

Geldanlage

Informationen für Kapitalanleger

brief

08. Jahrgang
Ausgabe 10

www.geldanlage-brief.de

24.05.2007
ISSN 1615-0791

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



Volker Altvater
Herausgeber

Chancenreiche Europa-Investments für Ihr Depot

Liebe Anlegerin, verehrter Anleger,

stellen Sie sich ein Haus vor. Ein preiswertes, luxuriöses oder eine Villa – was immer Sie mit den eigenen vier Wänden assoziieren. Sie können beim Bau dieses Hauses mit Ihrem Architekten die gewagtesten Konstruktionen ins Auge fassen; Stile, Fassaden und Dächer variieren. Nur an einem können Sie sich nicht vorbeimogeln: an der Statik. Die muss stimmen. Mit Ihrem Portfolio ist es nicht anders. Auch Ihre Geldanlage braucht ein stabiles Fundament und tragende Säulen.

Für Sie als chancen-orientierter Anleger sollte ein breit gestreuter Mix aus europäischen Aktien einen Basis-Pfeiler Ihres Wertpapierdepots bilden. Doch selbst wenn Sie die Aktien-Selektion nicht selbst übernehmen, sondern lieber auf die Expertise von Banken und Fondsgesellschaften vertrauen, gerät die Auswahl der zu Ihrer Risikoneigung passenden Investments zu einem schwierigen Unterfangen. Denn das Universum an Fonds und Zertifikaten ist in den vergangenen Jahren unüberschaubar groß geworden..

Um Ihnen die Auswahl zu erleichtern, stellen wir Ihnen im Rahmen dieser Schwerpunktausgabe einige von uns favorisierte Europa-Investments vor. Angefangen bei sehr spekulativen Europa-Derivaten (Seite 1), die allenfalls eine Beimisch-Position für spekulative Anleger darstellen, über sorgsam konstruierte Anlage-Zertifikate (Seite 2f.) bis hin zu Investmentfonds mit langjähriger Erfolgsbilanz (Seite 3f.). Welches Europa-Papier dann für Sie in die engere Wahl kommt, entscheiden natürlich Sie.

Ihnen viele neue Erkenntnisse,

Volker Altvater
Ihr Volker Altvater, Herausgeber

x-markets



Depot-Optimierung
mit Zertifikaten –

treffen Sie die Profis vor Ort!

Die Roadshow

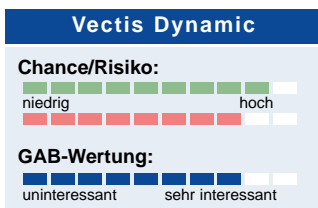
Unter allen Teilnehmern werden 5 iPods verlost. Nur 1 x Eintritt zahlen und 1 Person gratis mitbringen. Jetzt unter www.db-roadshow.de anmelden.

Deutsche Bank

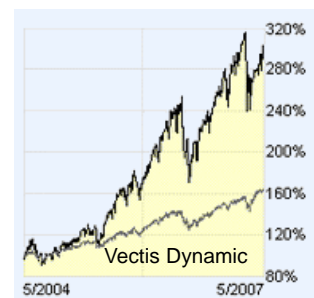
Gewinne von rund 200 Prozent – mit Vectis-Zertifikaten

Für erfahrene, spekulative Anleger hoch interessant.“ So lautete in Ausgabe 14/2004 unsere Einschätzung zu den damals neuen Vectis-Papieren von HSBC. Grund genug, nach drei Jahren zu schauen, wie sich die spannende Kreuzung aus Rabatt- und Knockout-Zertifikat unter Live-Bedingungen geschlagen hat.

