



**Volker Altvater**  
Herausgeber

## Banken – jetzt antizyklisch investieren?

Verehrte Leserin, verehrter Leser,

haben Sie den Mut, antizyklisch zu investieren? Wer sich gegen den Börsenzyklus stellt und Aktien, die momentan niemand haben möchte, billig einsammelt, der erzielt nicht selten hohe Renditen. Die Historie zeigt, dass Krisen für mutige Anleger häufig beste Kaufgelegenheiten sind. Aktuelles Beispiel: Russland. Seit die Russen in Georgien ihre Muskeln spielen lassen, rauscht der RTX nach unten. Für Antizykliker wird die Sache jetzt interessant. Anderes Beispiel: Banken. Würden Sie heute in die gebeutelten Bankaktien investieren?

Die Profis tun es: Die Commerzbank interessiert sich für die Dresdner Bank, J.C. Flowers erwirbt 24,9 Prozent an der Hypo Real Estate und selbst für die angeschlagene IKB findet sich mit Lone-Star ein Käufer. Leichtsinn? Nun, Bankexperten rechnen mit dem Ende der Krise nicht vor Ende 2009. Ex-Notenbank-Chef Greenspan, der mit seiner Zinspolitik die Vergabe von Billigkrediten erst ermöglicht hatte, macht das Krisenende an den Hauspreisen fest: Erst wenn sie sich stabilisierten, könne es wieder aufwärts gehen. Erste, noch regional begrenzte, Tendenzen dazu sind bereits spürbar.

Schauen wir uns die deutschen Geldhäuser an: Die Deutsche Bank musste rund sieben und die Dresdner Bank gut 3 Mrd. Euro abschreiben. Etwa auf gleicher Höhe rangieren viele Landesbanken. Dennoch: Die Kurse stürzten – tiefer als die Gewinnschätzungen. Inzwischen führen hiesige Geldhäuser sowohl nach Dividendenrendite als auch auf Basis der (reduzierten) Gewinnprognosen die Top-Liste des Dax an. Eine Bank, deren Geschäft dicht am Epizentrum der Krise liegt, ist die Hypo Real Estate. Mit einem KGV (2009) von gerade einmal fünf ist sie der günstigste Dax-Wert. Eine spannende Story für antizyklisch agierende Anleger? Lesen Sie mehr dazu auf Seite 2.

Ertragreiche Börsengeschäfte wünscht

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



## Innovativ: Merrill Lynch entwickelt die Kapitalgarantie weiter

**Z**ertifikate mit Kapitalgarantie sind schon eine feine Sache: Nach oben hin nehmen Sie an Gewinnen teil und nach unten hin schützt die Garantie Ihr Kapital vor Verlusten und zur Fälligkeit erhalten Sie mindestens Ihren Einsatz zurück. Doch der Feind des Guten ist bekanntlich das Bessere.

Und das kommt dieser Tage aus dem Hause Merrill Lynch: Smart Express Garant-Zertifikat heißt das Papier der Amerikaner auf den EuroStoxx 50 (WKN **ML0AQD**) und ist eine Weiterentwicklung der beliebten Kapitalgarantie. Das Neue: Sie können das Zertifikat bereits vor Fälligkeit (17.09.2012) kündigen und erhalten in diesem Fall Ihr Kapital vorzeitig zurück. Einzige Bedingung: Sie müssen Ihren Kündigungswunsch mindestens dreißig Tage im Vorfeld zu einem der von Merrill Lynch gesetzten Stichtage (10.09.2009, 10.09.2010, 12.09.2011) bei Ihrer Hausbank geltend machen.

Sicher werden Sie sich nun fragen, worin der Preis der höheren Flexibilität besteht. Ja, es gibt ihn: Zum einen entgehen Ihnen (wie bei der klassischen Kapitalgarantie) die Dividenden der im EuroStoxx 50 versammelten Unternehmen. Zum Anderen beschneidet der Emittent Ihre Gewinne: Startet der EuroStoxx 50 durch, nehmen Sie nur bis zu Gewinnen von vierzig Prozent teil. Ihre maximale Ertragschance liegt folglich bei rund 8,8 Prozent pro Jahr.

**Fazit:** Läuft der Basiswert in die ungünstige Richtung, mussten Sie bei klassischen Kapitalschutz-Zertifikaten bislang geduldig auf das Ende der Laufzeit warten oder – bei Verlust des Schutzes – vorzeitig über die Börse verkaufen. Beim **Smart Express Garant-Zertifikat** kommen Sie in diesem Fall schon nach zwölf Monaten an Ihr Geld und können es anderweitig anlegen. Zeichnung bis 29.08.2008, Agio 1,5 Prozent.

