

# Geldanlage

Informationen für Kapitalanleger

*brief*

08. Jahrgang  
Ausgabe 16

www.geldanlage-brief.de

17.08.2007  
ISSN 1615-0791

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



**Volker Altvater**  
Herausgeber

## Alarmstufe Rot an den Weltbörsen

Verehrte Anlegerin, verehrter Anleger,

stellen Sie sich vor, Sie haben Ihrem Nachbarn Geld geliehen. Der aber kann plötzlich nicht mehr zahlen. Und genau dieses können wiederum Sie sich nicht leisten, denn seine Ratenzahlungen sind zugleich notwendiger Teil der Tilgung Ihres *eigenen* Kredites. Was nun? Sie sitzen beide in der Klemme. In einer Kreditklemme.

Die Vorstufe eines solchen Szenarios hat inzwischen auch die Börse erreicht: Die Schlagwörter heißen „Subprime“ und „ABS“. Erstes bezeichnet einen an Schuldner mit extrem mieser Bonität ausgereichten Kredit, „ABS“ die als Finanzprodukt verpackte, handelbare Forderung. Beide zusammen füllen im Zuge der US-Hypothekenkrise die Bücher der Banken. Doch die Kreditklemme trifft leider nicht nur die Hypotheken-Banken.

Niemand kann zum jetzigen Zeitpunkt seriös prognostizieren, wie groß das Ausmaß der Krise ist. Sehr wahrscheinlich stehen, neben den bislang bekannten Fällen, noch zahlreiche weitere Finanzakteure auf der Kippe. So ist es kein Wunder, dass die Nervosität an den Märkten hoch ist: Papiere von Finanzdienstleistern rauschen um zwanzig Prozent oder mehr in den Keller. Bei Immobilienfonds wird die Rückname von Anteilen ausgesetzt, und Geldmarktfonds, wie etwa der IM US Libor Plus von Axa (WKN AODPLH), verlieren binnen kürzester Zeit ein Viertel an Wert – unfassbar.

Was ist zu tun? Wenn Sie unserem Rat aus [Ausgabe 12/2007](#) gefolgt sind und Ihre Aktienquote und damit Ihr Risiko zurückgefahren haben, sollten sich Ihre Buchverluste in Grenzen halten. Gehen Sie bitte auch weiterhin keine großen Risiken ein und greifen Sie jetzt nicht ins fallende Messer. Als Privatanleger müssen Sie in einer derart angespannten Marktlage nicht engagiert sein. Aber nutzen Sie die Situation, um sich nach neuen Investments für ruhigere Börsenzeiten umzusehen.

Starke Nerven wünscht

*Volker Altvater*  
**Ihr Volker Altvater, Herausgeber**

x-markets



Kapitalschutz-Zertifikat auf  
den DJ EURO STOXX 50®  
WKN DB1 LAA

www.x-markets.db.com  
Hotline: +49 (0) 69 910 388 07

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.

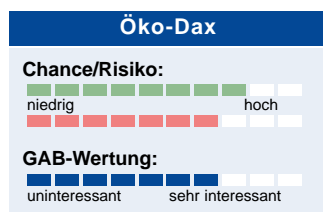
## Öko-Dax: Natürliche Renditen fürs gute Gewissen

**S**onnen-, Wind- und Wasserenergie sind auch für Sie als Anleger eine feine Sache: Indem Sie Ihrem Depot erneuerbare und somit nachhaltige Energien beimischen, tun Sie nicht nur etwas fürs gute Gewissen. Sie setzen vielmehr und vor allem auf einen klar definierten Wachstumstrend.

Bis 2020 soll sich der Anteil erneuerbarer Energien am Energiemix in der EU verdreifachen. Das beschloss Anfang des Jahres der EU-Klimagipfel. Um an diesem Trend mitzuverdienen, steht Ihnen seit einigen Wochen ein neues Instrument zur Verfügung: der von der Deutschen Börse ins Leben gerufene Öko-Dax. Im Unterschied zu vielen von Banken berechneten Öko-Barometern ist der neue Index ein transparentes und zugleich streng regelbasiertes Aggregat. Er bietet Ihnen die Gewissheit, jederzeit in den zehn größten Öko-Unternehmen aus dem Öko-Vorreiterland Deutschland investiert zu sein. Einzig die Branchenverteilung gefällt uns nicht ganz: Mit gut 50 Prozent entfällt der Löwenanteil auf Solarwerte. Der Subsektor Bioenergie speist 27 Prozent und die Windenergie (mit Nordex und Repower) gut 21 Prozent ins Barometer ein. Dafür ist die Indexpflege vorbildlich: Die Deutsche Börse überprüft den Index im Dreimonatstakt und setzt zugleich die Gewichte auf das Startniveau von zehn Prozent zurück.