Zur Erinnerung: Vectis-Papiere gibt es in drei Varianten: Vectis Deep, Medium und Dynamic. Jedes Papier besteht aus einer Kombination von Rolling Discount- und Knockout-Zertifikat, basierend jeweils auf den EuroStoxx 50. Beispiel Vectis Dynamic-35 (WKN TB8PSL): Hier stellt Sie HSBC monatlich so, als hätten Sie einen Knockout auf den EuroStoxx 50 mit einem Basispreis von 35 Prozent unterhalb des Indexniveaus erworben. Ergo nehmen Sie an Kursbewegungen im Europa-Index überproportional, mit einem Hebel von drei, teil. Hinzu kommt (Komponente zwei) ein Rabatt-Papier auf den EuroStoxx 50, dessen Cap monatlich bei drei Prozent oberhalb des Indexstandes liegt. Beides zusammen, kraftvoller Hebel einerseits und rabattierter Einstieg andererseits, führen bereits bei leicht steigenden Märkten zu Gewinnen; und in der Hausse zum Höhenrausch: Gut drei Jahre nach Auflage liegt Vectis-Dynamic, die aggressive Variante, mit fast 200 Prozent im Plus.



Fazit: Ein hoch interessantes Papier, zugeschnitten auf ausgesprochene Börsenbullen mit Mut zum Risiko. Für konservative Anleger bleibt die Struktur indes strikt tabu: Rutscht der EuroStoxx 50 zwischen den monatlichen Anpassungstagen unter den Basispreis, verfällt das Zertifikat wertlos. Außerdem: Selbst kleinere Rücksetzer genügen, um Ihre Position massiv ins Minus zu treiben.



Aussichtsreiche Zertifikate für den europäischen Aktienmarkt

Chancenreiche Europa-Zertifikate für Ihr Depot

Jederzeit und gleichsam vollautomatisch in die werthaltigsten Unternehmen der Eurozone investiert zu sein – mit Zertifikaten ist das für Sie heute ein Kinderspiel. Doch welches ist das „richtige“ Zertifikat? Wir stellen Ihnen aus dem großen Universum der Europa-Zertifikate drei nach Value-Kriterien arbeitende Produkte vor.

Als Geldanlage-Brief-Leser kennen Sie Croci. Croci ist nicht etwa der Kosenamen eines Krokodils im Badese. Croci steht für **Cash Return On Capital Invested** und bezeichnet ein seit Jahren erfolgreiches Handelssystem der Deutschen Bank. Mit Hilfe eines standardisierten Modells fahnden die Blauen nach den aussichtsreichsten Unternehmen aus Europa: Das Croci-System frisst sich durch Geschäftsberichte, wertet Branchen- und Volkswirtschaftsdaten aus und errechnet am Ende für jede Aktie eine um nationale Eigenheiten bereinigte Kennziffer: das ökonomische Kursgewinnverhältnis. Die auf diese Weise ermittelten chancenreichsten Aktien finden schließlich Eingang in das Croci Europa-Zertifikat (WKN [DB091Z](#)).

Croci liegt inzwischen mit achtzig Prozent im Plus

Die Kosten für das aufwändige, im Monatsrhythmus wiederholte, Verfahren sind mit einem Prozent p.a. günstig. Im Gegenzug erhalten Sie die Garantie, jederzeit eine Auswahl der fundamental günstigsten Titel im Korb zu haben. Was das für Ihre Rendite bedeutet, können Sie am Chart ablesen: Zweieinhalb Jahre, nachdem wir Croci zum Investment-Produkt des Jahres 2004 kürten, können Sie sich über Gewinne von fast sechzig Prozent freuen. Wenn Sie bereits seit Erstempfehlung ([Ausgabe 24/2004](#)) dabei sind, stellt sich Ihr Gewinn auf nunmehr stolze achtzig Prozent.

**„Hervorragende Unternehmen zu einem vernünftigen Preis finden“**

Der Spur des Alligators will nun auch die ABN Amro folgen. Unter dem Namen Europa Fundamental TR Index-Zertifikat (WKN [AA0G6U](#)) lancieren die Niederländer eine Investment-Strategie, die ebenfalls auf fundamentalen Kriterien fußt. Das Ziel: hervorragende Unternehmen zu einem vernünftigen Preis finden. Wie das geht, hat vor einigen Jahren der Hedgefonds-Manager und Universitätsprofessor Joel Greenblatt mit seinem Buch „The Little Book That Beats The Market“ dargelegt. Mit seiner Methode hätten Sie von 1988 bis 2004 mit US-Aktien fast 31 Prozent p.a. Jahr erzielt und den S&P 500-Index um mehr als das Doppelte outperformed.

