

# Geldanlage

Informationen für Kapitalanleger

## brief

10. Jahrgang  
Ausgabe 02

www.geldanlage-brief.de

27.02.2009  
ISSN 1615-0791

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



**Christian Ritter**  
Redaktion

## Erste positive Signale

Verehrte Leserin, verehrter Leser,

sitzen Sie bequem? Nein, eins stört noch: Die Zeitungen auf Ihrem Tisch mit all' den Schreckensmeldungen – die legen wir für den Moment einmal beiseite. Lassen Sie uns stattdessen den Blick auf Erfreulicheres richten.

Überbringer der Botschaft ist Merrill Lynch. Die Bank befragte vom 6. bis zum 12. Februar gemeinsam mit Marktforschern 212 Fondsmanager. Es sind Manager von hohem Rang und Gewicht: Sie verantworten ein Anlagevolumen von 600 Mrd. US-Dollar. Die Überraschung: Zwar konstatieren nahezu alle, dass die Weltwirtschaft in der Rezession steckt. Doch rechnen lediglich sechs Prozent der Befragten mit einer weiteren Verschlechterung der Lage.

Im Umkehrschluss: 94 Prozent der befragten Fondsmanager sehen das Tal der Tränen weithin ausgeschritten. Es ist die größte Zuversicht seit Ausbruch der Krise 2007. Die besten Gewinnaussichten sehen die Fondsprofis am US-Aktienmarkt, während sie Euro-Aktien (leicht) und japanische Titel (stark) untergewichten – und Bankwerte weithin meiden.

In der Tat zeichnet sich in Teilmärkten zumindest kurzzeitig Entspannung ab. Ein empfindlicher Seismograph ist der Rentenmarkt: Zwangsverkäufe von Hedge- und Investmentfonds blieben im Januar aus und Investoren zeichnen wieder Anleiheemissionen. Zusätzliches Vertrauen versprüht Warren Buffet: Der Starinvestor nahm am 12. Februar 250 Mio. US-Dollar in die Hand und kaufte Zinspapiere des Juweliers Tiffany. Die Laufzeit: schwer überschaubare acht Jahre.

Und nun kehren wir zum Alltag zurück und hoffen, dass die Fondsmanager nicht ganz falsch liegen. Apropos Alltag: Möchten Sie Ihr Geld besser als auf einem Tagesgeldkonto verzinst anlegen? Nachstehend geben wir Ihnen eine Anregung.

Ein baldiges Ende des Börsenwinters wünscht Ihnen

Ihr Christian Ritter



## Attraktiv: 6% in 11 Monaten mit einer Daimler-Anleihe

**V**ielleicht gehören Sie auch zu den Sparern, die inzwischen mit einiger Sorge die wieder sinkenden Zinsen für Tagesgelder beobachten. Richten wir daher einmal den Blick auf eine interessante Alternative am Rentenmarkt.



Tiefrot waren die Zahlen für 2008, die Daimler vergangene Woche bekannt gab. Der Gewinn sank um 6 auf 2,7 Mrd. Euro, das Konzernergebnis um 2,6 auf 1,4 Mrd. Euro. Selbst der Umsatz schrumpfte um 3,5 auf 95,9 Mrd. Euro. Dennoch und obwohl auch der Ausblick von Konzernlenker Zetsche verhalten bleibt, sind die Stuttgarter am Kapitalmarkt ein verlässlicher Schuldner. Ihr Rating ist ordentlich, das Ausfallrisiko minimal.

Das gilt umso mehr für Papiere mit kurzer und überschaubarer Laufzeit. Eine hoch interessante, weil rentable Anleihe, finden Sie in dem erst Anfang 2007 begebenen Euro-Schuldschein des Konzerns mit einem Volumen von 100 Mio. Euro und einer Stückelung von 50.000 Euro. Die Besonderheit der schon am 29.01.2010 fälligen Bonds (WKN AOG5ND): Statt eines Fixkuponen heftet dem mit BBB+/A3 gerateten und im Drei-Monats-Takt ausschüttenden Papier ein variabler Kupon an. Die Höhe entspricht dem Interbankenzins Euribor. Obendrauf sprühen die Stuttgarter ein Sahnehäubchen: 35 Basispunkte. Beides, Euribor plus Zugabe, ergibt für den nächsten Zinstermin am 28. April 2009 einen Kupon von 2,48 Prozent. Und da der Kurs der Anleihe mit 95,80 Prozent weit unter pari notiert, stellt sich Ihre Rendite auf attraktive 6,1 Prozent pro Jahr.

Daimler-Anleihe	
<b>Chance/Risiko:</b>	
niedrig	hoch
<b>GAB-Wertung:</b>	
uninteressant	sehr interessant

**Fazit:** Daimler fährt zurzeit auf schwierigen Straßen. Die Tilgung der Anleihe(n) sollte jedoch nicht gefährdet sein, zumal bei Papieren kurzer Laufzeit. Zwar dürfte der Kupon aufgrund des sinkenden Euribor in der nächsten Zinsperiode etwas schmaler ausfallen – Ihrem Renditevorsprung gegenüber Tagesgeld tut das jedoch keinen Abbruch.