Den Öko-Dax können Sie nicht direkt kaufen. Sie müssen den Umweg über ein Zertifikat nehmen, das den Index 1:1 abbildet. Ein solches Papier haben sowohl X-markets (WKN **DB80EK**) als auch HSBC (WKN **TB0X4Q**) im Produktregal, wobei Sie bitte dem Open End-Produkt von X-markets den Vorzug geben.

**Unsere Wertung:** Die enthaltenen Aktien weisen vielfach hohe Bewertungen auf, bleiben aber langfristig aussichtsreich. Der Öko-Dax eignet sich daher für risikobereite Anleger, die eine Alternative zur Aktie suchen. Für konservative Börsianer bleibt er tabu.



**Solarwert Solon liefert glänzende Zahlen****Solon: Photovoltaik-Produzent mit sonnigen Aussichten?**

**A**ktien von Solarunternehmen waren für Sie als Anleger in den vergangenen Jahren ein zumeist glänzendes Geschäft. Solon macht da keine Ausnahme. Im Gegenteil: Erst vor zwei Wochen stellten die Berliner ein nochmals glänzenderes Geschäftsjahr 2007 in Aussicht. Grund genug, jetzt einzusteigen?

**Zum Unternehmen:** Solon ist ein sehr junges Unternehmen. Es wurde 1997 gegründet; bereits ein Jahr später gingen die Berliner an die Börse – als damals erstes Solarunternehmen in Deutschland (WKN 747119). Heute, zehn Jahre nach Gründung, beteiligen Sie sich durch den Kauf der Solon-Aktie bereits an einem ausgewachsenen Konzern: Die Gesellschaft ist einer der größten Produzenten von Solarmodulen in ganz Europa und führender Anbieter von Photovoltaik-Anlagen für den industriellen Einsatz – mit 550 Mitarbeitern und Produktionsstandorten in Deutschland, Österreich, Italien und der Schweiz.

**Fundamentales:** Angeheizt durch Förderprogramme vieler Länder liefern die Berliner ihren Aktionären gleichsam glänzende Ergebnisse ab. In den vergangenen vier Jahren wuchsen Umsatz und Ergebnis mit hohen zweistelligen Jahresraten. Den vorläufigen Höhepunkt finden Sie in der Präsentation der Zahlen zum ersten Halbjahr 2007. Demnach sprang der operative Gewinn (Ebit) um sechzig Prozent auf 15 Mio. Euro, während der Umsatz gleichzeitig „nur“ um 36 Prozent auf 193 Mio. Euro zulegte.

Das entspricht einer für Modulproduzenten hohen Marge von fast acht Prozent. Entscheidender ist der Ausblick: Zwar hält sich Solon mit konkreten Zahlen noch zurück. Das Management zeigt sich aber davon überzeugt, die bisherige Jahres-Prognose, die ein Wachstum von dreißig Prozent bei Umsatz und Gewinn vorsieht, deutlich zu übertreffen.

**Wertung:** Solon ist ein breit aufgestelltes Unternehmen, das durch Beteiligungen an Herstellerfirmen den Nachschub an Solarzellen bereits frühzeitig zu sichern wusste. Dieses und die Präsenz der Solon-Töchter in sonnenreichen Regionen wie der iberischen Halbinsel zahlt sich nun aus: Dieser Tage haben die Berliner in Spanien zwei Großprojekte an Land ziehen können, deren Volumen nach Branchenschätzungen bei etwa 250 Mio. Euro liegen dürfte.

