom ist der Börsenaspirent ein Zwerg. Sollten die Großen der Branche in ebenso großem Stil ähnliche Angebote lancieren, haben kleinere Anbieter das Nachsehen. Ihr Mangel an Kapitalkraft in einer sonst kapitalintensiven Branche ist eine jederzeitige Bedrohung des Geschäftsmodells. Für dieses Risiko sind wir nicht bereit, ein Gewinnmultiple von 27 (2007) für die Aktie zu zahlen – noch dazu auf Basis durchweg optimistischer Annahmen.



Fazit: Sorry, aber eteleon ist unseres Erachtens zu klein, um im Haifischbecken der Telekommunikationsbranche eine nachhaltige Rolle spielen zu können. Und da wir keine besonderen Alleinstellungsmerkmale zur nachhaltigen Absicherung des Erfolgs erkennen können, ist das Papier für uns uninteressant. RIC

Fonds im Fokus: Rising Star Private Equity V European Dynamic**Rising Star erschließt Ihnen den osteuropäischen Private Equity-Markt**

Vor gut einem Jahr informierten wir Sie über den Private Equity-Fonds Rising Star Private Equity IV – Und schon liegt der Nachfolger der erfolgreichen Dachfonds-Serie zur Zeichnung auf: der Star Private Equity V European Dynamic. Das Neue daran: Rising Star verknüpft erstmals privates Beteiligungskapital mit einer wachstumsstarken Anlageregion.

Doch zunächst zu den Gemeinsamkeiten: Wie bei den Vorgängerfonds setzen die Schweizer auch diesmal auf die Verbindung von institutionellen Investoren und Privatanlegern. Zweite Parallele: Wieder nehmen die Schweizer einen institutionellen Partner an Bord, der die Auswahl der Zielfonds übernimmt. Und damit beginnt das Neue: Der Partner ist diesmal die Schweizer Gesellschaft Alpha Associates. Das Unternehmen hat sich seit 1998 auf Private Equity-Investments in Zentral- und Osteuropa spezialisiert und für institutionelle Kunden seither eine Rendite von gut 24 Prozent pro Jahr erzielt.

In Osteuropa ist der Kuchen noch nicht verteilt

Der Reiz: Die Märkte in Osteuropa sind noch weithin unerschlossen. Bislang zählt die Branche gerade einmal achtzig internationale und regionale Private Equity-Fonds, die in dieser Region investieren. Anders als in den gesättigten westeuropäischen Märkten oder im amerikanischen Markt ist der Kuchen daher noch nicht verteilt. Die Fonds dürfen sich noch die Rosinen herauspicken. Folgerichtig sind auch die Renditen höher: Nach Berechnung der European Bank for Reconstruction and Development haben Anleger in 2005 mit Private Equity-Engagements in Osteuropa eine Rendite von 55 Prozent erzielt. Mithin: sowohl den US-Markt als auch Westeuropa um mehr als das Doppelte überrundet. Auch im Dreijahresvergleich liegt osteuropäisches Beteiligungskapital vorn: Betrug die durchschnittliche Rendite in den USA und Westeuropa 25 beziehungsweise 28 Prozent, so erreichte der Private Equity-Markt im „Neuen Europa“ einen Return von 30 Prozent.

300 Mio. Euro schwer

Rising Star will insgesamt 300 Mio. Euro einwerben, 50 Mio. Euro davon bei Privatanlegern. Die Mindestbeteiligung liegt mit 15.000 Euro traditionell eher hoch auf, dazu

kommt ein Ausgabeaufschlag von fünf Prozent. Rising Star rechnet mit einer Fondslaufzeit von voraussichtlich zwölf Jahren, wobei sich die Verantwortlichen eine Verlängerungsoption von drei Mal einem Jahr vorbehalten. Als Privatanleger können Sie noch bis zum 30.03.2007 Anteile zeichnen, wobei Ihre Einzahlungen in drei Tranchen erfolgen: 50 Prozent plus Agio auf die Gesamtsumme bei Beitritt zur Gesellschaft, 30 Prozent am 31.12.2007 sowie 20 Prozent am 31.12.2008.

