

# Investmentfonds-Newsletter

Mai 2014 · Nr. 2/2014 · 25. Jahrgang

## Zur Situation an den verschiedenen Anlagemärkten

### Hochzinsanlagen = Hochrisikoanlagen

Ein häufiger und sehr verständlicher Anlagewunsch der Deutschen lautet: Hohe Zinsen ohne Risiko. Wer Solches verspricht und damit vielleicht noch ein grünes/ethisches Engagement verbindet (zuletzt z.B. Prokon) oder mit der Sicherheit der Immobilie wirbt (zuletzt z.B. Infinus) oder einen prominenten Namen vor den Karren spannen kann (das ist in Deutschland längere Zeit her), findet immer wieder Opfer, die dann meist für einige Zeit ihre Zinsen, aber viel zu häufig ihr Geld nicht zurückbekommen.

Sicherlich werden die meisten Firmen, die sich heute für 7% oder mehr Geld leihen, die Zinsen und das Kapital pünktlich zurückzahlen. Aber die eiserne Regel lautet, dass höhere Renditen immer mit höheren Risiken erkaufte werden müssen. Niemand zahlt freiwillig höhere Zinsen als er muss, und deshalb steht hinter (relativ) hohen Zinsen immer auch ein schlechter Schuldner. Und wo höhere Risiken lauern, ist breite Streuung über eine Vielzahl von Titeln unbedingt erforderlich.

### Rentenfonds

Mit Investmentfonds erledigt der Anleger dies quasi automatisch. Selbst die Manager der beiden von uns seit mehreren Jahren am häufigsten eingesetzten Rentenfonds Templeton Global Total Return und M&G Optimal Income (letzterer ist eigentlich kein reiner Rentenfond, da er bis zu 20% des Fondsver-

mögens auch in Aktien investieren kann), die weitgehend auf hochverzinsten Anleihen setzen können, sind dabei mit ein paar Dutzend Anleihen nicht zufrieden, sondern weisen in der Regel mehrere 100 Positionen, zeitweise auch schon mehr als 1000, in den Fonds aus. Das hängt sicher in erheblichem Maße mit der Größe der Fonds, aber eben auch damit zusammen, dass Pleiten einzelner Firmen, die selbst für den Profi nicht immer absehbar sind, bei einer solchen breiten Streuung kaum ins Gewicht fallen. Dafür wird es andere Firmen geben, deren Rating sich stark verbessert, so dass neben den Zinsen auch attraktive Kursgewinne auf die Anleihen erzielt werden können.

Die Manager solcher global agierender Fonds finden auch weiterhin Gelegenheiten. So haben sich zuletzt z.B. in einigen Schwellenländern Chancen aufgetan, weil dort die Zinsen gestiegen sind und die Währungen gegenüber dem Euro verloren haben. Die Anleihen können deshalb von einem Euro-Anleger jetzt deutlich billiger erworben werden als vor geraumer Zeit. Die von uns empfohlenen Rentenfonds können daher weiter gehalten und auch aufgestockt werden, solange die geplante Anlagedauer mindestens vier Jahre beträgt.

Die Lage bei Anleihen guter Bonität und im Bereich kurz laufender Anleihen (inkl. Festgeld & Co.) bleibt hingegen unattraktiv. Die Zinsen für Staatsanleihen sind selbst in den krisengeschüttelten Euro-Ländern Spanien und Italien inzwischen auf Rekordtiefs angelangt,

## Impressum

F&V Fondscenter AG  
Nürnberger Str. 67  
10787 Berlin  
Telefon: (030) 214 90 10  
Service: (01802) 214901 (Euro 0,06 pro Gespräch aus dem deutschen Festnetz)  
Telefax: (030) 214 17 56  
e-mail: [service@fuv.de](mailto:service@fuv.de)  
Internet: [www.fuv-fondscenter.de](http://www.fuv-fondscenter.de)  
Redaktion: Dipl.-oec. Peter Ludewig, Dipl.-Kfm. Lutz Niebank