Mit Blick auf die Langfristigkeit der Projekte können Sie die Projektionen der Analysten für 2007 und 2008 als weithin abgesichert ansehen: Für 2007 rechnen Analysten im Konsens mit einem Gewinn je Aktie von 2,20 Euro, für 2008 mit 2,90 Euro. Auf Basis dieser Schätzungen bringt es die Solon-Aktie für 2007 (2008) auf ein KGV von 22 (15). Für ein Unternehmen, das in den nächsten Jahren mit hoher Wahrscheinlichkeit zwischen 40 und fünfzig Prozent pro Jahr wächst (und von Jahr zu Jahr unabhängiger vom deutschen Markt wird) ist diese Bewertung ausgesprochen günstig.

Jahr	Umsatz*	Gewinn**
2004	104	0,45 €
2005	201	0,95 €
2006	346	1,54 €
2007(e)	466	2,20 €
2008(e)	650	3,15 €

\*Mio. Euro, \*\*je Aktie

Solon	
<b>Chance/Risiko:</b>	
<div style="display: flex; justify-content: space-between;"> <span>niedrig</span> <span>hoch</span> </div> <div style="display: flex; justify-content: space-between;"> <div style="width: 100%; height: 10px; background: linear-gradient(to right, green 50%, red 50%);"></div> </div>	
<b>GAB-Wertung:</b>	
<div style="display: flex; justify-content: space-between;"> <span>uninteressant</span> <span>sehr interessant</span> </div> <div style="display: flex; justify-content: space-between;"> <div style="width: 100%; height: 10px; background: linear-gradient(to right, blue 50%, white 50%);"></div> </div>	



**Fazit:** Spekulative Anleger mit mittel- bis langfristigem Anlagehorizont legen sich auf die Lauer, greifen aber erst bei sich abzeichnender Erholung des Gesamtmarkts mutig zu. Wenn Sie das mit Solarwerten generell verknüpfte erhöhte Risiko reduzieren möchten, können Sie alternativ ein Discount-Zertifikat in Betracht ziehen. Der „Solon-Discount“ der Commerzbank (WKN CB5BAJ) etwa bietet Ihnen bis zum 18.09.2008 selbst bei stagnierenden Kursen eine Rendite von 26 Prozent. Einen Verlust erleiden Sie erst bei einem Kursrückgang der Aktie um 24,5 Prozent.

**Weblinks:** [Solon – Informationen für Investoren](#)

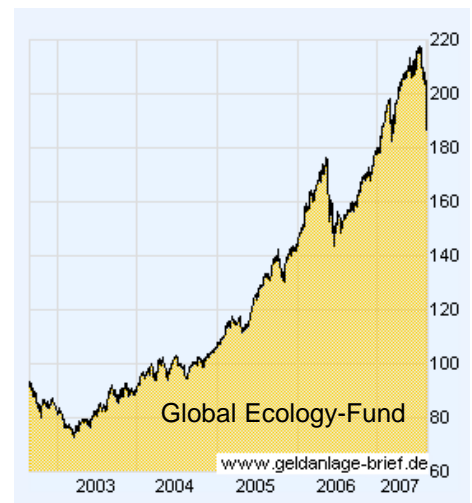
**Fonds im Fokus: Pioneer Global Ecology-Fund****So verknüpfen Sie gutes Gewissen mit sehr guter Rendite**

**E**in gutes Gewissen und eine gute Rendite, eine sehr gute sogar. Wie beides zusammenpasst, zeigt Ihnen der auf Ökologie und Nachhaltigkeit zielende Global Ecology-Fund. Wir stellen Ihnen den vielfach ausgezeichneten Fonds aus dem Hause Pioneer vor.

Bereits den Namen des Produktes können Sie wort-wörtlich nehmen: Der Global Ecology-Fund (WKN A0MJ48) investiert tatsächlich global. Unter der Ägide von Fondsmanager Christian Zimmermann (37) scannt das Fondsmanagement sämtliche 1.500 Titel des MSCI World-Index sowie zahlreiche Nebenwerte-Indizes nach aussichtsreichen Unternehmen. Gesellschaften, die gegen die Menschenrechte verstoßen, Alkohol, Waffen oder Tabak produzieren oder ihre Renditeziele durch Kinderarbeit zu erreichen versuchen, finden in diesem Fonds keine Berücksichtigung.