**Smart Express Garant**

**Chance/Risiko:**

niedrig			hoch
---------	--	--	------

**GAB-Wertung:**

uninteressant			sehr interessant
---------------	--	--	------------------

**Hypo Real Estate: Der Immobilienfinanzierer lockt mit niedriger Bewertung****HRE-Aktie: ein spannendes Investment für antizyklische Anleger**

**G**ut zehn Prozent haben Sie bislang verdient, wenn Sie sich den im **Geldanlage-Brief 03/2008** besprochenen **Deep-Discounter auf den Immobilienfinanzierer ins Depot gelegt haben. Nun haben die Münchener Quartalszahlen vorgelegt, den Ausblick für 2008 aber zurück gehalten – eine spannende Situation für mutige Anleger.**

**Zum Unternehmen:** Die Hypo Real Estate (WKN 802770) ist in ihrer heutigen Form und Aufstellung ein noch junges Unternehmen. Sie entstand 2003 aus der Abspaltung der damaligen HypoVereinsbank und ist eine Führungsholding für drei rechtlich getrennte Institute. Unter dem Dach der Holding finden Platz: die internationale Immobilien-Finanzierung mit pfandbriefbasierter Refinanzierung und Niederlassungen in allen wichtigen Märkten weltweit. Zum Zweiten das Immobilien-Investmentbanking für den deutschen Markt sowie – nach der 5,7 Mrd. Euro schweren Übernahme in 2007 – der in die Gruppe eingegliederte Staatsfinanzierer Depfa. Mit ihr stiegen die Münchener in der Hypotheken-, Infrastruktur- und Staatsfinanzierung noch vor der Commerzbank-Tochter EuroHypo zur Nummer 1 auf.

**Fundamentales:** Die Geschäfte in München liefen seit der Abspaltung gut. Zuverlässig steigerte die Hypo Real Estate Zins- und Provisionsüberschüsse, wies selbst beim Handelsergebnis Rekorderträge aus und verwöhnte Aktionäre mit steigenden Ausschüttungen – bis 2007. Im Zuge der Immobilien- und Finanzkrise, in dessen Zentrum die Hypo Real Estate mit ihrem Geschäft steht, musste die viertgrößte deutsche Privatbank Abschreibungen von fast 400 Mio. Euro eingestehen. Das war am 15.01.2008. Fondsmanager verkauften die Aktie in großem Stil, am Ende des Tages stand ein Minus von 35 Prozent – der bis dato größte Tagesverlust eines Dax-Konzerns.

Das Pikante: Keine zwei Monate zuvor hatte CFO Markus Fell noch beteuert, die Immobilienkrise „extrem gelassen“ zu sehen. Und weiter: In den jüngst vorgelegten Zahlen zum Zweitquartal mussten die Münchener abermals Abschreibungen in Höhe von 145 Mio. Euro vornehmen. Den Rutsch in die roten Zahlen verhinderte CEO Georg Funke allein dadurch, indem er die Ende 2007 gebildete „Modellreserve“ für künftige Abschreibungen weitgehend auflöste. Dennoch wagen die Münchener bis heute keinen Ausblick aufs Gesamtjahr 2008.

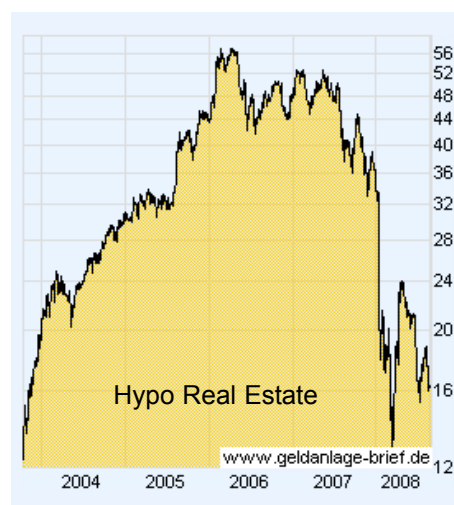
**Wertung:** Die Unsicherheiten bei Hypo Real Estate sind weiterhin groß. Die desaströse Kommunikationspolitik und der damit einher gehende Vertrauensverlust machen sie nicht geringer. Gegenwärtig ist von einer kleinen Restabschreibung im niedrigen Millionen-Bereich bis hin zur Komplettabschreibung (200 Mio. Euro) nahezu alles möglich.