**Actelion: Bluthochdruck-Medikament und aussichtsreiche Produktpipeline sorgen für Fantasie****Schweizer Biotechnologie-Aktie trotz der Krise**

**V**on Wirtschaftskrise keine Spur: Im aktuellen Umfeld erweist sich das Schweizer Biotechnologieunternehmen Actelion als Fels in der Brandung. Das Bluthochdruckmedikament Tracleer spült Monat für Monat ordentlich Geld in die Kassen. Kein Wunder, dass die Anteilsscheine in der Anlegergunst weit oben rangieren.

Bewegte Zeiten liegen hinter der 1997 gegründeten Biotech-Gruppe. Nach dem Börsengang im Jahr 2000 avancierte Actelion (WKN 936767) schnell zum Höhenflieger. Sie ahnen es: Den Kurskapriolen folgte schon bald ein jäher Absturz. Doch seither geht es bergauf. Mit dem Aufstieg in den Schweizer SMI-Index avancierte Actelion im Oktober vergangenen Jahres zum Blue Chip.

**Bluthochdruckmedikament Tracleer als Wachstumstreiber...**

Für den Erfolg des 1.900 Mitarbeiter zählenden Konzerns steht Tracleer. Das Medikament zur Behandlung von Bluthochdruck in der Lunge ist in allen relevanten Märkten zugelassen und steuerte 2008 rund 88 Prozent zum Umsatz bei. Neben Tracleer, das mit zehnprozentigem Absatzzuwachs glänzte, ist die Produktpipeline des Unternehmens mit weiteren zehn Substanzen gut gefüllt: Alleine vier Medikamente durchlaufen derzeit die entscheidende Phase III. Für zwei der vier Phase-III-Programme sollen Ende 2009 abschließende Daten vorliegen, versprechen die Konzernlenker.

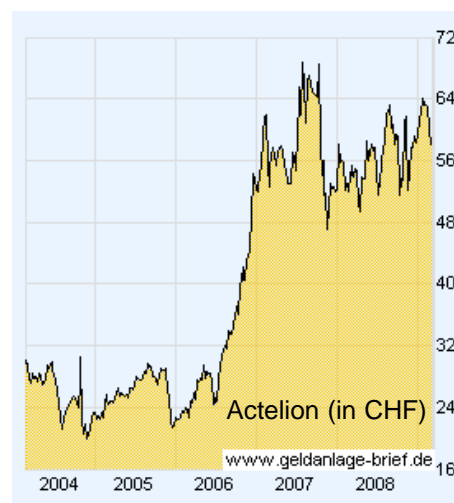
**...und Garant für die weitere Expansion...**

Was Sie am Kursverlauf ablesen können: Der Biotech-Konzern wächst kräftig und steht finanziell auf gesunden Beinen. Pro Quartal generiert Actelion nach eigenen Angaben rund hundert Millionen Schweizer Franken freien Cashflow – genügend für die laufende Expansion und kleinere Zukäufe. Monatlich wächst die Belegschaft um etwa zwanzig Mitarbeiter.

Seit 2004 schreibt Actelion schwarze Zahlen und verdreifachte seither den Umsatz. 2007 war der Reingewinn noch wegen eines Zukaufes in den USA um 48 Prozent eingebrochen. Für 2008 wiesen die Schweizer dann aber einen Rekordgewinn von 321,5 Millionen Franken aus – 158 Prozent mehr als im Vorjahr.

**...aber die Konkurrenz schläft nicht.**

Noch immer sind die Eidgenossen stark von Tracleer abhängig. Das muss sich ändern, denn Gilead Sciences und Glaxo-SmithKline greifen den Marktführer mit eigenen Präparaten an. Actelion reagiert mit verstärktem Marketing, schraubte aber jüngst seine Wachstumspläne um ein Viertel zurück: Für 2009 rechnet man nun mit einem Umsatzplus von mindestens zwölf Prozent und neun bis elf Prozent mehr Betriebsgewinn (in Lokalwährungen). Die Hoffnung: Kommt Ende 2010 die Tracleer-Zulassung gegen Lungenfibrose, verdoppelt dies das Umsatzpotenzial, glaubt Konzernchef Jean-Paul Clozel.



Jahr	Umsatz *	Gewinn*
2005	664	126
2006	946	241
2007	1.317	125
2008	1.474	321
2009e	1.600	420
2010e	1.750	445

\* in Mio. CHF

**Hoffnung auf weiteren Blockbuster**

Größter Hoffnungsträger in der Produktpipeline ist Almorexant. Dem Schlafmittel bescheidenen Mediziner einen innovativen Ansatz und sprechen von einem künftigen Blockbuster. Auf vierzig bis achtzig Prozent beziffern Analysten dessen Chancen auf Zulassung. Im Erfolgsfall kommt Almorexant 2011/12 auf den Markt. Darauf setzt scheinbar auch BB Biotech: Actelion ist die mit Abstand wichtigste Position im Depot der auf Biotechnologie spezialisierten Beteiligungsgesellschaft.

Actelion	
<b>Chance/Risiko:</b>	<div style="display: flex; justify-content: space-between;"> <span>■ niedrig</span> <span>■ hoch</span> </div>
<b>GAB-Wertung:</b>	<div style="display: flex; justify-content: space-between;"> <span>■ uninteressant</span> <span>■ sehr interessant</span> </div>

**Unser Fazit:** Durch den stetigen Einnahmestrom kann Actelion das weitere Wachstum aus eigener Kraft stemmen. Analysten rechnen 2010 mit einem Gewinn von 3,60 Franken je Aktie. Ergo bezahlen Sie das Papier aktuell mit dem 16-fachen Gewinn. Nicht gerade günstig also. Doch die Produktpipeline weckt unter spekulativen Investoren Hoffnungen auf weitere Wachstumsschübe ab 2011. Ergo: Das Papier ist nur für risikobereite Anleger interessant. Für diese könnte sich eine Spekulation auf 24-Monatssicht bezahlt machen. Eine Garantie hierfür gibt es aber, gerade in der Biotechnologie, nicht.