**Pioneer setzt auf nachhaltig wirtschaftende Unternehmen**

Zimmermanns Augenmerk richtet sich dagegen auf Unternehmen, die ökologisch und nachhaltig wirtschaften und in ihrer Branche idealerweise führend in punkto Öko-Effizienz sind. Etwa im Recycling, der Wasser- oder Luftkontrolle oder der Energiegewinnung. Dies setzt vielfach einen tiefen Blick in die Unternehmen voraus. Um ihn zu erhalten, zapfen die Verantwortlichen bei ihrem Auswahlprozess die Expertise der auf Nachhaltigkeitsanalysen spezialisierten oekom research AG an. Am Ende der Selektion, bei der, dem Bottom Up-Prinzip folgend, immer der Einzelwert im Fokus steht, wandern schließlich



80 bis 100 Titel ins Portfolio, wobei keine Position ein höheres Gewicht als drei Prozent erhalten soll.

Branchen- und Länderaufteilung gleichen somit durchaus der eines klassischen Aktienfonds. Sie finden im Portfolio den Querschnitt einer modernen Volkswirtschaft: Rohstoff-Unternehmen (Anteil: 14%) ebenso wie Investitionsgüter-Produzenten (11%), Versorger (8%), Aktien des Gesundheitswesens (4%) und selbst Titel aus dem Ölsektor (3%).

**Das Dollar-Risiko hält sich in engen Grenzen**

In der Ländergewichtung dominiert mit einem Anteil von 20 Prozent der Öko-Vorreiter Deutschland. Rechnen Sie Deutschland heraus, so entfällt immer noch fast die Hälfte des Volumens von derzeit 1,1 Mrd. Euro auf Europa. US-Werte bringen dagegen nur knapp zwölf und Japan rund sieben Prozent auf die Waagschale. Das heißt: Das Fremdwährungs-Risiko hält sich für Sie in engen Grenzen.

Global Ecology-Fund	
WKN / ISIN:	A0MJ48 / LU0271656133
Fondsgesellschaft:	Pioneer Asset Management
Fondsauflage:	30.04.1990
Fondskategorie:	Aktienfonds
Fondswährung:	Euro
Fondsvolumen:	1,1 Mrd. Euro
Sparplanfähigkeit:	ja
Gebühren:	einmalig bis zu 5% pro Jahr bis zu 1,90%
Ertragsverwendung:	Thesaurierend
Perf. 1J / 3J / 5J:	29% / 112% / 120%
Stand: 15.08.2007	

**Pioneer lässt sich die Management-Leistung fürstlich vergüten**

Wichtigstes Merkmal für Sie als Fondsanleger bleibt jedoch die Gesamtrendite. Und die kann sich beim Global Ecology-Fund wirklich sehen lassen: Der Fonds hat für seine Anteilseigner seit Auflage in 1990 ein Plus von 320 Prozent erzielt und im Dreijahresvergleich lässt er bei einer Volatilität von kaum zwölf Prozent und einem Plus von kumuliert 115 Prozent alle einschlägigen Aktienindizes hinter sich. Dafür erhielt er von Standard & Poor's die Bestnote von fünf Sternen.

Leider lässt sich das Investmenthaus die Leistung des Fondsmanagements fürstlich bezahlen. Um in den Global Ecology-Fund zu investieren, müssen Sie demnach tief in die Tasche greifen: Sie zahlen ein Agio von bis zu fünf Prozent und im Anschluss saftige Gebühren von bis zu 1,9 Prozent pro Jahr.

**Fazit:** Mit dem Produkt kommen sowohl Sie, als auch die Fondsgesellschaft auf ihre Kosten. Der Global Ecology-Fund ist ein vorzüglicher, indes auch teurer Fonds, mit dem Sie als risikobereiter Anleger Ihr Engagement im Bereich Nachhaltigkeit vollumfänglich abdecken können.