Uneins sind folglich auch die Analysten. Ungeachtet der rechnerisch niedrigen Bewertung mit einem KGV von 5,1 auf Basis der – wackeligen – Gewinnschätzungen von 3,15 Euro je Aktie für 2009 reichen ihre Einschätzungen von „Verkaufen“ mit Kurszielen leicht unterhalb des aktuellen Niveaus bis hin zu „Kaufen“ mit einem fairen Wert von 28 Euro (UBS).

Jahr	Gewinn	Dividende
2005	2,68 €	1,00 €
2006	4,04 €	1,50 €
2007	2,27 €	0,50 €
2008e	2,12 €	0,55 €
2009e	3,15 €	0,84 €
2010e	3,75 €	1,08 €

Stand: 27.08.2008

Hypo Real Estate	
<b>Chance/Risiko:</b>	
niedrig	hoch
<b>GAB-Wertung:</b>	
uninteressant	sehr interessant



Erschwerend: Im September befindet die Deutsche Börse über die Neuzusammensetzung des Dax'. Nachdem jüngst eine Investorengruppe um den Finanzinvestor J.C. Flowers rund 25 Prozent an der Hypo Real Estate erworben hat, wertet die Deutsche Börse nur noch die verbleibenden rund 75 Prozent als Marktkapitalisierung. Ob die Münchener im Dax verbleiben, steht derzeit „Spitz auf Knopf“.

**Fazit:** Als Anleger müssen Sie auch im zweiten Halbjahr mit erheblichen Kurskapriolen rechnen. Für konservative Anleger ist das Papier daher ungeeignet. Anders sieht die Sache für spekulative, antizyklische Anleger aus. Sie setzen schon heute auf eine Normalisierung des Geschäftsverlaufs ab 2009. Geht die Spekulation auf, sollten auf Sicht von zwei Jahren wieder Kurse von 25 bis 30 Euro drin sein. Spannende Alternative: ein Bonus-Zertifikat von Goldman Sachs (WKN **GS0W0Q**). Fällt die HRE-Aktie bis 17.12.2009 niemals unter 8,00 Euro, erzielen Sie eine Rendite von 25 Prozent – ohne Wenn und Aber.

**Weblink:** [Hypo Real Estate – Informationen für Investoren](#)

**Rohstoffe: BNP Paribas emittiert eine „innovative“ Wasser-Anleihe**

## Sprudelnde Gewinne für Ihr Depot

**G**eht es Ihnen auch so? Es fällt schwer, dem Wasser irgendeine Besonderheit abzugewinnen. Es kommt aus dem Hahn oder steht als Durstlöscher im Haushalt – ist eben einfach da, wenn man es braucht. Die Dramatik und Renditechancen rund ums blaue Nass zeigen sich erst, wenn Sie die Perspektive aufzoomen.

Zwar sind zwei Drittel unseres Planeten von Wasser bedeckt. Doch nur 2,5 Prozent davon sind Süßwasser und davon wiederum lediglich ein Prozent trinkbar. In weiten Teilen der Welt haben Landwirtschaft (Anteil am Verbrauch: 70%) und Industrie (20%) das Wasser derart verschmutzt, dass es vielfach ungenießbar ist.

Auf den Aspekt der Knappheit hatten wir Sie bereits im [Geldanlage-Brief 18/2005](#) hingewiesen – und Ihnen vom Versorger Suez über den Pictet Water Fund (WKN 933349) bis hin zu Zertifikaten wie dem Wasser Open End-Papier von ABN Amro (WKN ABNIDK) rentable Möglichkeiten gezeigt, wie Sie Ihr Kapital im Kampf gegen die drohende Dürre in Stellung bringen und als Anleger von der Verknappung profitieren können.

**BNP Paribas entdeckt das Anlagethema Wasser**

Jüngst kommt ein neues Zertifikat hinzu: Mit großem Aufwand bewirbt BNP eine Wasser-Anleihe (WKN BN2ZPE). Das Neue: Sie ist zum Ende der Laufzeit (23.08.2013) mit einer Kapitalgarantie ausgestattet und richtet sich daher an Anleger, die nahezu risikolose Renditen aus dem blauen Nass ziehen möchten.

Als Basis dient ein Korb aus zehn internationalen Unternehmen – auch solche, bei denen es schon viel Fantasie bedarf, um sie als „Wasserwerte“ einzustufen. Danone etwa, oder Nestlé. Jedes Jahr im September betrachtet die BNP deren Performance, schneidet die Gewinne von Top-Werten auf maximal sieben Prozent zurück und berechnet auf Basis der so veränderten Ausgangswerte einen Durchschnitt. Dieser bildet nach dem ersten Laufzeitjahr Ihren Zinskupon. In den Jahren zwei bis fünf wiederholen die Franzosen die Berechnung – und schlagen den Kupon dem aus dem Vorjahr hinzu. „Sammelmechanismus“ nennt sich das und soll erreichte Kuponthöhen für die Zukunft sichern helfen.