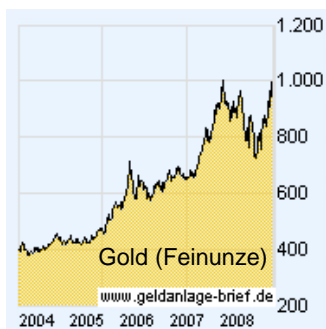
**Gold: Die Flucht in Sicherheit treibt den Goldpreis****Die 1.000-Dollar-Frage: Quo vadis Goldpreis?**

**D**as Edelmetall Gold lebt seit jeher von seinem Mythos. „Am Golde hängt, zum Golde drängt doch alles“, wusste schon Goethe in seinem Faust zu reimen. Gerade in Zeiten von Finanz- und Wirtschaftskrisen trifft diese poetische Weisheit mehr denn je zu. Zuletzt hat der Goldpreis sogar die 1.000-Dollar-Marke geknackt und viele Anleger stellen sich die Frage, wie es hier wohl weitergehen wird.

Angesichts der aktuellen Finanzmarktsituation streben die Anleger nach Sicherheit. Derweil kennt der Goldpreis seit Jahren tendenziell nur eine Richtung – nach oben. Im Januar 1980 erreichte der Goldpreis angesichts der Krise im Iran und des sowjetischen Einmarsches in Afghanistan mit 850 US-Dollar pro Feinunze (entspricht 31,1 Gramm) einen für Jahrzehnte gültigen Höchststand. Im März 2008 erreichte das Edelmetall dann bei 1.032 US-Dollar je Feinunze seinen vorläufigen Hochpunkt und fiel bis Herbst – aufgrund von Dollaraufwertung und Zwangsliquidationen institutioneller Anleger (Hedgefonds) – erneut auf 700 US-Dollar zurück. Ein Einbruch um 32 Prozent in wenigen Monaten. Für Sie als Anleger ein Beleg für die nicht zu unterschätzenden Schwankungen des Edelmetalls. Gold sollte sich deswegen unbedingt – entgegen oftmals anderslautender Ratschläge vieler Experten – im risikobehafteten Teil Ihres Portfolios wiederfinden, keinesfalls im konservativen Part.

**Marktbeobachter rechnen mit weiter steigendem Goldpreis**

Aktuell nimmt der Goldpreis sein altes Verlaufshoch ins Visier. Marktbeobachter gehen davon aus, dass sich der Goldpreis, ungeachtet der momentanen Stärke des US-Dollars, weiterhin positiv entwickeln wird. Der bekannte Vermögensverwalter Dr. Marc Faber rechnet eines Tages sogar mit der Annäherung des Goldpreises an den Stand des Dow Jones-Index. Die magische Marke von 1.000 US-Dollar je Feinunze übt zurzeit eine starke Anziehungskraft aus.

**Die fundamentalen und technischen Ampeln stehen auf Grün ...**

Der starken Nachfrage steht ein stagnierendes bis fallendes Angebot gegenüber. In Zeiten der Krise ist Risikokapital rar, viele Explorationsvorhaben müssen vertagt werden. Zudem führt die Finanz- und Wirtschaftskrise zu einer massiven Lockerung der Geld- und Fiskalpolitik (Inflationierung), wovon das gelbe Metall als werthaltige Währung profitieren sollte.

Seitens der Charttechnik stehen alle Ampeln auf Grün, sowohl bei kurz- als auch langfristiger Betrachtung. Goldhändler und Münzanstalten kommen wiederholt zu Lieferengpässen, da die Nachfrage nahezu explodiert. Auch die mit physischem Gold gedeckten ETFs (Exchange Traded Funds) verzeichnen kräftige Zuflüsse. Das Volumen der weltweit größten Gold-ETF, der SPDR Gold Trust, stieg in den vergangenen Wochen auf ein neues Rekordhoch von zuletzt 803 Tonnen. Damit hält der SPDR Gold Trust die siebtgrößten Goldreserven weltweit und mehr Gold als die Europäische Zentralbank oder die

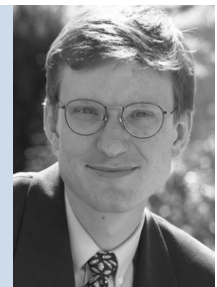
Zentralbanken von China, Japan und Russland. Gold in physischer oder verbriefteter Form wird jetzt zur Risikostreuung im Portfolio mit einem Anteil von fünf bis zehn Prozent empfohlen.