Global Ecology-Fund	
<b>Chance/Risiko:</b>	
<b>GAB-Wertung:</b>	

**ABN Amro präsentiert einen neuen Index für Osteuropa****Was bringt der neue Emerging-Europe-50-Index?**

**H**aben Sie sich auch schon 'mal gefragt, was es eigentlich mit den vielen osteuropäischen Aktienindizes auf sich hat? Nun, diese Frage stellt sich in der Art jetzt nicht mehr. Denn inzwischen haben der Indexprovider Stoxx und die niederländische ABN Amro für die Wachstumsmärkte im Osten das erste repräsentative Marktbarometer aus der Taufe gehoben.

Wenn Sie bisher länderübergreifend in Osteuropa investieren wollten, haben Sie sicher schon Bekanntschaft mit dem CECE-Index geschlossen. Sein Nachteil: Er enthält nicht alle Länder und überbetont zudem in erheblichem Maße den Dreierblock Polen, Tschechien und Ungarn. Beim nun von Stoxx und ABN Amro vorgestellten Emerging Europe 50-Index haben Sie es besser: Das Barometer bündelt mit Ausnahme der Ukraine und Serbien *alle* Länder Osteuropas.

**Der Emerging-Europe-50 folgt der Leistungskraft**

Das wirklich Neue aber: Der Index orientiert sich an der wirtschaftlichen Leistungskraft des jeweiligen Landes. Je größer das BIP, desto höher das Gewicht: Russland kommt demzufolge auf 40 Prozent. Weitere 40 Prozent entfallen auf Tschechien, Polen und Ungarn; die restlichen 20 Prozent fließen je zur Hälfte a) in die Balkanstaaten Slowenien, Rumänien, Bulgarien und Kroatien sowie b) in das Baltikum.

Insgesamt finden Sie im Emerging-Europe-50 die fünfzig größten und liquidesten Titel aus Osteuropa, wobei – laut Indexregel – aus keinem Land mehr als 15 Titel stammen dürfen. Klumpenrisiken sind folglich ausgeschlossen. Und damit es so bleibt, erfährt der Index im Turnus von sechs Monaten eine Überprüfung und gegebenenfalls Neujustierung. Die größten Einzelgewichte entfallen zurzeit auf Rohstofftitel: Auf Position 1 thront Gazprom (17%), auf Platz zwei Lukoil (8%).

Wenn Sie als Anleger in den Index investieren, so geht dies nur über ein korrespondierendes Index-Zertifikat, das den Index eins zu eins nachbildet (WKN [AA0H8J](#)). Die Kosten sind dabei erheblich höher als bei einem Index-Investment in der westlichen Hemisphäre: Sie erhalten zwar die volle Dividenden-Anrechnung, müssen jedoch einen Spread von stolzen 2,5 Prozent und laufende Gebühren von einem Prozent pro Jahr in Kauf nehmen.

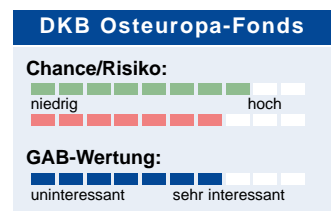
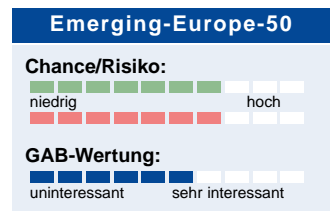
**Unsere Wertung:** Der Index lässt keine Fragen offen. Er ist ausgewogen und kombiniert durch Hinzunahme von Russland die EU-Fantasie mit einem Rohstoff-Investment. Wie rentabel eine solche Kombination ist, zeigt Ihnen die Rückrechnung: Hätte es das Zertifikat bereits 2004 gegeben, lägen Sie heute mit mehr als 250 Prozent im Plus. Dennoch: Erste Wahl ist er für uns nicht.

**Die Alternative:** Mit Blick auf die Abgeltungssteuer empfehlen wir Ihnen eine Fondslösung: Der thesaurierende DKB Osteuropa-Fonds (WKN [795321](#)) ist in seiner Schwerpunktsetzung Polen, Ungarn, Tschechien und Russland ähnlich

aufgestellt wie der Emerging-Europe-50-Index. Er ist zudem in allen Zeitfenstern bester seiner Klasse und erzielte mit aktiver Titelauswahl seit der Auflage im Mai 2001 einen stolzen Wertzuwachs von rund 400 Prozent. Für ein langfristig angelegtes, steueroptimales Osteuropa-Engagement ist er daher unser Favorit.