Fazit: Der European Dynamic kombiniert erstmals die Wachstumsdynamik von Schwellenländern mit dem Risikoprofil entwickelter Märkte zu einem Private Equity-Investment. Initiator und Partner sind über jeden Zweifel erhaben und bringen ansprechende Erfolgsbilanzen mit. Vor allem: Erneut ist das Fondsmanagement auch mit eigenem Kapital dabei und das Interesse mit Ihnen als Anlegern daher gleichgerichtet. RIC

Weblinks: [STAR Private Equity V-Informationen](#)

In der Zeichnung

Wind-Renditefonds I. So heißt der zurzeit zur Zeichnung aufliegende erste Wind-Zweitmarktfonds des auf Öko-Investments spezialisierten Hauses ÖkoRenta. Der Fonds investiert Ihr Kapital in bereits platzierte Windenergie-Fonds, deren Mindestalter bei drei bis vier Jahren liegt. ÖkoRenta rechnet über die Laufzeit von 18 Jahren mit Ausschüttungen von bis zu 305%. Mindestbeteiligung 10.000 Euro. Agio 5%.

[Produkt-Flyer und Broschüre](#)

Fünf Mal Budapest. Bei HGA liegt noch bis zum 15.12. 2006 ein Fonds zur Zeichnung auf, mit dem Sie in fünf Immobilien in Budapest investieren können – in historische, von der Unesco zum Weltkulturerbe erklärte Altbauten ebenso wie auch in neue Gebäude. Der Vermietungsstand liegt bei 95%, für frei werdende Fläche bestehe zudem eine gute Nachfrage, betont HGA. Die Rendite des mit einer Laufzeit von 15 Jahren konzipierten Fonds soll durchgehend bei 6,75% p.a. liegen. Mindestbeteiligung 10.000 Euro (+5% Agio).

[Broschüre und Verkaufsprospekt](#)

Kein Fonds wie jeder andere



Hier klicken!

LOYES 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 7 92586 11
www.loys.de
info@loys.de

Management für Kapitalanlagen

KarstadtQuelle – von den Warenhäusern getragen

Der Handelskonzern KarstadtQuelle konnte bei der Präsentation der Zahlen für das dritte Quartal am vergangenen Mittwoch nach langer Zeit des Umbaus und der Neuausrichtung erstmals wieder gute Zahlen im Warenhausgeschäft verzeichnen, beim Versandhandel hingegen dürfte weiterer Verbesserungsbedarf sichtbar geworden sein. Insbesondere bei Großkaufhäusern wie dem KaDeWe oder dem Alsterhaus konnten hohe Zuwachsraten erzielt werden.

Das Konzernergebnis konnte im dritten Quartal, bei einem stagnierenden Umsatz von 3,81 Mrd. Euro, auf 479 Mio. Euro gegenüber einem Minus von 253 Mio. Euro im Vorjahreszeitraum verbessert werden. Für das Gesamtjahr bekräftigte der Konzern seine Prognose und gab einen optimistischen Ausblick für das vierte Quartal. Die Reisetochter Thomas Cook, von der KarstadtQuelle momentan 50 Prozent besitzt, hatte den Umsatz im dritten Quartal um 2,8 Prozent auf 1,29 Mrd. Euro erhöht. Langfristig strebt der Konzern die komplette Übernahme von Thomas Cook durch den Kauf des restlichen Anteils von der Lufthansa an. Das erste abgeschlossene Projekt konnte KarstadtQuelle-Chef Thomas Middelhoff bezüglich des Schuldenabbaus vermelden. Im Vergleich zu einem Schuldenstand von 4,58 Mrd. Euro habe der Konzern inzwischen die gesamten Kredite abbezahlt.