**... aber es gibt auch warnende Stimmen.**

Aber jede Medaille – auch die goldene – hat eine Kehrseite. Warnende Stimmen bekunden, Gold sei zu hoch bewertet. Auch weil der Preis für das goldgelbe Metall alleine seit November um 35 Prozent gestiegen ist. Die Auswirkungen der weltweiten Wirtschaftskrise auf die Schmuckindustrie, die mit etwa siebzig Prozent den Löwenanteil an der Nachfrage ausmacht, sind vor diesem Hintergrund nicht zu vernachlässigen. Es ist zwar eher unwahrscheinlich, dass die Schmuckindustrie unter dem weltweiten Konjunkturabschwung sehr stark zu leiden hat. Dennoch: In Schwellenländern, die mittlerweile für zwei Drittel der Schmucknachfrage verantwortlich sind, wird mit fortdauernden Wachstumsschwierigkeiten gerechnet. So ist die Schmucknachfrage in Indien und dem Nahen Osten seit Oktober um bemerkenswerte achtzig bis neunzig Prozent zurückgegangen.

Eindringlich warnt auch der Bundesverband deutscher Banken vor dem perfiden Reiz des Goldes: Anleger sollten nicht einseitig auf das edle Metall setzen; als ergänzender Depotbaustein berge das Edelmetall allerdings seinen Reiz.

„Marktbeobachter gehen davon aus, dass sich der Goldpreis weiterhin positiv entwickeln wird.“



**Dr. Marc-Oliver Lux, Vermögensverwalter**

Dr. Marc-Oliver Lux ist Vermögensverwalter und Partner in der [Dr. Lux & Präuner Vermögensverwaltung KG](#) in Grünwald bei München.

**Discount Call Plus: BNP entwickelt den Discount Call-Optionsschein weiter****18 Prozent, wenn der Dax über 2.000 bleibt**

**H**andeln Sie Optionsscheine? Etwa einen klassischen Call, mit dem Sie auf steigende Kurse setzen? Dann verschenken Sie in den meisten Fällen Geld. Indem Sie jedoch eine Obergrenze bei der Partizipation in Ihre Position einziehen, zahlen Sie nur für wirklich realistische Kurschancen und optimieren so Ihr Ertragsprofil.

Frei nach dem Motto „Bezahle nur für realistische Kurschancen“ gibt es seit geraumer Zeit die Weiterentwicklung des klassischen Calls. Discount-Call-Plus heißt das neue Derivat, kommt von BNP Paribas und folgt einer einfachen Strategie: Wie ein klassischer Optionsschein, so bezieht sich auch der Discount-Call-Plus auf einen Basiswert (etwa den Dax), er besitzt ferner einen Basispreis, ein Bezugsverhältnis und eine feste Laufzeit. Neu ist der Höchstkurs: Er gibt die Maximalhöhe des Basiswertes („Cap“) an, bis zu der Sie an Gewinnen teilhaben.

**18 Prozent Gewinn für jeden Dax oberhalb von 2.000 Punkten**

Ein Beispiel: Sie erwarten, dass die Welt nicht unter geht und der Dax bis Weihnachten oberhalb von 2.000 Punkten bleibt. Folglich wählen Sie einen Discount-Call-Plus mit einem Basispreis von 2.000 Punkten (WKN [BN2TU0](#)). Der Schein ist fällig am 18. Dezember 2009, hat ein Bezugsverhältnis von 0,01 und bringt einen Cap von 3.000 Punkten mit. Er kostet an der Börse aktuell 8,50 Euro.

**Hohe Wahrscheinlichkeit auf Maximalrenditen**

Über Ihren Anlageerfolg entscheidet zur Fälligkeit die Antwort auf eine einzige Frage: Notierte der Dax während der Laufzeit stets oberhalb des Basispreises von 2.000 Punkten? Dann steht üppigen Weihnachtseinkäufen nichts mehr im Wege; Sie erhalten in diesem Fall eine Auszahlung in Höhe der Differenz aus Cap und Basispreis, multipliziert mit dem Bezugsverhältnis. In unserem Beispiel:  $(3.000 - 2.000) \times 0,01 = 10$  Euro. Um diese Zahlung zu erhalten, hatten Sie 8,50 Euro aufgewendet; ergo stellt sich Ihr Gewinn auf knapp 18 Prozent.

**Niedrige Basispreise halten das Risiko gering**

Das Risiko: Sollte der Dax zwischenzeitlich auf oder unter den Basispreis (2.000 Punkte) gefallen sein, müssen Sie Abstriche bei Ihren Weihnachtseinkäufen vornehmen. Es entscheidet dann die positive Differenz aus Cap und (vorweihnachtlichem) Dax-Stand. So verbliebe Ihnen bei einem Dax von 2.900 Punkten eine Zahlung von 9 Euro beziehungsweise – bezogen auf Ihren Einsatz – eine Rendite von 5,8 Prozent. Einzig wenn der deutsche Leitindex auch zur Fälligkeit unterhalb des Basispreises (2.000 Punkte) notieren sollte, verfällt der Schein wertlos.

**Die Produktpalette ist noch überschaubar**

Neben dem Dax stehen Ihnen weitere Basiswerte zur Verfügung. BNP hat auf vielen Aktien Discount-Call-Plus-Zertifikate aufgelegt. Doch die Palette weist Lücken auf: Fresenius Medical Care etwa. Das weithin konjunkturunabhängig agierende Unternehmen aus dem Dax, das sich seit unserer Vorstellung in [Ausgabe 06/2008](#) in der Baisse wacker schlägt, fehlt leider in der Produktvitrine.