Der Investmentfonds-Newsletter wird von der F&V Fondscenter AG in unregelmäßigen Abständen herausgegeben. Sämtliche Inhalte sind sorgfältig recherchiert. Eine Gewähr kann trotzdem nicht übernommen werden. Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

In den Beiträgen vorgestellte Fonds müssen nicht in jedem Fall zu Ihren individuellen Anlagezielen passen; die Beiträge ersetzen keine Beratung. Daher empfiehlt es sich generell, vor einer Anlageentscheidung Rücksprache mit uns zu nehmen. Über die Information und Beratung hinaus können Sie über F&V Anteile an den vorgestellten Fonds sowie darüber hinaus an fast allen in Deutschland registrierten Fonds erwerben. Dies geschieht - von wenigen Ausnahmen abgesehen - prinzipiell mit einem Rabatt von mindestens 50% auf die Originalkonditionen der jeweiligen Investmentgesellschaften. Die „wesentlichen Anlegerinformationen“ und die Verkaufsprospekte (jeweils in deutscher Sprache) sind über die Investmentgesellschaften bzw. deren Internetseiten oder auch über F&V erhältlich.

Investmentpreise können steigen oder fallen. Der beim Verkauf erzielte Anteilspreis kann daher niedriger sein als der beim Kauf bezahlte.

weil die Europäische Zentralbank einstweilen mit ihrem Wort für die Sicherheit dieser Anleihen einsteht.

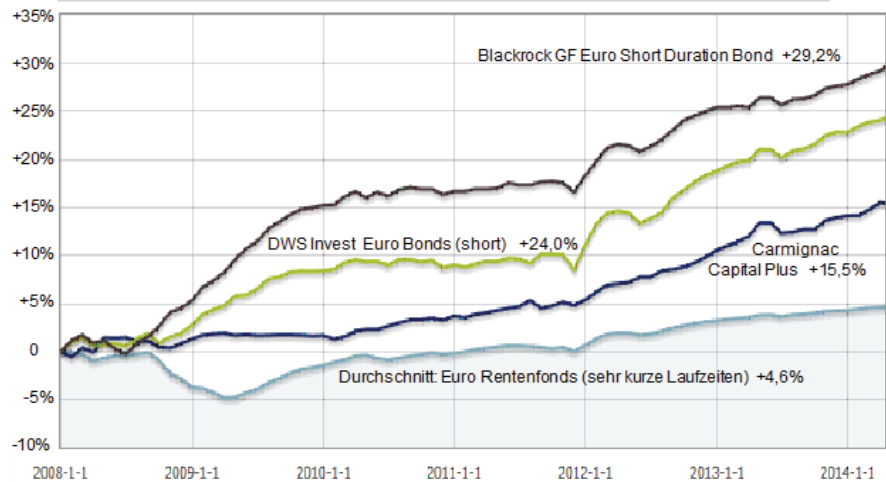
Deswegen ist es auch noch schwerer geworden, Fonds zu finden, die kaum Kursschwankungen aufweisen, aber den Festgeldzinssatz auf Sicht von zwei bis drei Jahren deutlich übertreffen können. Leider haben wir für die Fonds von Xiaa (früher Assenagon), die keine Neuanlagen mehr annehmen, noch keinen adäquaten Ersatz gefunden. Alle Alternativen, die wir beobachten, sind entweder

zu jung für ein Urteil und damit für eine explizite Empfehlung, weisen höhere Kurschwankungen auf oder liegen hinter den Renditen der Xaia-Fonds zurück. Auch sind manche Fonds (leider) in ihrer Strategie so schwer verständlich, dass wir sie nach gegenwärtiger Gesetzeslage praktisch nicht empfehlen dürfen. Drei Fonds, die bei relativ simpler Strategie und sehr geringen Schwankungen in den letzten drei Jahren immerhin die 3% (pro Jahr)-Marke erreichen bzw. übertreffen konnten, sind:

- DWS Invest Euro Bonds (Short)
- Carmignac Capital Plus
- BGF Euro Short Duration