Zwei Kennziffern genügen

Die Strategie ist verblüffend einfach. Sie brauchen nur zwei Kennziffern: Gewinn- und Kapitalrendite. Die Gewinnrendite erhalten Sie, indem Sie den operativen Gewinn (Ebit) ins Verhältnis zur Marktkapitalisierung setzen. Durch Verwendung des Ebit anstelle des Jahresüberschusses finden zwar Zinslast und Steuern keine Berücksichtigung, dafür werden Unternehmen mit unterschiedlichen Fremdfinanzierungsgrad über nationale Steuersysteme hinaus vergleichbar. Kennziffer zwei ist die Kapitalrendite. Bei ihr setzen Sie das Ebit ins Verhältnis zur Summe aus Nettoumlauf- und Nettoanlagevermögen. So können Sie Unternehmen finden, die mit ihrem Kapital bei ansonsten identischen Ausgangswerten hohe Renditen erzielen.

Die Platzierung in der Kombination entscheidet

Die Anwendung der Kennziffern: Sie sortieren die Aktien Ihres Anlageuniversums absteigend nach Gewinn- und anschließend nach Kapitalrendite. Danach addieren sie beide Ränge und erhalten eine neue Rangliste; die in der Kombination bestplatzierten 20 Aktien kaufen Sie, bleiben ein Jahr investiert und wiederholen die Auswahl erneut.

ABN Amro macht genau dies für Sie, wobei den Niederländern als Univer-

Was ist Value-Investing?

Value-Investing ist eine Anlagestrategie, mit der Investoren mittels Fundamentalanalyse gezielt Ausschau nach unterbewerteten Aktien halten. Die auch als wertorientierte Anlage bezeichnete Strategie basiert auf Erkenntnissen des Kapitalmarkt-Forschers Benjamin Graham. Dessen Methoden orientieren sich in erster Linie am Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) eines Unternehmens. Grahams Erkenntnisse gelten zwar bis heute als sakrosankt, werden aber insofern aufgeweicht, als dass sich viele Anleger bei ihrer Titelselektion zunehmend auch vom Ertrags- und/oder Substanzwert des Unternehmens leiten lassen.

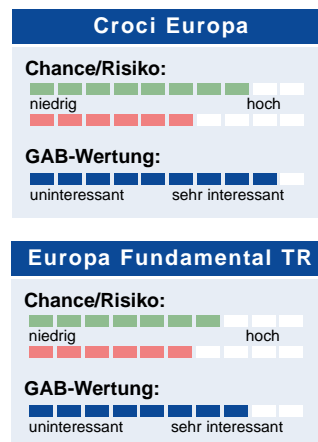
sum der FTSE Eurotop 100 dient. Auffallend: In der Startaufstellung finden Sie mit BASF nur einen einzigen deutschen Titel, hingegen von AstraZeneca bis Vodafone acht britische Aktien. Doch das tut dem Erfolg keinen Abbruch. In der Simulation über vier Jahre erreicht die Europa-Strategie unter geringer Volatilität ein stattliches Plus von rund 120 Prozent. Die Kosten sind indes etwas höher als bei Croci: 1,25 Prozent pro Jahr – vertretbar.

ValueEuropa-Zertifikat: Das Drei-Säulen-Investment

Deutlich aufwändiger als bei ABN Amro ist das Produkt der BayernLB. Welche Titel sich für deren Ende 2006 emittierte ValueEuropa-Zertifikat (WKN [BLB2ZM](#)) qualifizieren, ermitteln die Landesbanker in drei Stufen. Stufe eins: die Vorauswahl anhand eines groben Kennziffern-Filters, bei dem auch Aktien(ver)käufe des Managements Berücksichtigung finden. Stufe zwei: die Detailanalyse anhand betriebswirtschaftlicher Kennziffern – bis hin zur Kostenentwicklung im Unternehmen. In Stufe drei schließlich rücken weiche Faktoren in den Fokus: Qualität des Geschäftsmodells, Managements und des Unternehmens insgesamt. Am Ende der Dreifilterung steht eine Auswahl von 30 bis 50 Titeln, die Ihnen einen Abschlag vom fairen Wert bieten – regelmäßige Überprüfung und Pflege des so geschaffenen Korbes inklusive. Für diesen Aufwand zahlen Sie pro Jahr 1,5 Prozent, erhalten dafür aber auch eine Anrechnung der Nettodividenden.