**Fazit:** Analog zu klassischen Scheinen steuern Sie über die Wahl des Basispreises Chance und Risiko. Doch im Unterschied zum „Call-Klassiker“ kommt der Wahl des Basispreises beim Discount-Call-Plus eine höhere Bedeutung zu. Wählen Sie ihn hinreichend niedrig, vereinnahmen Sie mit hoher Wahrscheinlichkeit die Maximalrendite. Ein Vorzug, der das neue Derivat nicht nur für Depots hochspekulativer Anleger qualifiziert, die ihre Position täglich im Auge behalten.

**Weblink:** [Angebotspalette Discount Call Plus-Optionsscheine](#)

**Zertifikate-News**

**Pillen gegen die Rezession.** Pharmawerte gelten als defensive Investments. Sie sind weniger anfällig für konjunkturelle Krisen als andere Aktien. Die Schweizer Bank Vontobel nimmt diese wertvolle Eigenschaft nun zum Anlass und schnürt zwei Aktienkörbe: Der Korb Pharma III (WKN [VFP2JR](#)) beinhaltet Aktien von 13 internationalen Pharma-Herstellern. Korb Nr. 2 nennt sich Generika III (WKN [VFP2JS](#)) und lässt Sie weltweit am Erfolg von Nachahmerprodukten teilhaben. Beide Körbe sind regional gut diversifiziert. Ihre Laufzeit endet in 2 Jahren.

[Factsheets: Pharma III, Generika III](#)

**Neuland betreten.** Umgerechnet 455 Mrd. Euro will China in die Förderung der heimischen Wirtschaft stecken. Gemessen am BIP ist es das größte Konjunkturpaket weltweit. Die Börse honoriert es: Der marktweite CSI 300-Index steigt in den ersten Wochen des Jahres 2009 um rund 17 Prozent. Just dieses Barometer, das das für Ausländer schwer zugängliche A-Segment des chinesischen Aktienmarktes abbildet, macht Ihnen nun die Royal Bank of Scotland zugänglich: Mit deren Index-Tracker auf den CSI 300 (WKN [AA1DEW](#)) können Sie erstmals in die Benchmark investieren. Die Kosten betragen für Zertifikat und Basiswert 2,35% pro Jahr. [Informationen zum CSI 300-Tracker](#)

**Agrar-Rohstoffe: Der AgrarINVEST I/2009 positioniert Investoren an den Beginn der Wertschöpfung****Investieren in Ackerbau, Milch- und Viehwirtschaft**

**H**aben Sie zuletzt einmal ein Auge auf Agrargüter geworfen? Ungeachtet der Finanzkrise sind die Preise von Zucker, Rind & Co. nur leicht gesunken. Just auf diese „Güter“ setzt das Emissionshaus Aquila Capital – und lässt Sie mit dem AgrarINVEST I/2009 gleich am Beginn der Wertschöpfung mitverdienen.

Aquila Capital sucht weltweit nach aussichtsreichen Agrarflächen. Diese sollen a) günstig zu erwerben sein und b) durch Umstellung der Bewirtschaftung Ertragssteigerungen versprechen. Fündig wurden die Hamburger in Brasilien sowie Australien und Neuseeland. In Brasilien, weltweit kostengünstigster Produzent von emissionsarmem Ethanol, kostet ein Hektar Agrarland nur rund 1.000 US-Dollar – siebzig Prozent weniger als in den USA. Zugleich ist die Bewirtschaftung vielfach noch ineffektiv.

**Ertragsquelle #1: Zuckerrohr- und Ethanol-Produktion in Brasilien**

Und so heben die Hamburger das Potenzial: Aquila beteiligt sich an Agrarunternehmen vor Ort. Diese erwerben Grund und Boden, trimmen die Produktion auf Effizienz und sichern sich so neben laufenden Erträgen Wertsteigerungspotenzial für den späteren Verkauf der Flächen. Partner in Brasilien ist die Proterra S.A.. Das Unternehmen soll bis zu 250.000 Hektar für den Anbau von Zuckerrohr erwerben, bewirtschaften und später Gewinn bringend veräußern. Die Vorgabe lautet: Es kommen nur Plantagen in Betracht, deren Produktivität sich binnen kurzer Zeit um mindestens dreißig Prozent steigern lässt.

**Ertragsquelle #2: Rinderzucht und Milchproduktion in Ozeanien**

Was in Brasilien Zuckerrohr und Ethanol, das ist in den regenreichen Regionen Ozeaniens die Milchproduktion. Sie speist weltweit mehr als zwei Drittel des Milchexports. Ein attraktives Geschäft: Zwar bescherte das Krisenjahr 2008 einen Preisrückgang um gut elf Prozent. Doch liegt das aktuelle Preisniveau immer noch 58 Prozent oberhalb des Niveaus aus 2006.

Aquila Capital erschließt Ihnen den Markt, indem das Fondshaus eine Beteiligung an dem 1990 von Agrarmanagern mit eigenen Betrieben gegründeten und 21 Farmen umfassenden Milchbetrieb AGInvest erwirbt. Die Strategie von AGInvest: Das Unternehmen kauft Milchbetriebe mit geringer Produktivität auf, strukturiert sie um und steigert so den Milchertrag pro Hektar. In den vergangenen zwei Jahren bescherte dies der AGInvest Renditen von 19 Prozent pro Jahr – fünf Prozentpunkte über dem Branchenschnitt.