Die Wasser-Anleihe – ein Investment-Kandidat? Für Leser des Geldanlage-Briefs stellt sich die Frage nach einer Neu-Investition im Wasserbereich nicht. Sie sind bereits bestens positioniert.

**Dreistellige Gewinne mit Suez**

Nehmen Sie Suez: Der von uns empfohlene Suez-Bonus der Citibank liegt mit annähernd 100 Prozent im Plus (WKN CG05GP). Und auch wer direkt in Europas zweitgrößten Wasserversorger investierte, darf sich freuen: Mittlerweile fusionierte Suez mit dem Energieversorger Gaz de France zu GDF-Suez und spaltete die Wasser- und Entsorgungssparte unter dem Namen Suez Environment ab. Für je vier Suez-Papiere erhielten Sie *einen* Anteil an der neuen Gesellschaft. Der Handelsstart des Börsenneulings an der NYSE Euronext im Juli war fulminant: Um fast vierzig Prozent schoss der Kurs am ersten Tag in die Höhe. Vier von fünf Banken raten inzwischen zum Kauf. Sie sehen das Kursziel bei 22,80 Euro (aktuell: 18 Euro). Auch das Unternehmen selbst hat klare Ziele. Suez Environment möchte das Marktwachstum von fünf Prozent p.a. alljährlich um drei Prozentpunkte überbieten und die Dividende bis 2011 um je zehn Prozent pro Jahr anheben.

**Wasser-Anleihe (BNP)****Chance/Risiko:**

niedrig hoch

**GAB-Wertung:**

uninteressant sehr interessant

**Fazit:** Die Wasser-Anleihe ist kompliziert; etwaige Erträge sind kaum prognostizierbar. Sicher ist hingegen, dass sie durch Hinzunahme branchenfremder Werte Chancen verwässert. Auszahlen sollte es sich hingegen, langfristig an bestehenden Wasser-Investments festzuhalten. Inzwischen ist Ihr Einstand bei Suez, egal ob mit oder ohne Bonus, derart günstig, dass Sie selbst eine größere Korrektur gelassen aussitzen können.

**Zertifikate-News**

**Aussichtsreiche Branchen.** „Next Eleven“ („N11“) – dieses von Goldman Sachs-Chefvolkswirt O’Neill geschaffene Kürzel steht für elf aufstrebende Staaten, die das Potenzial mitbringen, Brasilien, Russland, Indien und China zu überrunden. Auf acht von ihnen legt Goldman Sachs nun drei landesübergreifende Branchenpapiere auf: ein Infrastruktur- (WKN GS9N11), ein Finanz- (WKN GS7N11) und ein Energie-Zertifikat (WKN GS2N11). Die nach strengen Regeln bestückten und in Auswahl wie Gewichtung regelmäßig überprüften Körbe kosten Sie pro Jahr 1,3%.

[Weitere Produktinformationen](#)

**Leuchtende Renditen.** DWS Go emittierte kürzlich ein Zertifikat, das den Trend zu energiesparender Beleuchtung nutzen möchte. Basis des Licht-Zertifikates (WKN DWS0J5) ist ein von S&P berechneter Index – bestückt mit 14 Unternehmen der Beleuchtungsindustrie. Den Schwerpunkt des nicht währungsgesicherten Korbes bilden LED-Produzenten, vorrangig aus Asien. Der Korb ist aktiv gemanaged, beinhaltet auch die Dividenden der Unternehmen und kostet Sie 1,5% pro Jahr.

[Produktinfo, Chart und Basiswerte](#)

**High-Discountportfolio: Europäischer Aktienfonds mit Glanzergebnis in der Krise**

## Neuer Spitzenreiter unter den Europafonds

**H**aben Sie in jüngster Zeit 'mal einen Blick auf die Tops und Flops der in Europa anlegenden Fonds geworfen? Das Ergebnis birgt eine Überraschung. Während fast alle Investmentfonds analog zu Dax und EuroStoxx unter Wasser liegen, schiebt sich ein noch junger Fonds souverän ins Plus.

High-Discountportfolio Universal heißt der Fonds, und falls Sie den Namen heute zum ersten Mal lesen, liegt es vermutlich daran, dass er noch recht neu am Markt ist. Aufgelegt hat ihn im März 2007 Universal Investment – und seither rund 67 Mio. Euro eingeworben.