Fazit: Wie Sie sehen, ist Value-Investment nicht gleich Value-Investment. Es gibt mehrere Wege, die zum langfristigen Anlageerfolg führen. Croci gefällt uns dabei am besten. Das Krokodil, das keines ist, hat sich als einziges bereits in „freier Wildbahn“ bewährt, wohingegen die Bewährungsproben bei ABN Amro und BayernLB noch ausstehen. Beide Papiere sind daher in Ihrer Watchlist zunächst am besten aufgehoben.

Weblinks: [Croci Europa](#), [Europa Fundamental TR-Zertifikat](#), [ValueEuropa-Zertifikat](#)



Welches sind die besten europäischen Aktienfonds?

Diese Europafonds liefern Ihnen Mehrwert

Aktienfonds mit europäischer Ausrichtung gibt es wie den sprichwörtlichen Sand am Meer. Die meisten bieten Ihnen nur Mittelmaß und rechtfertigen die hohen Kosten kaum. Ihre Aufgabe als Anleger ist es daher, Fonds zu finden, die sich in steigenden und fallenden Märkten bewähren. Sie bieten Ihnen eine hohe Wahrscheinlichkeit, den Markt auch künftig zu überrunden. Der Geldanlage-Brief hat drei Investment-Kandidaten für Sie identifiziert.

Dabei fällt auf: Unter den in allen Zeiträumen bestplatzierten Fonds finden Sie viele, die sich bei der Aktienauswahl auf wissenschaftlich fundierte Theoriegebäude, mindestens aber auf ein Höchstmaß an Disziplin stützen und Emotionen so oder so ausschalten.

European Minimum Variance: dicht am Index und dennoch erfolgreicher

Ein solcher Fonds, in Reinkultur, wenn Sie so wollen, ist der European Minimum Variance von Uni-Global (WKN 655898). Er fußt auf einer interessanten Erkenntnis zweier Kapitalmarktforscher: Zu Beginn der Neunziger Jahre fanden Jochen Kleeberg und Robert Haugen heraus, dass sich der Ertrag von Index-Investments bereits mit einer kleinen Stellschraube signifikant steigern lässt.

Anhand des S&P500-Index zeigten sie, dass ein Portfolio, welches aus Aktien mit dem geringsten Risiko besteht, zu deutlich höheren Renditen führt. Diese Erkenntnis („Minimum Varianz-Theorie“) wendet Uni-Global auf den europäischen Aktienmarkt an. Ziel von Fondsmanagerin Fiona Frick: den EuroStoxx 50 nachbilden und bei geringeren Schwankungen eine höhere Rendite erzielen. Die Umsetzung: Frick investiert 50 Prozent des Vermögens in Indexpapiere. Die andere – bessere – Hälfte fließt in Aktien, die zueinander eine möglichst geringe Korrelation aufweisen. So will

Unigestion vermeiden, dass sich ein Kurssturz auf alle Fondspositionen auswirkt und unmittelbar durchschlägt.



Für einen Aktienfonds ungewöhnlich schwankungsarm

Ihr Nutzen: In steigenden Märkten schneiden sie zwar kaum besser als der Markt ab, dafür erhalten Sie in der Baisse einen wertvollen Risikopuffer. Das klingt zunächst langweilig, führt aber, gemittelt über alle Marktphasen, zu beeindruckenden Renditen: Sieben Jahre nach Auflage des Fonds erreicht er eine kaum zu untertreffende Volatilität von nur 7,6 Prozent p.a. und erzielt im Fünf-Jahres-Zeitraum ein Plus von 65 Prozent. (EuroStoxx 50: kaum 30%)

Die Kosten, die Sie für den quantitativen Ansatz aufwenden müssen, sind fondstypisch hoch: Neben einem Ausgabeaufschlag von bis zu vier Prozent zahlen Sie pro Jahr Gebühren von 1,5 Prozent.