**Und was kommt für Sie als Anleger „hinten heraus“?**

Aquila Capital möchte Mittel von bis zu 100 Mio. US-Dollar einwerben und setzt dabei ausschließlich auf Eigenkapital. Die Zeichnungsfrist des mit einer Mindesteinlage von 20.000 US-Dollar (plus 5% Agio) konzipierten geschlossenen Fonds endet am 01.06.2009, die Fondslaufzeit voraussichtlich 2014. Bereits in zwei Jahren sollen Ihnen erste Ausschüttungen von zirka fünf Prozent pro Jahr zufließen. Unter Einrechnung der Schlusszahlung von 165 Prozent aus dem Verkauf von Flächen stellt sich Ihr Gesamttrückfluss der Projektion zufolge auf zirka 185 Prozent.

**Fazit:** Die Weltbevölkerung wächst, Agrarflächen hingegen nicht. Langfristig sollten die Agrarpreise daher hoch bleiben. Die Laufzeit des – gleichwohl gut diversifizierten und von erfahrenen Managern gesteuerten – Fonds ist jedoch zu kurz, um von diesem Basistrend mit Gewissheit zu profitieren. Ernteausfälle und Nachfrageschwankungen können Ihre Einnahmen reduzieren. Vor allem in Brasilien: Mit jedem Cent, um den sich Öl verbilligt, verliert das aus Zuckerrohr gewonnene Ethanol an Attraktivität. Hinzu treten Währungsrisiken: AC lanciert einen reinen Dollarfonds, der zudem auch Risiken der Landeswährungen enthält – Aspekte, die Zeichnungsinteressierte in ihr Kalkül mit einbeziehen sollten.

**Weblinks:** [Flyer und Verkaufsprospekt zum AgrarINVEST I/2009 von Aquila Capital](#)

**News zu geschlossenen Fonds**

**Sonniges Dresden.** Beim Emissionshaus BVT läuft aktuell die Platzierung des *Umweltequity Solarpark 1*. Der Fonds investiert in einen bereits Ende 2007 in Betrieb gegangenen, 4,4 Megawatt starken Freiflächen-Solarpark in Dresden. Auf Basis der laut BVT konservativen Projektionen soll die Anlage während der knapp 20-jährigen Fondslaufzeit Erträge von 6,6% pro Jahr generieren. Die Mindestbeteiligung des ausschüttungsorientierten Solarfonds beträgt 5.000 Euro, das Agio 5%.

[Details zum Umweltequity Solarpark 1](#)

**Gefragter Riesenvogel.** Der Airbus A321-200 ist einer der gefragtesten Flieger seiner Klasse. Bei Hannover Leasing können Sie aktuell einen Fonds zeichnen, der Sie zum Mit-eigentümer des rentablen Fliegers macht. *Flight Invest 47* heißt der Fonds; wirbt bis zu 34 Mio. Euro ein und investiert das Kapital in die Anschaffung eines Airbus A321-200, den er anschließend für mindestens zehn Jahre an Air Berlin vermietet. Die Fondslaufzeit beträgt 16 Jahre, die Ausschüttung voraussichtlich 217%. Ihre Mindestbeteiligung beträgt 10.000 Euro, das Agio 5%.

[Flight Invest 47: Zahlen und Fakten](#)

**Recht: Neues Urteil zur Offenlegung von Vermittlerprovisionen****Anleger können auf Rückabwicklung von Beteiligungen hoffen**

**W**issen Sie, wie viel Provision Ihre Bank oder Ihr Finanzberater dafür erhält, dass er Ihnen die Beteiligung an einem Fonds schmackhaft macht? Bei Investmentfonds winken Provisionen von 2,5 bis fünf Prozent. Bei Beteiligungen an Immobilien-, Schiffs-, Windkraft-, Solar-, Biogas- oder Lebensversicherungsfonds fließen Abschlussprovisionen von bis zu acht Prozent der Beteiligungssumme, zusätzlich zum Agio von meist fünf Prozent versteht sich.

Bei der Anlage von 100.000 Euro ergibt das schnell eine Provision von 13.000 Euro. Angesichts dieses ganz erheblichen Eigeninteresses Ihres „Beraters“ erscheint Ihnen sein Engagement, als er Ihnen in der Vergangenheit zur Investition in einen Fonds riet, möglicher Weise in einem ganz neuen Licht.

**Finanzdienstleister klären Anleger über ihre Provisionen häufig nicht auf**  
Wie nahezu alle Finanzdienstleister, haben auch Banken ihre Kunden über diese lukrativen Provisionsgeschäfte regelmäßig nicht aufgeklärt. Für die getäuschten Kunden erweist sich dies nun als Glücksfall. Deutsche Gerichte gehen gegen versteckte Provisionen bei Geschäften mit Privatanlegern vor, für die geprellten Kunden steigen die Chancen, Schadensersatz zu erhalten.

Der Bundesgerichtshof stellte in einer jüngst ergangenen Entscheidung fest, dass eine Bank verpflichtet ist, ihre Kunden darauf hinzuweisen, dass und in welcher Höhe sie für den Abschluss der von ihr empfohlenen Fondsbeteiligung Provisionen erhält. Auch das Landgericht München I verurteilte eine Bank zu Schadensersatz die ihren Kunden nicht darüber aufgeklärt hat, welche Provisionen sie durch die Beratung zur Zeichnung einer Immobilienfondsbeteiligung erhalten hat.