Es dürfte den genannten Fonds jedoch wegen der oben beschriebenen Umstände (Minizinsen in fast allen Eurostaaten) schwerfallen, auch in den kommenden drei Jahren dieses Ergebnis zu erzielen. Ein durchschnittliches Resultat zwischen 1% und 2% pro Jahr bei weiterhin geringen Kursschwankungen ist aber möglich. Auch der von uns häufiger genutzte Threadneedle Credit Opportunities, der in den letzten drei Jahren ebenfalls mehr als 3% pro Jahr schaffte und die drei anderen Fonds über 5 Jahre weit distanzieren konnte, ist weiter in Ordnung, hatte aber gelegentlich etwas größere Kursschwankungen und sollte des-

**Carmignac Capital Plus, DWS Invest Euro Bonds (short) und Blackrock GF - Euro Short Duration Bond**  
(Quelle: Morningstar, Stand 14.12.2007 - 16.04.2014)



halb nur für einen mindestens 4-jährigen Anlagezeitraum erworben werden.

**Offene Immobilienfonds**

Wie im Newsletter vom Dezember 2013 dargelegt, sind wir grundsätzlich eher abwartend bis vorsichtig gestimmt. Wer aber keinen direkten Immobilienbesitz hat und eine gewisse Immobilienquote richtig findet, kommt mangels besserer Alternative um das Segment kaum herum. Dann gilt unsere Empfehlung vom Februar, der Semper Real Estate - und man sollte dann möglichst vor dem 21. Juli 2014 investieren, weil Anleger aufgrund einer Übergangsregelung für ausländische Offene Immobilienfonds bis

dahin noch zu den alten Bedingungen investieren können: Ohne Erthaltefrist und innerhalb der Freibeträge von 30.000 Euro auch mit täglicher Verfügbarkeit (vgl. Newsletter 1/2014).

**Aktienfonds: Viel besser und sicherer als ihr (derzeitiger) Ruf**

Für den Laien sind (zu) viele Aspekte des Aktienmarktes un- oder missverständlich, und (auch) deshalb bleibt er ihm fern. Zu den größten Missverständnissen gehört, dass Aktien prinzipiell risikoreich seien.

Richtig ist jedoch, dass das Kursrisiko zeitabhängig ist und mit zunehmender Anlagedauer sinkt. Das Risiko, auf Jahressicht deutliche Verluste zu erleiden, ist bei Aktienanlagen immer relativ groß.

Die Wahrscheinlichkeit mit einem breit gestreuten Portfolio (z.B. mit globalen Aktienfonds) auf Sicht von 15 Jahren keine positive Rendite zu erzielen, ist jedoch extrem niedrig. Die inzwischen über 13 Jahre währende Verlustperiode seit dem September des Jahres 2000 ist eine der wenigen Ausnahmen, nicht die Regel. Weil die Zinsen derzeit so gering sind und wahrscheinlich noch für längere Zeit bleiben, und weil viele Aktienmärkte weiterhin attraktiv bis fair be-

**Aktienmärkte: Welche realen Renditen können Anleger in den kommenden 15 Jahren erwarten?**

Geschätzte durchschnittliche reale Jahresrendite  
(Inflationsrate bereits abgezogen)

	Prognose*	Bandbreite der Prognose**
Entwickelte Länder (weltweit)	<b>5,9%</b>	4,3% bis 7,6%
Alle Länder (weltweit inkl. Entwicklungsländer)	<b>6,0%</b>	4,3% bis 7,6%
Europa	<b>8,1%</b>	5,9% bis 9,7%
Deutschland	<b>6,4%</b>	4,3% bis 7,6%
Der best-prognostizierte Markt: Italien	<b>11,4%</b>	9,3% bis 13,9%
Der schlechtest-prognostizierte Markt: USA	<b>3,9%</b>	2,2% bis 5,8%

(Quelle: StarCapital)  
 \* auf Basis der aktuellen Aktienmarktbewertungen, gemessen am KGV10  
 \*\* In diesen Bandbreiten bewegten sich in der Vergangenheit mehrheitlich die nachfolgenden 15-Jahresergebnisse, wenn die Börsenbewertungen auf dem heutigen Niveau lagen.

wertet sind, ist es auch ziemlich unwahrscheinlich, in den kommenden 15 Jahren schlechter als mit festverzinslichen Anlagen abzuschneiden (vgl. in diesem Zusammenhang auch den Kasten **Höchstkurse = Reißleine?**).