Chicco sucht für Sie die besten europäischen Aktien

Kennen Sie Chicco? Wir hatten Ihnen das Modell bereits im [Geldanlage-Brief 19/2006](#) vorgestellt. Es gehört Frank Lingohr, seines Zeichens Fondsmanager des Lingohr-Systematik-BB-Invest Europa (WKN [532009](#)). Chicco ist ein Computermodell das nach Zusammenhängen zwischen Bewertungskennzahlen von Aktien und deren Kursverläufen sucht. Das System fand beispielsweise heraus, dass in Deutschland der innere Unternehmenswert, in Frankreich die Dividendenrendite und in Italien etwa die Kapitalmarktrendite eine entscheidende Rolle bei der Kursfindung spielen.

Folglich gewichtet das System die fundamentalen Kennziffern in jedem Land anders. Die Verkettung en detail erfahren Sie freilich nicht; sie bleibt Betriebsgeheimnis.

Vor dem Kauf legt Lingohr nochmal selbst Hand an

Entscheidend ist: Im Ergebnis ermittelt Chicco für jede Aktie eine aggregierte Kennziffer. Titel, die einen Wert von eins bis zwanzig erreichen, sind tendenziell Kaufkandidaten. Doch vor dem eigentlichen Kauf legt Lingohr noch einmal selbst Hand an, wählt die besten Werte aus und bestückt mit ihnen (gleichgewichtet und alle sechs Monate wiederholt) das Portfolio.

Der Erfolg der Prozedur, die Lingohr selbstironisch als „langweilig“ bezeichnet, ist immens: Der Fonds hat seit Auflage (10/2003) um 110 Prozent zugelegt (Euro Stoxx 50: +80%) und zeigt der Benchmark auch in kleineren Zeitfenstern regelmäßig die rote Karte. Einziges Manko: Die Volatilität des Fonds fällt mit rund zehn Prozent etwas hoch aus. Die Kosten: Bis zu fünf Prozent für den Ausgabeaufschlag und im Anschluss daran rund 1,7 Prozent pro Jahr.

Der Grande Europe setzt seinen Schwerpunkt auf Osteuropa

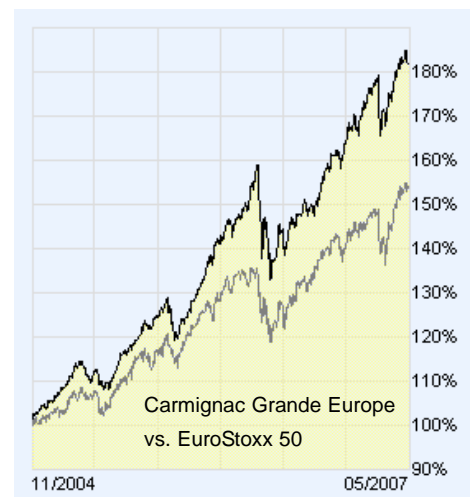
Investment-Kandidat Nummer drei ist der Grande Europe (WKN [A0DKM6](#)). Das fast 390 Mio. Euro schwere Flaggschiff aus dem Hause Carmignac investiert vornehmlich in Staaten der EU, mischt jedoch auch Werte aus Drittländern, etwa Russland, bei. Überhaupt schauen die beiden Fondsmanager David Loggia und Jordan Cvetanovski eher 'gen Osten. Gut jeden vierten Euro investieren sie in Unternehmen mit nennenswerten Umsatzanteilen in Osteuropa. Vorn an: Banken, Einzelhandelsketten und Immobilienwerte. Im Fokus stehen dabei Titel mit langfristigen Wachstum, die zudem einen üppigen Cash Flow erwirtschaften. Ferner: Unternehmen in der Umstrukturierung.