**Kombinationsgeschäfte senken das Risiko**

Die Besonderheit des Fonds (WKN [A0LBSZ](#)) finden Sie in seiner Strategie: Das Anlageuniversum für Fondsmanager Axel-Adrian Roestel sind die europäischen Aktienmärkte. Doch anders als die Mehrheit der Kollegen investiert er nicht ausschließlich und direkt in Aktien. Er kombiniert die Investments vielmehr mit dem Kauf von Derivaten: Der Fonds kauft eine Aktie oder Aktienindex und verkauft gleichzeitig am Terminmarkt eine gedeckte Kaufoption.

Der Clou: Durch das Optionsgeschäft fließen dem Fonds Prämien zu. Diese verbilligen den Einstand und schaffen für Sie als Anleger einen Risikopuffer gegen (kleinere) Kursverluste. Wenn Sie sich nun an Deep-Discount-Zertifikate erinnert sehen, so liegen Sie goldrichtig. Der Fonds bildet die Discount-Strategie nicht nur nach, er investiert auch direkt in Discount-Papiere, je nachdem, was kostengünstiger umzusetzen ist.

Gegenwärtig hält der High-Discountportfolio knapp 96 Prozent seines Vermögens in Discount-Strukturen mit einer durchschnittlichen Restlaufzeit von gut acht Monaten. Der durchschnittliche Risikopuffer liegt bei 19,2 Prozent und das maximale Ertragspotenzial bei 10,2 Prozent pro Jahr. Hinzu kommen eine homöopathische Dosis Anleihen (1,4%), Direktinvestments (2%) sowie ein verschwindend geringer Kassenbestand (0,8%).

**Deutlich besser als die Benchmark**

Das Ziel dieser Strategie: Der Fonds soll bei einem rentenähnlichen Anlagerisiko Renditen von fünf bis sechs Prozent pro Jahr erwirtschaften. In den vergangenen zwölf Monaten, als der Dax und der EuroStoxx 50 jeweils mehr als zehn Prozent einbüßten, hat er dieses Ziel nicht ganz erreicht. Der Wertzuwachs: 4,5 Prozent.

Und welche Renditen erreichten die Wettbewerber? Am ehesten vergleichbar ist der High-Discountportfolio mit dem Allianz-dit Deep Discount (WKN [A0JLV7](#)), den wir Ihnen in [Ausgabe 03/2007](#) vorgestellt hatten. Mit ihm hätten Sie jedoch in den vergangenen zwölf Monaten lediglich Geld gewechselt.

**Fazit:** Der High-Discountportfolio ist ein Fonds für risikoscheue Börsianer, die eine im Vergleich zu Anleihen höher rentierliche Anlage suchen. Seine Stärke spielt er vor allem in stagnierenden und leicht fallenden Märkten aus, wohingegen Sie in Haussephasen nur begrenzt partizipieren. Ein Ärgernis ist für unseren Geschmack die mit 1,25 Prozent p.a. etwas hoch gegriffene Managementgebühr. Sie verschlingt immerhin ein Viertel der angepeilten Zielrendite von mindestens fünf Prozent pro Jahr.

**Weblink:** [Verkaufsprospekt und Datenblatt](#)

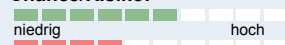
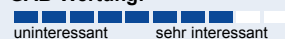
**Fonds-News**

**Schritt für Schritt.** StepInvest Top Dividende (WKN [DWS0N8](#)) heißt ein neuer Fonds, der unentschlossenen Anlegern die Kaufentscheidung erleichtern soll. Der globale Aktienfonds der DWS richtet sich an Anleger, die Schutz vor der Abgeltungssteuer suchen, aber dem Aktienmarkt (noch) nicht trauen: Die DWS parkt Ihr Kapital zunächst am Geldmarkt und schichtet ab Oktober allmonatlich 4% in Aktien um. Die Kosten: bis Oktober 2009 zahlen Sie 1% p.a., im Anschluss 1,45% pro Jahr.

[Fondsdaten und Verkaufsprospekt](#)

**Transparenter Hedgefonds.** Hedgefonds mangelt es häufig an Transparenz. Nicht so beim kürzlich zum Vertrieb in Deutschland zugelassenen Solutions CS Tremont AllHedge Index. Der Fonds der Credit Suisse (WKN [A0NHEV](#)) ermöglicht Ihnen ein Engagement im gleichnamigen, nach transparenten Regeln konzipierten, Branchenindex der Schweizer. Die Kosten: 1% pro Jahr.