Der renommierte deutsche Vermögensverwaltung StarCapital AG geht in einer aktuellen Studie davon aus, dass sich die europäischen Aktienmärkte in den kommenden 15 Jahren **über die Inflationsrate hinaus** um durchschnittlich etwa 8% pro Jahr entwickeln werden. Bei 1% Inflation wären das also 9% p.a.; für die USA und Japan wurden jeweils knapp 4% oberhalb der Inflationsrate kalkuliert, für Schwellenländer auch etwa 8% und für Deutschland etwas mehr als 6% (vgl. hierzu die Tabelle auf Seite 2).

Auch wenn Prognosen immer mit gewisser Skepsis bewertet werden sollten, schließen wir uns zumindest insofern an, dass eine langfristige Kapitalanlage mit einem gewissen Anteil Aktien(fonds) die Renditechancen - im Vergleich mit einem rein festverzinslichen Portfolio - deutlich erhöht und über einen solchen Zeitraum das Risiko sogar senkt. Selbst in den schlechtesten Fällen liegen die in der Studie ermittelten Ergebnisse immer noch über denen, die man derzeit mit Bundesanleihen erreichen kann.

Dazu ist in Europa seit etwa einem Jahr sogar der außergewöhnliche Umstand zu verzeichnen, dass die Dividenden der Unternehmen im Durchschnitt deutlich höher sind als die Zinsen, die sie für ihre Anleihen zahlen müssen (Quelle: Credit Suisse 31.1.2014). Das bedeutet, dass für ein (im Vergleich zu festverzinslichen Wertpapieren) besseres Ergebnis von Aktien deren Kurse noch nicht einmal steigen müssten.

Ganz abgesehen davon sind auch Staatsanleihen und Festgeldkonten nicht prinzipiell sicher - siehe Griechenland bzw. Zypern.

### Höchstkurse = Reißleine?

Der Kursanstieg seit dem Jahr 2009 hat einerseits dazu geführt, dass Anleger, die Kursverluste mit Aktienfonds erlitten hatten, nach und nach wieder in die Gewinnzone gekommen sind. Gleichzeitig werden derzeit bereits Stimmen laut, die den nächsten Kurseinbruch prophezeien. In dieser Situation ist es verständlich, wenn manche Anleger an einen Ausstieg aus Aktienfonds denken, um es diesmal besser zu machen.

Natürlich ist ein Kurseinbruch (immer) möglich. Jedoch sind viele Aktienmärkte noch günstig genug bewertet, dass breit streuende Aktienfonds genügend chancenreiche Investments finden. Dass der DAX (wie auch der Dow Jones-Index für die USA) in den letzten Wochen neue Höchststände verzeichnet hat, ist weniger ein Ausdruck einer Aktien-Euphorie (die wir nach wie vor nicht beobachten können), als vielmehr eine logische Notwendigkeit des auf lange Sicht aufwärts gerichteten Trends der Aktienkurse. Und im übrigen Euroraum notieren die Börsen immer noch weit unter

Ein anderes großes Missverständnis ist, dass Aktienanlagen (d.h. auch Aktienfonds) nur für jüngere Menschen und deren Altersvorsorge geeignet sind. Manchmal trifft sogar eher das Gegenteil zu. Wer jung ist und eine unsichere berufliche Perspektive hat, sollte eher etwas vorsichtiger sein als ein Pensionär, der kaum Entnahmen aus dem Angesparten tätigen muss. Wer z.B. über 50.000 Euro verfügt und etwa 2.000 Euro pro Jahr für gelegentliche Extras entnimmt, hat selbst ohne Einberechnung von Erträgen nach 15 Jahren noch 20.000 Euro auf dem Konto, die dann zumindest teilweise auch langfristig in Aktienfonds angelegt werden könnten.