Die Früchte der aktiven, an Themen orientierten Lese können sich ebenso sehen lassen wie der quantitative Ansatz á la Lingohr. Seit Auflage in 1999 weist der Grande Europe ein Plus von 62 Prozent aus – gut 55 Prozentpunkte mehr als der Stoxx 600. Allerdings: Mit einem Beta zur Benchmark von 1,1 beinhaltet der Fonds aktuell ein eher hohes Marktrisiko – bestärkt noch durch Überbetonung des (zinssensitiven) Finanzsektors. Beides könnte in einer Korrektur im gegenwärtigen Umfeld steigender Zinsen zu einer Belastungsprobe führen.

Die Kosten: Sie zahlen fürs Agio bis zu vier Prozent, des Weiteren laufende Gebühren von 1,5 Prozent pro Jahr.

Fazit: Alle drei Produkte haben ihren Erfolg auch langfristig unter Beweis gestellt und qualifizieren sich grundsätzlich zum Basisinvestment. Der European Minimum Variance kommt eher für konservative Anleger in Betracht, während „Lingohrs Chicco“ und der Grande Europe mit jeweils leicht höherer Wertschwankung mehr dem risikobereiteren Naturell zuarbeiten.

Weblinks: [European Minimum Variance](#), [Systematik-BB-Invest](#), [Grande Europe](#)



Q-Cells – dynamische Kursentwicklung

Der weltweit zweitgrößte Solarzellenhersteller, Q-Cells, konnte seinen bisherigen Wachstumskurs im ersten Quartal 2007 weiter fortsetzen und die Produktion deutlich steigern. Der Zuwachs betrug rund 45 Prozent gegenüber dem ersten Quartal 2006. Ähnlich stark verbesserte sich der Umsatz, der um 43 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal auf 163,5 Mio. Euro zulegen konnte. Auch das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) konnte um 37 Prozent auf 36,2 Mio. Euro gesteigert werden – und das trotz gestiegener Materialeinkaufs sowie gesunkener Verkaufspreise zu Beginn des Jahres.

Dies war möglich, da das Unternehmen nach eigenen Angaben vor allem von technologischen Verbesserungen und Kostensenkungen profitierte. Im Zuge der weiteren Internationalisierung wuchs zudem der Anteil des Exportgeschäfts auf 57,6 Prozent.

Positiv präsentierte sich auch die Bilanzstruktur der Q-Cells AG. Das Eigenkapital beträgt nach der Kapitalerhöhung sowie der Begebung einer Wandelanleihe im Februar dieses Jahres rund 1,7 Mrd. Euro. Die Eigenkapitalquote beträgt somit 73 Prozent, was im Vergleich zu anderen Wettbewerbern als überdurchschnittlich hoch anzusehen ist. Damit hat das Unternehmen nach eigenen Angaben eine solide Basis für die Finanzierung weiteren Wachstums geschaffen.

Die präsentierten Quartalszahlen sowie vertragliche Absicherungen für die Lieferung von Silizium und Siliziumwafern veranlassten das Unternehmen weiterhin, die Prognose für das Geschäftsjahr 2007 anzuheben. Dementsprechend erwartet Q-Cells nunmehr einen Umsatz von rund 750 Mio. Euro und einen Jahresüberschuss im Kerngeschäft von mindestens 120 Mio. Euro. Bisher wurde mit Umsätzen in Höhe von 705 Mio. Euro und einem Überschuss von mindestens 115 Mio. Euro gerechnet. Für das Jahr 2008 setzt sich das Unternehmen das Ziel, einen Umsatz von ca. 1 Mrd. Euro und eine Umsatzrendite von 13 Prozent zu erreichen. Im Jahr 2009 werde ein Umsatzwachstum von etwa 40 Prozent angestrebt.

Der bisherige Erfolg des Unternehmens wurde auch durch den Verlauf des Aktienkurses repräsentiert. Dieser steigerte sich seit Oktober 2005 um etwa 125 Prozent. Gegenüber anderen Wettbewerbern wird deutlich, dass dies auch im Geschäft mit erneuerbaren Energien keine Selbstverständlichkeit war. Der ebenfalls im TecDAX® notierte Konkurrent ersol konnte im gleichen Zeitraum nur magere sieben Prozent zulegen. Die bisherige relative Entwicklung der beiden Aktien zueinander ist im Chart dargestellt. An dem anschaulichen Vergleich ist deutlich zu erkennen, dass Q-Cells einen der Favoriten unter den Solarwerten darstellte. Die Performance der Q-Cells-Aktie seit Oktober 2005 übertraf auch die der Konkurrenten SolarWorld und Conergy.