Im Warenhausgeschäft setzt das Management künftig auf mehrere Bekleidungskollektionen pro Jahr, um zum einen eine attraktivere Angebotspalette anzubieten und zum anderen die Lagerbestände zu verringern. Außerdem will der Konzern von den bevorstehenden verlängerten Ladenöffnungszeiten profitieren. Laut KarstadtQuelle-Sprecher Jörg Howe stehen insbesondere in Berlin und Nordrhein-Westfalen die Chancen sehr gut, dass die Ladenöffnungszeiten noch in diesem Jahr vor dem wichtigen Weihnachtsgeschäft gelockert werden, so dass die großen Häuser am Freitag und Samstag bis 22 Uhr geöffnet werden könnten.

Um den Versandhandel insgesamt wieder in die schwarzen Zahlen zu führen, will Spartenleiter Marc Sommer unter anderem die Anzahl der Quelle-Kataloge von zwei auf sechs pro Jahr erhöhen, um besser auf den sich schnell drehenden Modemarkt reagieren zu können. Außerdem solle der Umsatzanteil des renditestarken Spezialversands von 20 Prozent auf 50 Prozent gesteigert werden. Zusammen mit einer Offensive beim Online-Handel und neuen Teleshopping-Formaten soll hierdurch die Wende im Versandhandel erzielt werden.

Diskont-Zertifikat auf KarstadtQuelle

WKN: **DB6 AKN**ISIN: **DE000DB6AKN2**

Höchstbetrag: 20,00 Euro

Seitwärtsrendite p.a.: 17,07 Prozent

Rabatt: 16,14 Prozent

Laufzeit: 19.12.2007

Aktueller Kurs: 15,74 Euro

Stand: 09.11.2006

Für Anleger, die auf etwaige weitere Kurssteigerungen der KarstadtQuelle setzen möchten, aber auch gleichzeitig an einem Schutz gegen leichte Kursrückgänge interessiert sind, bietet das Diskont-Zertifikat der Deutschen Bank auf KarstadtQuelle (WKN **DB6 AKN**) eine interessante Anlagemöglichkeit. Diese Form des Investments ermöglicht die Partizipation an der Kursentwicklung der Aktie mit einem Rabatt von mehr als 16 Prozent und bietet somit einen gewissen Risikopuffer, bei gleichzeitiger Beschränkung der Gewinnchancen durch einen Höchstbetrag von 20,00 Euro, der allerdings eine attraktive Seitwärtsrendite von über 17 Prozent ermöglicht.



Kursentwicklung der KarstadtQuelle-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 heruntergeladen oder bei der Deutsche Bank AG, CIB, GME X-markets, Große Gallusstr. 10-14, 60311 Frankfurt, kostenfrei angefordert werden.

Steuerpflichtig sind nur die Anteilseigner

Das Kabinett schafft die Grundlage für REITs in Deutschland

von Ulrich Rieck, Steuerberater bei VRT Linzbach, Löcherbach & Partner, 53117 Bonn, www.vrt.de

Am 2. November hat das Bundeskabinett den „Entwurf eines Gesetzes zur Schaffung deutscher Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen“ verabschiedet. Bereits lange vor Einführung so genannter REITs hatte die Börse deutsche Immobilienaktien entdeckt und in bis dato ungeahnte Höhen katapultiert. Wie so häufig hängen die Akzeptanz und der Erfolg des neuen Anlageinstruments auch von den steuerlichen Rahmenbedingungen ab. Nachstehend die wichtigsten Eckpunkte des Gesetzentwurfs im Überblick.