### Mischfonds

Wir sind Ihnen aber gewiss nicht böse, wenn Sie statt Aktienfonds doch eher

ihren Höchstständen, die überdies noch aus dem Jahr 2000 stammen: Der Euro Stoxx 50-Index, der die Kursentwicklung (ohne Dividenden) der 50 größten Unternehmen aus dem Euroraum abbildet, notiert aktuell ca. 42% unter seinem bisherigen Höchststand vom 6. März 2000 - berechnet man die Dividenden mit ein, so liegt der Euro Stoxx 50 immer noch ca. 16% unter seinen 14 Jahre alten Höchstständen!

**Anleger, deren Aktienfonds-Quote an den Gesamtanlagen noch zu ihren Anlagezielen passt, sollten daher an ihren Aktienfonds festhalten** (allenfalls wirklich schlechte Fonds ausgenommen). Dies gilt umso mehr, wenn es sich um steuerliche Altanlagen handelt (vgl. die Kurz-Infos auf Seite 4). Ein späterer Wiedereinstieg in Aktienfonds wäre nicht mehr zu den günstigen steuerlichen Regeln möglich. Dazu bergen Markt-Timing-Versuche auf Dauer schlechtere Erfolgsaussichten als ein Liegenlassen, wie diverse Untersuchungen belegen.

auf die weniger die Nerven strapazierenden gemischten Fonds setzen, ganz im Gegenteil. Viele unserer Kunden haben ohnehin die für Sie verkraftbare Aktienfonds-Quote am Gesamtvermögen in der Zeit vor Einführung der Abgeltungssteuer (d.h. vor 2009) ausgereizt und können und wollen diese jetzt nicht noch weiter erhöhen.

Bei manchen Anlegern wiederum wäre objektiv gesehen zwar durchaus noch Spielraum für weitere Aktienanlagen. Sie scheuen aber (auch aufgrund schmerzhafter Erfahrungen in den zurückliegenden Jahren) hohe Kurschwankungen bei einzelnen Fonds. Der Anteil der gemischten Fonds am Gesamtvermögen darf und sollte dann aber etwas höher sein. Wer z.B. eine Aktienquote von etwa 15% akzeptiert (immer *(Fortsetzung auf Seite 4)*)

(Fortsetzung von Seite 3)

noch ein sehr vorsichtiges Gesamtkonzept!), kann z.B. rund 25% in ausgewo-

gene gemischte Fonds investieren oder auch ca. 50% in defensiv ausgerichtete Mischfonds.

Bitte sprechen Sie uns an, wir finden fast immer die geeignete Rezeptur für Ihre Anlagebedürfnisse.

## Kurz-Infos

### Altanlagen - Prädikat: „Besonders Wertvoll!“

Mit Einführung der Abgeltungssteuer zum 1.1.2009 hatte sich die steuerliche Behandlung von Neuanlagen verschlechtert: Bei ihnen müssen nun nicht nur Zins- und Dividendenerträge versteuert werden, sondern auch etwaige Kursgewinne (beim Verkauf des betreffenden Fonds).

**Anlagen, die vor 2009 erworben wurden, genießen jedoch Bestandsschutz.** Sie unterliegen nach wie vor der alten steuerlichen Regelung, nach der Kursgewinne für Privatanleger steuerfrei bleiben. Dieser Bestandsschutz wurde vom Gesetzgeber seinerzeit nicht zeitlich befristet! **Das macht Altanlagen - insbesondere in Aktienfonds - steuerlich gesehen besonders wertvoll.**

### EU-Zins-Quellensteuer in Luxemburg / Ermächtigung zum Informationsaustausch

Mit Inkrafttreten der EU-Zinsrichtlinie im Jahr 2005 wurde in Luxemburg eine Quellensteuer auf Zinserträge eingeführt. Diese lag anfangs bei 15% und ist dann in zwei Schritten auf mittlerweile 35% gestiegen. Dividendenerträge - und damit Aktienfonds - werden von der Richtlinie (noch) nicht erfasst.