[Fondsdaten und Publikationen](#)

**High-Discountportfolio****Chance/Risiko:****GAB-Wertung:**

**Alternative Investments: Der Infrastructure Fund I setzt auf konjunkturunabhängige Erträge****Werden Sie Kraftwerks- und Flughafen-Betreiber**

**S**tellen Sie sich vor, Sie würden die Seiten wechseln: Statt Wasserverbraucher wären Sie Wasserlieferant, statt Stromabnehmer der Produzent. Der Reiz: Dienstleistungen wie diese verschaffen Ihnen – als Unternehmer – stetige Einnahmeströme. Beim Initiator WealthCap bilden sie die Basis für einen neuen geschlossenen Fonds.

Egal ob Sie die Wasser- oder Stromversorgung betrachten, der Bereich der Infrastruktur-Dienstleistungen birgt besonderen Charme: Die Geschäfte der Unternehmen erfolgen häufig mit staatlichen, auf Jahrzehnte angelegten, Konzessionen. Und da es für viele Kunden – denken Sie an sich als Wasserverbraucher – kaum Alternativen gibt, haben die Unternehmen eine stabile und weithin konjunkturunabhängige Mindestnachfrage – und auf der Einnahmeseite konstante Erträge.

**Breite Abdeckung des Infrastruktur-Sektors**

Genau diesen Bereich betritt nun die Wealth Management Holding GmbH, kurz WealthCap, und eröffnet Anlegern die Möglichkeit, sich im Bereich Infrastruktur im Wege einer unternehmerischen Beteiligung zu engagieren. Infrastructure Fund I heißt dieser erste geschlossene Fonds seiner Art von WealthCap (eine 100%ige Tochter der HypoVereinsbank) und investiert gleich in eine ganze Reihe von Infrastruktur-Projekten in Nordamerika und Europa.

**Drei Standbeine: Carlyle, EQT und Beowulf Euram Energy**

Für den Bereich Nordamerika nutzt WealthCap die Expertise der renommierten Private Equity-Gruppe Carlyle, die mit mehreren Zielfonds von Mautstraßen, Brücken, Tunneln über Flug- und Seehäfen bis hin zu Krankenhäusern und Stadien mit Ausnahme des Energiebereiches in das gesamte Spektrum der Infrastruktur investiert. Europa deckt WealthCap mit Zielfonds der europäischen Private Equity-Gruppe EQT ab. Sie stellen das Pendant zum Engagement in Nordamerika dar. Hinzu kommt ein drittes Standbein: Als Co-Investor beteiligt Sie der Initiator an insgesamt sechs Wind-, Kohle-, Öl- und Gaskraftwerken in den USA.

**Keine konkrete Ergebnisprognose**

WealthCap rechnet mit einem Fondsvolumen von 50 bis 100 Mio. Euro. Fremdkapital kommt dabei nur auf Ebene der Zielfonds und der Co-Investments zum Einsatz. Ihre Mindestbeteiligung liegt bei 15.000 Euro. Hinzu kommen – branchenüblich – fünf Prozent Agio. Sechzig Prozent Ihrer Einlage sind 14 Tage nach Beitritt fällig, weitere vierzig Prozent nach Abrufen durch die Fondsgesellschaft (voraussichtlich bis 31.12.2008).

Leider legt WealthCap angesichts der vielen Investitionen keine konkrete Ergebnisprognose vor, nennt jedoch als erwartete Vorsteuer-Rendite eine Zielgröße von acht bis zehn Prozent pro Jahr, wobei Sie mit ersten Ausschüttungen bereits ab 2010 rechnen können.

**Fazit:** WealthCap lässt Sie an lukrativen Geschäftsmodellen teilhaben. Zwar ist es der erste Infrastrukturfonds aus dem Hause WealthCap und insofern ein gewisser Vertrauensvorschuss notwendig. Doch angesichts der Einbindung des Initiators in das Netzwerk der HypoVereinsbank und der UniCredit-Gruppe und der Tatsache, dass das Unternehmen mit einem Track-record von 9,3 Mrd. Euro zu den größten Initiatoren geschlossener Fonds in Deutschland zählt, ist Seriosität und Expertise in jedem Fall gegeben. Investieren sollte jedoch nur, wer eine positive Meinung zum US-Dollar hat und sein Kapital über die gesamte Fondslaufzeit (bis 2018) zu entbehren bereit ist.