**Gerichte fällen anlegerfreundliche Entscheidungen**

Für die Gerichte ist klar: Eine Bank muss im Rahmen ihrer Beratung darüber aufklären, dass sie ein ganz erhebliches eigenes finanzielles Interesse daran hat, dass der Anleger sein Geld in das empfohlene Anlageprodukt investiert. Denn dieses Provisionsinteresse der Bank steht in erheblichem Konflikt mit einer rein kundenorientierten Anlageberatung. Nur wenn der Kunde die Höhe der Provision kennt, kann er das Umsatzinteresse des Beraters abschätzen und beurteilen, ob die Anlageempfehlung allein im Kundeninteresse nach den Kriterien anleger- und objektgerechter Beratung erfolgt ist, oder im Interesse der Bank, möglichst hohe Provisionen zu erhalten.

Aufgrund dieser Entwicklung in der Rechtsprechung haben Sie als Anleger gute Chancen, von Ihrer Bank oder Ihrem Berater Schadensersatz zu erhalten, wenn Sie im Zusammenhang mit der Zeichnung einer Kapitalanlage, beispielsweise einer Fondsbeteiligung, nicht auf Provisionen hingewiesen wurden. Sie sind dann so zu stellen, als hätten Sie den Fonds nicht gezeichnet und erhalten in der Regel Ihr angelegtes Kapital zurück.

„Anleger haben gute Chancen, von Ihrer Bank oder Ihrem Berater Schadensersatz zu erhalten.“



**Mathias Nittel, Fachanwalt**

Mathias Nittel ist Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht und Partner in der auf die Vertretung von Anlegern spezialisierten Kanzlei Witt Nittel in Heidelberg.

**Impressum****Herausgeber**

Geldanlage-Brief, c/o Iplus 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.**

Volker Altwater

**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.

**Steuern: Neues Urteil des Bundesfinanzhofes****Nacherklärung von Spekulationsverlusten kann sich lohnen**

**I**n der Vergangenheit realisierte Spekulationsverluste können Sie nur noch bis Ende 2013 gegen – hoffentlich bald wieder erzielbare – Kursgewinne verrechnen. Voraussetzung ist aber, dass der Spekulationsverlust vom Finanzamt gesondert festgestellt wurde. Dies ist nach einem neuen Urteil des Bundesfinanzhofes (BFH) auch dann noch für Altjahre möglich, wenn Ihr Steuerbescheid des Verlustjahres schon bestandskräftig ist. Dies ist unter anderem für Steuerzahler von Bedeutung, die ihre Spekulationsverluste nie deklariert haben.

Spekulationsverluste – im Gesetzesdeutsch des Paragraphen 23 EStG auch „Verluste aus privaten Veräußerungsgeschäften“ genannt – dürfen Sie leider nicht mit Zins- oder Dividendenerträgen verrechnen und schon gar nicht mit Einkünften aus anderen Einkunftsarten, sondern nur mit Spekulationsgewinnen. Nach einem BFH-Urteil vom 18.10.2006 (Az. IX R 28/05) ist diese Verlustverrechnungsbeschränkung für private Veräußerungsgeschäfte verfassungsgemäß. Dies hatte der BFH am 23.10.2008 nochmals bestätigt (Az. IX B 125/08).

Möglich ist daher nur ein Rücktrag der Verluste ins Vorjahr oder der – bis zum Jahr 2013 beschränkte – Vortrag in die Zukunft, um dann mit entsprechenden Gewinnen zu saldieren. Allerdings verlangt der Gesetzgeber für Ihren Verlustvortrag ein gesondertes Feststellungsverfahren. Unabhängig von der eigentlichen Festsetzung der Einkommensteuer, wird hier die Höhe des vorzugsfähigen Spekulationsverlustes gesondert festgeschrieben. Die gesonderte Feststellung der Spekulationsverluste ist für alle Veranlagungszeiträume, für die die so genannte Feststellungsfrist am 1. Januar 2007 noch nicht abgelaufen war, durchzuführen. Die Feststellungsfrist beträgt vier Jahre, sie beginnt jedoch erst mit Ablauf des Jahres, in dem eine Feststellungserklärung abgegeben wird oder, wenn keine Erklärung abgegeben wurde, mit Ablauf des dritten Kalenderjahres nach dem Ihre Spekulationsverluste entstanden sind.

**Bestandskraft des Einkommensteuer-Bescheides irrelevant**

In dem nunmehr beim BFH mit Datum vom 11.11.2008 entschiedenen Fall (Az. IX R 44/07) hatte der Steuerpflichtige für das Jahr 2000 zunächst nur Spekulationsverluste von zirka 12.000 DM erklärt. Erst im Klageverfahren gegen den Steuerbescheid machte er dann weitere Verluste über insgesamt 360.000 DM geltend. Er begehrte deren gesonderte Feststellung – mit der Konsequenz, dass die für die Folgejahre bereits ergangenen Verlustfeststellungsbescheide entsprechend anzupassen waren. Das Finanzamt sträubte sich gegen die Verlustfeststellung für das Jahr 2000. Das Argument: Der Einkommensteuerbescheid 2000 sei bereits bestandskräftig, das heißt nicht mehr änderbar; daher könne auch keine Verlustfeststellung mehr erfolgen.

„Anleger sollten Ihre Spekulationsverluste nachträglich geltend machen.“



**Ulrich Rieck, Steuerberater**

Ulrich Rieck ist Steuerberater mit Interessenschwerpunkt Investment- und Kapitalanlagen bei der Steuer- und Rechtsberatungsgesellschaft [VRT Linzbach, Löcherbach und Partner](#) in Bonn.