Für beide, Fonds wie Zertifikat, aber gilt: Sie eignen sich aufgrund der im Vergleich zu hiesigen Aktienmärkten überdurchschnittlich hohen Risiken nur für den risikobereiten Anleger.

**Weblinks:** [Factsheet DKB Osteuropa](#)



## SE Swiss Estates AG Die Schweizer Immobilienaktie

Investieren Sie mit uns in den attraktiven Schweizer Wohn-Immobilienmarkt. Unsere Partizipationsscheine sind seit kurzem auch an der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet.

SE Swiss Estates  
WKN A0MJ3Y

**SWISS  
ESTATES**  
Immobilienaktiengesellschaft

## Münchener Rück – das Geschäft mit dem Risiko

Die Münchener-Rück-Gruppe gehört mit mehr als 40.000 Mitarbeitern in über 50 Ländern weltweit zu den größten Rückversicherern und ist in Deutschland der zweitgrößte Erstversicherer. Das Risiko ist für das Unternehmen zugleich Geschäftsgrundlage. Unter anderem werden Risiken von Ölplattformen, Satelliten und Naturkatastrophen sowie Risiken, die durch den Einsatz von Gentechnik und Informationstechnologie oder durch das Management von Unternehmen entstehen, rückversichert. Neben dem Versicherungsgeschäft betreibt das Unternehmen auch eine eigene Vermögensverwaltung. Mit rund 184 Mrd. Euro an verwaltetem Vermögen zählt diese zu den großen Adressen im europäischen Finanzsektor. Neben dem Management der Kapitalanlagen der Gruppe werden auch entsprechende Dienstleistungen für institutionelle Anleger und Privatkunden angeboten.

Die Geschäftszahlen für das zweite Quartal 2007 legte die Münchener Rück am 6. August vor. Zwar sind nach Unternehmensangaben die Bruttoprämien sowie das operative Ergebnis leicht gesunken, jedoch wurde dies von einigen Marktteilnehmern bereits im Vorfeld erwartet. Der Nettogewinn ist mit 1,16 Mrd. Euro höher ausgefallen, als Beobachter vermuteten. So hat das Unternehmen im ersten Halbjahr 2,1 Mrd. Euro verdient. Für das Geschäftsjahr 2007 erwartet das Unternehmen nach eigenen Angaben nun einen Gewinn von 3,5 bis 3,8 Mrd. Euro, was deutlich über der vorherigen Prognose von 3,0 bis 3,2 Mrd. Euro liegen würde. Zu dieser positiven Prognose trägt auch ein erwarteter steuerlicher Sonderertrag bei, der aus der Unternehmenssteuerreform resultiert und einen zusätzlichen Betrag in Höhe von etwa 400 Mio. Euro generieren könnte, so das Unternehmen. Weiterhin beabsichtigt die Münchener Rück, bis zum Jahr 2010 eigene Aktien im Volumen von mehr als 5 Mrd. Euro zurückzukaufen.

Von den möglichen Auswirkungen der US-Immobilienkrise scheint das Unternehmen nach eigenen Angaben nur leicht betroffen zu sein. Denn nach Aussagen des CFO bestehe eine maximale Belastung in Höhe von rund 100 Mio. Euro durch Subprime-Engagements.

Die scheinbar günstige Bewertung der Münchener-Rück-Aktie könnte nun auch institutionelle Investoren auf den Plan rufen. So sei der Investmentfonds Arabic Finance Circle nach Reuters-Angaben an einer größeren Beteiligung interessiert. Für einen Anteil von 20 Prozent erwäge der Fonds, maximal 145 Euro pro Aktie zu zahlen.