German Real Estate Investment Trusts (G-REITs) sind in Deutschland ansässige Aktiengesellschaften, die ihre Einnahmen vorrangig aus Immobilien erzielen – und zwar aus dem Erwerb, der Entwicklung, der Bewirtschaftung und dem Verkauf gewerblicher Immobilien. Vor Januar 2007 erbaute Bestandswohnimmobilien sollen zwecks Sicherung des Mieterschutzes und der sozialen Stadtentwicklung für REITs allerdings vorerst tabu sein. Auch darf der REIT keinen allzu regen Handel mit seinen Immobilien treiben.



Ulrich Rieck
Steuerberater

Anteilseignerstruktur

Mindestens 15 Prozent der Anteile an der REIT-Aktiengesellschaft müssen sich im Streubesitz (das heißt jeweils weniger als drei Prozent der Anteile) befinden, bei erstmaliger Börsenzulassung des REIT sogar 25 Prozent. Außerdem darf kein Anleger direkt zehn Prozent oder mehr der Aktien halten; damit wird der Abzug einer deutschen Quellensteuer bei Ausschüttungen an ausländische Anteilseigner sichergestellt.

Mindestausschüttung

Die REIT-Aktiengesellschaft ist verpflichtet, mindestens neunzig Prozent des Vorjahresgewinns an die Aktionäre auszuschütten. Veräußerungsgewinne darf er bis maximal zur Hälfte in eine Rücklage einstellen und dann für längstens zwei Jahre thesaurieren, wenn kein Folgeobjekt gekauft wird.

Steuertransparenz

Der REIT selbst ist von der Körperschaft- und Gewerbesteuer befreit. Hat der REIT am Jahresende allerdings weniger als 75 Prozent seines Vermögens in Immobilien investiert, weniger als 75 Prozent seiner Erträge aus Immobilien erzielt oder weniger als neunzig Prozent seines Gewinns ausgeschüttet, wird er vom Finanzamt zu einer schmerzhaften Strafzahlung verdonnert.

Besteuert werden nur die Dividenden-Ausschüttungen an die Anteilseigner. Der REIT hat 25 Prozent Kapitalertragsteuer einzubehalten, die bei inländischen Anteilseignern auf die Steuerschuld angerechnet wird. Bei Ausschüttungen an Ausländer hat der Fiskus 25 Prozent der Ausschüttungen sicher im Säckel.

Der Anteilseigner muss – wie bei gewöhnlichen Dividenden – Einkünfte aus Kapitalvermögen versteuern. Diese unterliegen allerdings nicht dem Halbeinkünfteverfahren; damit wird der fehlenden steuerlichen Vorbelastung der Gewinne auf der Ebene des REITs Rechnung getragen. Im Ergebnis werden die REIT-Erträge so dem individuellen Einkommensteuersatz unterworfen. Private Veräußerungsgewinne sind außerhalb der einjährigen Spekulationsfrist steuerfrei und damit deutlich schneller als bei Direktinvestitionen in Immobilien, bei denen die Spekulationsfrist zehn Jahre beträgt.

Exit-Tax

Um großen Immobilienbesitzern, zum Beispiel Unternehmen aus dem Deutschen Aktienindex, die Mobilisierung ihrer Immobilienreserven schmackhaft zu machen, wird der Gewinn aus dem Verkauf von Immobilien, die bereits mehr als zehn Jahre zum Anlagevermögen gehört haben, für einen Übergangszeitraum von drei Jahren nur zur Hälfte erfasst.

Beurteilung

Mit der Schaffung von REITs eröffnet sich dem Publikum eine weitere Form indirekter Immobilienanlagen – neben offenen und geschlossenen Fonds sowie Immobilienaktien. Der REIT überzeugt vor allem durch die Transparenz und