**Weblink:** [Datenblatt, Flyer und Verkaufsprospekt](#)

**In der Zeichnung**

**Ohne Fremdkapital.** Beim Emissionshaus GHF liegt gegenwärtig eine Schiffsbeteiligung zur Zeichnung auf, die komplett ohne Fremdkapital auskommt. Der geschlossene Fonds *Global Bulker EK I* investiert Ihr Kapital in das Frachtschiff MS „Global Hebe“ und nimmt überdies vier Schwesterschiffe in den Erlöspool. Sie alle werden jeweils nur kurzfristig verchartert. Die Fondslaufzeit liegt bei überschaubaren 7 Jahren, die veranschlagte Rendite bei 9% pro Jahr. Die Mindesteinlage beträgt 15.000 Euro – plus 5% Agio.

**[Präsentation und Kurzexposé](#)**

**Einer für Alles.** Bei DFH, einer Tochter der Deutschen Immobilien Holding, liegt noch bis zum 31.12.2008 ein geschlossener Fonds zur Zeichnung auf, der Ihr Kapital über drei DFH-Dachfonds streut. *Beteiligungsangebot 86 DFH Vermögensstrukturfonds Constantia* nennt sich die Offerte und beinhaltet von Immobilien (45%) über Mobilien wie Flugzeuge oder Schiffe (40%) bis hin zu Private Equity-Engagements (15%) einen bunten Mix an Investitionen. Die Mindestanlage beträgt 10.000 Euro (+5% Agio), die voraussichtliche Laufzeit 15 Jahre. Erste Ausschüttungen gibt es laut Prospekt ab 2009 – in ungenannter Höhe.

**[Detaillierte Infos zum DFH-Fonds](#)**

Geldanlage im Zeichen der Abgeltungssteuer

## Stehen Versicherungsmäntel vor dem Aus?

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

**A**m 9. November 2007 hat der Finanzminister das erste Mal auf die steuerlichen „Absetzbewegungen“ der betuchteren Anleger reagiert und den so genannten Luxemburger „Millionärsfonds“ das Wasser abgegraben. Eine der letzten Trutzburgen will das Bundesfinanzministerium jetzt mit einem in Vorbereitung befindlichen Schreiben schleifen: den so genannten Policen-Mantel liechtensteiner oder auch deutscher Provenienz, der eine individuelle Vermögensverwaltung im steueroptimierten Kleid bietet.



Ulrich Rieck  
Steuerberater

Versicherungsmäntel erfreuten sich seit 2005 und besonders in den letzten Monaten großer Beliebtheit, erlauben sie es doch, größere Vermögen ohne laufende Einkommensteuerbelastung anzulegen und schließlich auf die Nachkommen zu verlagern. Im Prinzip ist der Policen-Mantel nur ein „steuerliches Mäntelchen“ für eine individuelle Vermögensverwaltung. Im Gegensatz zu klassischen Kapitallebens- oder Rentenversicherungen steht die Abdeckung von Risiken, dem Todesfall etwa, nicht im Vordergrund. Vielmehr wird ein größerer Betrag – je nach Anbieter ab mehreren hunderttausend oder auch mehreren Millionen Euro – in eine Lebensversicherungspolice eingezahlt. Im Todesfall werden dann maximal 101 bis 105 Prozent als Todesfallleistung ausbezahlt. Die Risikokosten sind daher sehr gering. Mit der Verwaltung des eingezahlten Vermögens beauftragt die Versicherung einen Vermögensverwalter; regelmäßig ist dies der Verwalter, der sich auch bisher schon um die Betreuung des Depots gekümmert hat.

**Steuerliche Vorteile**

Während der Vertragslaufzeit unterliegen die aus der Kapitalanlage fließenden Erträge der Versicherung keiner Abgeltungsbesteuerung. Diese greift erst dann, wenn die Versicherungsleistung im Erlebensfall ausbezahlt wird. Die Steuerzahlung wird also häufig um viele Jahrzehnte in die Zukunft verlagert, was zu erheblichen Zinseszinsseffekten führt. Brauchen Sie also Geld, so beleihen Sie die Police und halten so die Steuerfreiheit für die thesaurierten Erträge aufrecht.

Der Versicherungsmantel wird häufig auch als Instrument der Vermögensnachfolge eingesetzt. Die Versicherung wird dann auf den Todesfall abgeschlossen. Konsequenz: Die Todesfallleistung geht einkommensteuerfrei an den Begünstigten beziehungsweise die Erben. Bei diesen kann das ganze Spiel dann mit den eigenen Kindern aufs Neue beginnen. So lässt sich Vermögen über viele Generationen einkommensteuerfrei anlegen, mehren und vererben.

Auch erbschaftsteuerlich war dieses Modell interessant, da nur zwei Drittel der eingezahlten Beträge zu versteuern waren; dies war je nach Laufzeit nur ein Bruchteil des tatsächlichen Wertes der Police. Mit der Erbschaftsteuerreform wird auch diese Besteuerungslücke geschlossen werden.