### Bonus-Zertifikat ohne Cap auf Münchener Rück

WKN: **DB1HQH**ISIN: **DE000DB1HQH7**

Bonusbetrag : 167,60 Euro

Barriere: 96,00 Euro

Seitwärtsrendite p.a.: 13,16 Prozent

Bezugsverhältnis: 1,0

Laufzeit: 18. Juni 2009

Aktueller Kurs: 134,75 Euro

Stand: 16.08.2007

Im Jahr 2000 notierte die Münchener-Rück-Aktie in der Spitze bei knapp 400 Euro. Seit dem Jahr 2003 befand sich die Aktie in einer Aufwärtsbewegung. Investoren, die von einer weiterhin stetigen Tendenz ausgehen, nicht an einen erheblichen Kurssturz glauben und an einer solchen möglichen Entwicklung partizipieren möchten, könnten sich für ein von der Deutschen Bank emittiertes Bonus-Zertifikat ohne Cap (DB1 HQH) auf die Münchener-Rück-Aktie interessieren. Das Produkt bietet per Laufzeitende eine attraktive Seitwärtsrendite von derzeit 13,20 Prozent pro Jahr, sollte die Barriere bei 96,00 Euro zu keinem Zeitpunkt berührt oder unterschritten werden. Diese Kursschwelle ist mehr als 24 Prozent vom derzeitigen Aktienkurs entfernt. Sollte die Aktie sehr stark ansteigen, so können Anleger auch über dem Bonusbetrag von 167,60 Euro an Kursgewinnen partizipieren.

Investment-Strategie  
der Woche

von **x-markets**  
**Deutsche Bank**

Kursentwicklung der Münchener Rück-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, GME X-markets, Große Gallusstr. 10-14, 60311 Frankfurt, kostenfrei angefordert werden.

**Serie: Abgeltungssteuer - Teil VII: Lebensversicherungs- und Rentenpolicen****Fondsgebundene Rentenversicherungen sind die Gewinner**

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

**N**ach der Sommerpause werden die Marketingmaschinerien der deutschen Finanzdienstleister zur Hochform auflaufen und die verunsicherten Anleger auffordern, ihr Geld vor der Abgeltungssteuer in Sicherheit zu bringen. Durchaus gute Erfolgchancen dürften dabei einmal mehr die Versicherer haben. Mit Einführung der Abgeltungssteuer haben vor allem Fondspolicen gegenüber Fondssparplänen meist die Nase vorn.



**Ulrich Rieck**  
Steuerberater

**Besteuerung von Lebensversicherung nahezu unverändert**

Lebensversicherungsprodukte werden von der Abgeltungssteuer im Grundsatz kaum tangiert. Die Erträge aus so genannten Altverträgen, also Kapitallebensversicherungs-Policen, die bis zum 31.12.2004 abgeschlossen wurden und bestimmte Kriterien erfüllen (12 Jahre Mindestlaufzeit, mindestens fünf Beitragsjahre, 60 Prozent Mindest-Todesfallschutz), bleiben weiterhin steuerfrei.

Für Neuabschlüsse ab dem 1. Januar 2005 ist es mit der Steuerfreiheit vorbei. Grundsätzlich unterliegt danach bei Kapitallebensversicherungen der Unterschiedsbetrag zwischen der Versicherungsleistung und der Summe der auf sie entrichteten Beiträge der Besteuerung zum individuellen Steuersatz. Ab 2009 greift dann auf diesen Unterschiedsbetrag die Abgeltungssteuer.

**Begünstigte Neuverträge**

Eine Besonderheit gilt für Neuverträge, bei denen die Auszahlung erst nach Vollendung des 60. Lebensjahres und nach Ablauf von zwölf Jahren nach Vertragsabschluss erfolgt; hier ist nämlich nur die Hälfte des Unterschiedsbetrags anzusetzen. Diese begünstigten Verträge unterliegen jedoch nicht dem abgeltenden Steuersatz von 25 Prozent. Vielmehr erfolgt hier eine Veranlagung zusammen mit den übrigen Einkünften. Gleichwohl nimmt der Fiskus zunächst einmal einen Steuerabzug von 25 Prozent vor; die zuviel gezahlte Steuer können Sie sich erst im Rahmen Ihrer Steuererklärung wiederholen.

**Steuerstundungseffekt versus Kostenbelastung**

Der Vorteil von Kapital-Lebensversicherungen gegenüber einer alternativen „sicheren“ Anlage, zum Beispiel in festverzinslichen Anleihen, liegt in der Steuerfreiheit der Erträge während der Ansparphase. Damit stehen stets die Bruttoerträge für die Wiederanlage durch die Versicherung zur Verfügung, während der Privatanleger nur den Ertrag nach Abgeltungssteuer zur Wiederanlage erhält. Allerdings zehren Risikokosten und Verwaltungsgebühren diesen Vorteil der Steuerstunden in vielen Fällen wieder auf. Und als besonders flexibel gilt die klassische Lebensversicherung ohnehin nicht.