Anleger, die grundsätzlich vom Geschäftskonzept bei Q-Cells überzeugt sind, aber dennoch nicht auf einen Risikopuffer verzichten möchten, könnten an einem von der Deutschen Bank emittierten Diskont-Zertifikat (DB0 RUY) auf die Q-Cells-Aktie interessiert sein. Mit diesem Produkt können Anleger per Laufzeitende eine maximale Rendite von 28,10 Prozent erzielen, falls die Aktie zu diesem Zeitpunkt zu 60 Euro oder darüber notiert. Der Diskont von derzeit 22,08 Prozent bietet zudem einen komfortablen Puffer für eventuelle Kursrückschläge.

Investment-Strategie der Woche

von **x-markets**

Deutsche Bank

Q-Cells- und ersol-Aktie im Vergleich (in Prozent)



Quelle: Deutsche Bank

■ Q-Cells-Aktie ■ ersol-Aktie

Diskont-Zertifikat auf Q-Cells	
WKN:	DB0 RUY
ISIN:	DE000DB0RUJ5
Höchstbetrag (Cap):	60,00 Euro
Seitwärtsrendite p.a.:	17,56 Prozent
Rabatt:	22,08 Prozent
Bezugsverhältnis:	1,0
Laufzeit:	19. Dezember 2008
Aktueller Kurs:	46,89 Euro
Stand: 23.05.2007	

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.

Serie: Abgeltungssteuer – Teil I: Eckpunkte

Gezeitenwende in der Besteuerung der Kapitalanlage

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



Ulrich Rieck
Steuerberater

Die Unternehmensteuerreform 2008 ist auf der Zielgeraden. Und mit ihr die geplante Abgeltungssteuer. Die neuen Regelungen für die Besteuerung von Kapitalanlagen ab dem 1. Januar 2009 sind überaus komplex und verunsichern viele Anleger. Wir wollen Licht ins Dunkel bringen und Sie im Rahmen einer Artikelserie ausführlich über alle Aspekte der neuen Steuerregeln informieren und Strategien für die Steueroptimierung aufzeigen. Zeit, sich steueroptimal zu positionieren ist noch reichlich.

Geltendes Besteuerungsregime für Kapitalanlagen

Seit Jahrzehnten unterscheidet das Einkommensteuerrecht bei der Besteuerung von Kapitalanlagen zwischen laufenden Erträgen einerseits und Kursgewinnen andererseits. Kursgewinne müssen – mit Ausnahme so genannter Finanzinnovationen – außerhalb der einjährigen Spekulationsfrist nicht versteuert werden, die laufenden Erträge hingegen schon. So unterliegen zum Beispiel Zinseinkünfte zunächst der dreißigprozentigen Zinsabschlagsteuer. Diese wird von der Bank einbehalten und später im Rahmen der Steuerveranlagung auf die persönliche Einkommensteuer angerechnet. Dividenden unterliegen grundsätzlich der zwanzigprozentigen Kapitalertragsteuer; auch diese wird bei der Einkommensteuer angerechnet. Nach dem so genannten Halbeinkünfteverfahren sind Dividenden – anders als Zinsen – aber nur zur Hälfte steuerpflichtig.

Der Zinsabschlag und die Kapitalertragsteuer haben damit – ähnlich wie die Lohnsteuer – nur Vorauszahlungscharakter. Über die tatsächliche Steuerlast sagen sie nichts aus; diese hängt vom individuellen Steuersatz des Anlegers ab. Dieser kann zudem seine Werbungskosten (Depotgebühren, Fremdfinanzierung etc.) geltend machen und zahlt nur dann Steuern auf seine Kapitalerträge, wenn diese über dem Sparerfreibetrag von 750 Euro für Ledige beziehungsweise 1.500 Euro für Verheiratete liegen.