Diese Anzeige ist verlinkt.



## Englische Lebensversicherung

... die clevere Altersvorsorge!

-  Spitzen-Bewertungen
-  Kapital-Garantie
-  Attraktive Rendite

**JETZT INFOS ANFORDERN!**

Hier klicken!

Dieser Argumentation erteilte das höchste deutsche Steuergericht eine Absage. Der Bescheid kann danach im Verfahren der gesonderten Verlustfeststellung nicht der Bezugspunkt für die Änderung der nicht ausgleichbaren Veräußerungsverluste sein, da diese Beträge für die Festsetzung der Steuer irrelevant sind. Denn eine Verrechnung von Spekulationsverlusten gegen andere Gewinne, etwa aus Vermietung und Verpachtung, schließt das Gesetz ja gerade aus. Der Spekulationsverlust ist für die Einkommensteuer des betreffenden Jahres irrelevant.

### Konsequenzen

Haben Sie zum Beispiel in 2003 nach dem letzten großen Crash Spekulationsverluste innerhalb von zwölf Monaten realisiert und diese bisher nicht erklärt? Dann sollten Sie das unbedingt nachholen, um die Verluste bis längstens 2013 geltend machen zu können. Ihr Steuerbescheid von 2003 ist im Regelfall zwar nicht mehr änderbar; das spielt jedoch wegen des Urteils des BFH keine Rolle.

### Verlustverrechnungsstrategie

Die ordnungsgemäße Feststellung alter Spekulationsverluste reicht leider nicht, um Steuern zu sparen. Vielmehr müssen auch Veräußerungsgewinne her; eine Verrechnung der Altverluste mit laufenden Erträgen, wie Zins- und Dividenden-Einnahmen, ist nämlich auch unter der Abgeltungssteuer nicht möglich. Wenn Sie also auf Verlustvorträgen sitzen und diese nutzen möchten, müssen sie künftig dennoch Kursgewinne generieren. Da dies bei Aktienengagements schwierig vorzuberechnen ist, bietet es sich an, ab 2009 weiterhin mit niedrigverzinslichen Anleihen, Zerobonds, Swap-ETF's oder ausgesuchten Zertifikaten zu arbeiten, die statt laufender Erträge weitgehend sichere Kursgewinne versprechen.

Auch die beim Verkauf einer Anleihe erhaltenen Stückzinsen rechnen seit 2009 zu den Kursgewinnen. Im Einzelfall kann daher ein Verkauf vor dem Zinstermin oder vor Fälligkeit durchaus Sinn machen; selbstverständlich müssen Sie die Spesen gegenrechnen. Weil Ihnen nur fünf Jahre Zeit bleiben, um die aufgelaufenen Verluste sinnvoll abzuarbeiten, sollten Sie im Vorfeld eine Strategie hierfür entwickeln.

## Leserbrief

**Dieter Lutz\*):** Ich habe eine TUI-Anleihe erworben (WKN TUAG05). Für diesen Wert zeigt die comdirect bank in meinem Depot einen Rückzahlungskurs von 0,00 Prozent an. Wie das? TUI ist doch nicht pleite? Beziehungsweise: Wie ist das dann zu interpretieren? Danke im Voraus!

**Redaktion:** TUI ist zwar hoch verschuldet, hat viele Anleihen am Markt, ist jedoch nicht „pleite“. Sie haben in eine so genannte Hybridanleihe investiert. Hybridpapiere sind eine Mischung aus Eigen- und Fremdkapital und zählen zu den nachrangigen Verbindlichkeiten. Im Fall der Fälle stehen Sie als Gläubiger daher in der hintersten Reihe. Als Ausgleich für das höhere Risiko erhalten Sie eine im Vergleich zu anderen Anleihen bessere Verzinsung: TUI verzinst den Ende 2005 begebenen Schuldschein laut [Emissionsprospekt](#) anfänglich mit 8,625 Prozent. Sollte TUI nach sieben Jahren, also Ende 2012, nicht vom Kündigungsrecht der 300 Mio. Euro schweren Anleihe Gebrauch gemacht haben, wandelt sich Ihr Fixkupon in eine variable Verzinsung. Sie erhalten dann den Drei-Monats-Euribor (Interbanken-Zins) zuzüglich 730 Basispunkte. Dass Ihre Bank den Tilgungskurs mit „Null“ ausweist, liegt aller Wahrscheinlichkeit nach an der nicht definierten Fälligkeit des Hybridpapiers. Wir können Sie zumindest ein wenig beruhigen: An der Börse Stuttgart kostet die hoch volatile und von S&P als Schrottpapier (Rating CCC+) geratete Anleihe zurzeit 48 Prozent. Gegenüber dem Emissionskurs ist es dennoch ein Verlust von mehr als fünfzig Prozent. By the way: Mit „unserer“ TUI-Anleihe (WKN A0A8CY) aus [Ausgabe 21/2004](#) haben Geldanlage-Brief-Leser bei einem um zwei Punkte besseren Rating von „B“ zwar auf zwei Prozentpunkte pro Jahr verzichtet, liegen aber über viereinhalb Jahre betrachtet immer noch mit annähernd 29 Prozent vorn. Der Kurs *unserer* Anleihe: 91 Prozent.

### 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!

\*) Name des Lesers auf dessen Wunsch von der Redaktion geändert.