**Fondspolicen: Heimliche Gewinner der Abgeltungssteuer**

Für Sie als Sparer sind fondsgebundene Rentenversicherungen interessanter. Vor allem gegenüber langfristigen Aktienfondssparplänen spielen sie bei der Abgeltungssteuer ihre Steuervorteile aus; denn von deren neuen Steuerregeln sind sie nicht betroffen. In der Ansparphase werden Rentenpolicen nicht besteuert und bei der späteren Rentenauszahlung wird nur der so genannte Ertragsanteil der Rente versteuert. Dieser ist abhängig vom Alter bei Rentenbeginn.

Auf diesen Ertragsanteil wird sodann der persönliche Steuersatz fällig. Wer also etwa mit 65 in Rente geht und 30 Prozent Steuern zahlt, der darf von 1.000 Euro Rente immerhin 946 Euro behalten. Selbst Spitzenverdiener mit 45 Prozent Grenzsteuersatz können noch über 90 Prozent ihrer Rente vor dem Fiskus retten.

Somit profitieren die Rentenpolicen weiter von der völligen Steuerfreiheit in der Ansparphase und der günstigen Ertragsanteils-Besteuerung in der Rentenphase. Beim Fondssparer schlägt hingegen während der Ansparphase die Abgeltungssteuer

**Ertragsanteil in Abhängigkeit des Renteneintritts-Alters**

Alter bei Rentenbeginn	55	56	57	58	59	60	61	62	63	64	65
Ertragsanteil	26	26	25	24	23	22	22	21	20	19	18

auf laufende Erträge zu; und bei der Umschichtung der Aktienfonds in risikoarme Anlagen gegen Rentenbeginn werden auch die aufgelaufenen Kursgewinne mit Abgeltungssteuer belegt. Auch in der Auszahlungsphase mindert die Abgeltungssteuer auf die Erträge des Kapitalstocks die Rendite.

### Nur keine Eile

Weil sich die Besteuerungsregeln für Rentenpolicen auch ab 2009 nicht ändern, haben Sie als Anleger derzeit keine Eile, unbedacht neue Verträge abzuschließen, an die Sie sich dann langfristig binden. Und natürlich arbeiten auch Versicherungen nicht „umsonst“. Daher ist die aktienfondsgebundene Rentenversicherung zwar gegenüber der Direktanlage in Aktienfonds steuerlich im Vorteil. Einen leistungsstarken und kostengünstigen Anbieter muss man aber gleichwohl sorgfältig auswählen. Dabei lohnt auch durchaus ein Blick ins Ausland, da hier oft deutlich flexiblere Policen im Angebot sind.

### Policenmäntel für Betuchte

Für vermögendere Anleger, die nach Wegen suchen, um die Abgeltungssteuer zu vermeiden, kommt auch ein Blick nach Liechtenstein in Betracht. Mit einer Liechtensteiner Police lässt sich das bestehende Depot „ummanteln“, so dass die genannten steuerlichen Vorteile der Lebensversicherung mit einer individuellen Vermögensanlage kombiniert werden können. Das recht liberale Liechtensteiner Versicherungsrecht bietet hierfür die erforderlichen Voraussetzungen. Die meisten der angebotenen Policenmäntel erfordern Anlagebeträge von 100.000 Euro bis etwa 1 Mio. Euro.

**Fazit:** Wer mit einem Aktiensparplan fürs Alter vorsorgt und aus diesem Kapital später seine Rente aufstocken will, der ist im Einzelfall gut beraten, ab 2009 auf eine fondsgebundene Rentenversicherung umzusatteln.

### 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!

Diese Anzeige ist verlinkt.



## Englische Lebensversicherung

... die clevere Altersvorsorge!

-  Spitzen-Bewertungen
-  Kapital-Garantie
-  Attraktive Rendite

**JETZT INFOS ANFORDERN!**

Hier klicken!

### 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.

#### 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.