Gestaltungsansätze im geltenden Recht

Mit dem geltenden Steuerregime konnten Gestaltungskünstler prima leben. Wesentliches Ziel der meisten Gestaltungen war die schlichte Transformation von steuerpflichtigen laufenden Erträgen wie Zinsen und Dividenden in steuerfreie Kursgewinne. Hierfür bot der Markt eine Vielzahl von Instrumenten, zum Beispiel niedrigverzinsliche Anleihen, Zertifikate oder spezielle Fonds. Wer hingegen auf Festgelder oder „normale“ Anleihen setzte, musste sämtliche Erträge zum persönlichen Steuersatz versteuern. Gut beratenen Anlegern war es im Ergebnis möglich, die effektive Steuerlast auf ihre Kapitaleinkünfte stark zu minimieren.

Diese Anzeige ist verlinkt.



Englische Lebensversicherung

... die clevere Altersvorsorge!

- ✘ Spitzen-Bewertungen
- ✘ Kapital-Garantie
- ✘ Attraktive Rendite

**JETZT INFOS
ANFORDERN!**

Hier klicken!

„Besser 25 Prozent von x als 42 Prozent von nix“

Die Gestaltungsmanie mancher Anleger war nicht erst Peer Steinbrück ein Dorn im Auge. Er rief daher die Parole aus: „Besser 25 Prozent von x als 42 Prozent von nix.“ Will heißen: Mit der neuen Abgeltungssteuer sollen sämtliche Kapitalerträge unabhängig von ihrer Herkunft steuerlich erfasst werden. Die Spekulationsfrist fällt also und Kursgewinne werden genauso wie Zinsen, Dividenden, Investmenterträge oder Erträge aus Finanzinnovationen, Termingeschäften usw. mit einem einheitlichen Steuersatz von 25 Prozent zuzüglich Soli und Kirchensteuer belastet. Gleichzeitig fällt für Dividenden auch das Halbeinkünfteverfahren, womit sich für Aktienanleger die Steuerbasis zunächst einmal verdoppelt. Spekulationsgewinne unterliegen aber nur dann der neuen Abgeltungssteuer, wenn die Kapitalanlage nach dem 1. Januar 2009 angeschafft wurde. Hier bleibt also hinreichend Zeit und Raum für Gestaltungen.

Abgeltungswirkung

Der Steuersatz von 26,38 Prozent (inklusive Kirchensteuer in Höhe von 27,82 Prozent) hat anders als die Zinsabschlag- und Kapitalertragsteuer keine Vorauszahlungswirkung, sondern ist – im Grundsatz – abgeltend. Das heißt, die der Abgeltungssteuer unterworfenen Kapitalerträge gehen nicht mehr in die Steuerveranlagung ein. Sie wirken sich damit auch nicht mehr auf die Steuerprogression aus; ein Vorteil, den vor allem vermögende Privatiers ohne andere Einkunftsquellen äußerst schätzen dürften. Wer hingegen aufgrund eines insgesamt niedrigen Einkommens einen geringeren Einkommensteuersatz als 25 Prozent hat, hat die Möglichkeit sich auf Antrag veranlagung zu lassen.

Neue Strategien

Unter dem Regime der Abgeltungssteuer sind die bisherigen Steuerspar-Strategien nicht mehr in gleichem Maße anwendbar. Eine Transformation von laufenden Erträgen in Kursgewinne macht ab 2009 nur noch in Teilbereichen, etwa zur Nutzung von Verlustvorträgen, Sinn. Allerdings sind letzte Details der Abgeltungssteuer noch offen. So drohen beispielsweise gegenüber den bisherigen Überlegungen Verschlechterungen bei der Verlustverrechnung. Auch will die Koalition eventuell Sonderregelungen für spezielle „Steuerspar“-Zertifikate schaffen, die vor dem 1. Januar 2009 erworben wurden, um deren Steuerfreiheit zeitlich zu begrenzen. Welche neuen Steuerstrategien zu Ihrem Anlagekonzept passen, erfahren Sie in den weiteren Folgen unserer Serie zur Abgeltungssteuer.

Ihre Meinung

Lieber Leser,

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

Geldanlage-Brief
 c/o Iplus 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 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

V.i.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.