die jederzeitige Liquidität der börsennotierten Aktienanlage. Er kombiniert so die Vorteile von indirekter Immobilienanlage und Aktien. Anders als bei den zuletzt arg unter die Räder gekommenen offenen Immobilienfonds beeinflussen Anteilsverkäufe die Liquidität des REITs nicht. Eine Garantie auf hohe Gewinne können freilich auch REITs nicht geben; da jedoch der Großteil der Einnahmen aus langfristigen Mietverträgen stammt, ist ein verhältnismäßig stabiler Cash-Flow gesichert. Das macht REITs für institutionelle Investoren attraktiv. Zudem korrelieren die Renditen von Aktien und Immobilienanlagen eher gering, so dass REITs unter Diversifikationsgesichtspunkten ein interessanter Depotbaustein sein können. Zumindest die Erfahrungen im Ausland sind positiv. In den USA warfen Equity-REITs von 1971 bis 2003 eine durchschnittliche jährliche Rendite knapp 13 Prozent ab und damit deutlich mehr als der Dow Jones mit durchschnittlich acht Prozent.

Weblink: [Weitere Informationen zu REITs](#)

Leserbrief der Woche

Christoph Nienaber: Mit großem Interesse lese ich jede Ausgabe Ihres informativen, sachlichen und objektiv recherchierten Geldanlage-Briefs. Vielen Dank dafür.

Unter der Rubrik Steuern und Altersvorsorge beschäftigt mich bezüglich der nachgelagerten Besteuerung von Renten folgende Frage: Als Angestellter bin ich in einem berufsständischen Versorgungswerk rentenversichert. Dieses wirbt jährlich um freiwillige Beitragszahlungen über die Pflichtbeiträge hinaus, um so später höhere Rentenbezüge zu erlangen. Ich bin der Meinung, dass eine freiwillige Zahlung nicht sinnvoll ist, da der Betrag nicht steuerlich abgesetzt werden kann, der spätere Rentenanteil aus dieser Zusatzzahlung aber der Besteuerung unterliegt. Damit würde der freiwillig eingezahlte Betrag doppelt besteuert. Die gleiche Problematik ergibt sich, wenn man eine „berufliche Auszeit“ nimmt. Während dieser Zeit in die Rentenversicherung freiwillig, aus Erspartem eingezahlte Beiträge werden später mit der Rente zum zweiten Mal besteuert. Gibt es Möglichkeiten, die Doppelbesteuerung zu umgehen und dennoch in eine öffentlich-rechtliche Rentenkasse oder ein Versorgungswerk einzuzahlen?

Ulrich Rieck: Mit Ihrer Einschätzung zur steuerlichen Abzugsfähigkeit der freiwilligen Beiträge zur Rentenversicherung beziehungsweise zum berufsständischen Versorgungswerk liegen Sie (Gott sei Dank) falsch. Für die steuerliche Abzugsfähigkeit kommt es nicht darauf an, ob es sich um Pflichtbeiträge oder freiwillige Beiträge handelt. Allein entscheidend ist, dass Ihr Versorgungswerk später Leistungen erbringt, die denen der Rentenversicherung vergleichbar sind, und ihre Einzahlungen zur Basisversorgung insgesamt den begünstigten Höchstbetrag von 20.000 Euro (Eheleute 40.000 Euro) nicht überschreiten. Abzugsfähig sind aber in 2006 nur 62 Prozent der Beiträge, während die spätere Rente nach den Vorstellungen des Gesetzgebers – je nach Rentenbeginn – meist mit einem deutlich höheren Anteil oder gar voll zu versteuern ist. Ob sich eine freiwillige Einzahlung in Ihr Versorgungswerk lohnt – oder Sie mit dem Geld besser privat vorsorgen sollten – lässt sich nur im konkreten Einzelfall abschätzen. Die steuerliche Behandlung ist wie immer nur ein Teilaspekt im magischen Dreieck von Sicherheit, Rendite und Liquidität.

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!

Impressum

Herausgeber

Geldanlage-Brief, c/o 1plus 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 nur mit schriftlicher Genehmigung gestattet.
Die Charts wurden mit freundlicher Unterstützung von "World Money" erstellt. Kontakt: World Money, 52070 Aachen, 0241/901 90 45, www.world-money.com.

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.