Diese Anzeige ist verlinkt.



## Englische Lebensversicherung

... die clevere Altersvorsorge!

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

**JETZT INFOS  
ANFORDERN!**

Hier klicken!

### Die Kosten sind gering

Im Gegensatz zu Versicherungslösungen für Lieschen Müller sind Versicherungsmäntel relativ kostengünstige Steuersparmodelle. Statt zweistelliger Abschluss- und Verwaltungsprovisionen ist der Versicherungsmantel – je nach Depotvolumen – ab zirka 0,25 Prozent pro Jahr zu bekommen. Der Vermögensverwalter muss naturgemäß extra bezahlt werden, ebenso die – allerdings recht geringen – Risikokosten. Nach Steuern geht die Rechnung also allemal auf.

### Die Pläne des Finanzministeriums

Das Finanzministerium plant nunmehr, für derartige Speziallösungen, die eigentlich kein Versicherungsprodukt sind, sondern eine verdeckte Vermögensverwaltung ermöglichen, eine transparente Besteuerung einzuführen. So muss eine Police nach den Vorstellungen der Berliner Beamten wohl eine Mindesttodesfallsumme von 110 Prozent des Zeitwertes aufweisen. Damit wären Zinsen, Dividenden und Veräußerungsgewinne der existierenden Versicherungsmäntel jedes Jahr vom Versicherungsnehmer zu versteuern und der Versicherungsmantel damit steuerlich unattraktiv.

Eine spannende Frage bleibt vorerst, ob dies auch bereits in der Vergangenheit abgeschlossene Verträge betrifft oder ob eine Stichtagsregelung eingeführt wird. Eine rückwirkende Anwendung ist durchaus möglich. Im Einzelfall werden dann wohl die Gerichte das letzte Wort haben.

### Der letzte Mohikaner

Als letzter Mohikaner für Steuersparer bleibt Ihnen damit wohl nur der gute alte Investmentfonds, sei es als aktiv gemanagter Fonds oder als passiver Indexfonds in Form eines Exchange Traded Funds (ETF). Wichtig ist hierbei, dass Kursgewinne nicht ausgeschüttet werden und Sie den Fonds vor dem 1. Januar 2009 kaufen. Ausschüttungsgleiche Erträge wie Zinsen und Dividenden müssen Sie aber gleichwohl versteuern. Diese Steuerpflicht können Sie aber vermeiden, wenn der Fonds Zinsen und Dividenden durch den Einsatz von Termingeschäften und Swaps in Kursgewinne transformiert. Entsprechende Produkte bieten Banken mittlerweile an. Kostengünstiger sind häufig Swap-ETF's; auch hier gibt es ein breites Angebot, allerdings müssen Sie im Gegenzug auf ein aktives Management verzichten.

## Leserbrief

**Dagmar Gerich:** Ich habe zwei Fragen. Die erste zum [Geldanlage-Brief Spezial „Inflation“ \(Ausgabe 10/2008\)](#). Sind die erwähnten Renditen als Realrendite nach Abzug der Inflation zu verstehen? Die zweite: Wie bewerten Sie einen Einstieg in den Schweizer Gold-ETF der Züricher Kantonalbank.

**Redaktion:** Frau Gerich, es hängt davon ab, welches Produkt Sie meinen. Die Renditen der inflationsindexierten Exchange Traded-Funds sind Nominalrenditen. Um zur Real-Rendite zu gelangen, müssen Sie jeweils noch die aktuelle Teuerungsrate subtrahieren. Bei der von uns favorisierten 200% Inflationsanleihe III von Morgan Stanley hingegen erzielen Sie in den ersten zwei Jahren der dreijährigen Laufzeit einen Kaufkraftzuwachs exakt auf Höhe der Inflationsrate. Im dritten Jahr erhalten Sie einen Festzins von fünf Prozent. Ergo darf die Inflation nicht über diese Marke hinaus klettern – ohnehin unwahrscheinlich. Zu Ihrem Engagement am Goldmarkt: Der ETF der ZKB (ISIN CH0024391002) ist ähnlich wie der LyxorGBS (WKN AOLP78), den wir Ihnen in [Ausgabe 01/2008](#) vorgestellt hatten, wird jedoch leider nur an der Schweizer Börse gehandelt.

### 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 Altvater, Volker Altvater  
Amtsgericht Ludwigshafen, HRB 2773  
USt-IdNr. DE204746333

**V.i.S.d.P.**  
Volker Altvater

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

**Bildnachweis**  
Handstand - © Dario Diamant - Fotolia.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.