Anleger mit einem Depot in Luxemburg haben die Wahlmöglichkeit, den Abzug der Zins-Quellensteuer zu vermeiden und statt dessen der Meldung der Zinserträge an die deutschen Finanzbehörden zuzustimmen. Wir raten allen Anlegern, die für ihre Luxemburger Depots (DWS Luxemburg, Franklin Templeton, ACM)

noch keine Ermächtigung zum Informationsaustausch erteilt haben, dies nachzuholen. Dies ist schon deshalb sinnvoll, weil der Steuersatz von 35% höher ist als die Abgeltungssteuer in Deutschland, man sich also die zuviel gezahlten Steuern über die Steuererklärung zurückholen muss. Letztendlich wirkt die Ermächtigung zum Informationsaustausch genau wie bei deutschen Depots eine **Nicht-Veranlagungs-Bescheinigung**. Formulare für eine Ermächtigung zum Informationsaustausch senden wir Ihnen auf Wunsch gerne zu.

Hinweis: Ab 2015 geht Luxemburg wahrscheinlich generell zum Informationsaustausch über, so dass dann kein Formular mehr notwendig wäre.

### Späte Steuermitteilungen sind „normal“

Die späte Versendung der Jahressteuermitteilungen für diverse Fondsdepots sorgt immer wieder für Verwirrung. Der Grund dafür liegt jedoch meist nicht bei der Depotstelle. Vielmehr räumt der Gesetzgeber den Fondsgesellschaften eine Frist von vier Monaten ab dem Ende des Geschäftsjahres ein, nach der die (geprüften) Steuerdaten veröffentlicht sein müssen. Hat man beispielsweise Fonds im Depot, deren Geschäftsjahr am 31.12. endet, liegen die Steuerdaten daher oft erst Anfang Mai vor.

Die DWS Fondsplattform beispielsweise verschickt aus diesem Grund die Jahressteuermitteilungen generell erst im Laufe des April (und in Einzelfällen, in denen die Daten dann noch nicht vorliegen, sogar im Mai). Mit Erhalt dieses Newsletters sollten demnach die mei-

sten unserer Kunden ihre Steuermitteilungen bereits erhalten haben. Bitte melden Sie sich bei uns, falls das bis Anfang Juni noch nicht geschehen sein sollte (im Falle eines kürzlichen Umzugs liegt der Depotstelle möglicherweise auch nur Ihre aktuelle Anschrift nicht vor).

Bezüglich des Abgabetermins für die Steuererklärung ist das späte Versenden von Steuermitteilungen aber dennoch kein Problem: Sie können beim Finanzamt problemlos eine Fristverlängerung beantragen (auch per Fax oder E-Mail möglich).

Sofern Sie Fondsanteile in einem Bankdepot halten, gilt grundsätzlich dasselbe. Es mag zwar vorkommen, dass eine Bank die Steuermitteilung früh verschickt, obwohl die Daten für einige Depotpositionen (z.B. Fonds) noch nicht vorliegen. In diesem Fall wäre sie falsch oder unvollständig, und man müsste zum Erstellen der Steuererklärung auf die Ergänzung warten.

Um eine Vereinfachung zu erreichen, kann gegebenenfalls eine Übertragung von Fonds aus einem Bankdepot auf Ihre Fondsdepots sinnvoll sein. Mittlerweile ist es (bei bestimmten Fondsplattformen) sogar möglich, auch Einzelwerte (z.B. Aktien) in ein Fondsdepot übertragen zu lassen. Wir dürfen aufgrund der umfangreichen Regulierung der Anlageberatung zwar nicht zu Einzelwerten beraten, ein Zusammenlegen Ihrer Wertpapierbestände kann aber im Einzelfall aus Gründen der Vereinfachung bzw. Erhöhung der Übersichtlichkeit vorteilhaft sein.

Bitte sprechen Sie uns bei Bedarf an.