

# Investmentfonds-Newsletter

August 2007 · Nr. 3/2007 · 18. Jahrgang

## Änderungen der Steuergesetze ab 2009

Ende Mai wurde im Bundestag die Unternehmenssteuerreform verabschiedet, den Bundesrat hat das Gesetz am 6.7.2007 passiert. Es beinhaltet unter anderem eine Abgeltungssteuer, die

zum 1.1.2009 den Zinsabschlag ablösen wird.

Dass diese Änderungen ein Rückschlag für die Aktienkultur in Deutschland

und für eine eigenverantwortliche, zusätzliche Altersvorsorge sind, wurde und wird in der Presse hinlänglich behandelt. Wir wollen Ihnen die Handlungsmöglichkeiten aufzeigen.

### Steuer auf alle Kapitaleinkünfte

Ab dem 1.1.2009 werden Zinsen, Dividenden und auch Kursgewinne aus Wertpapieren einheitlich mit 25% plus Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer besteuert. Diese Steuer wird bei deutschen Depots direkt an der Quelle abgezogen, ähnlich wie bisher der Zinsabschlag. Eine zusätzliche Nachversteuerung mit dem ggf. höheren individuellen Steuersatz findet nicht mehr statt. Deshalb spricht man von einer Abgeltungssteuer. Wer einen niedrigeren Steuersatz hat oder keine Steuern zahlt, bekommt Geld vom Finanzamt zurück, falls nicht ohnehin eine Nichtveranlagungsbescheinigung oder ein ausreichender Freistellungsauftrag vorliegt.

Bei ausländischen Depots müssen die Erträge in der Einkommensteuererklärung deklariert werden. Dann werden sie mit dem gleichen Steuersatz besteuert.

### Das bleibt gleich:

Bei "Altanlagen" - das sind Anlagen, die vor dem 1.1.2009 getätigt wurden - bleiben (bei Fonds und den meisten anderen Wertpapierarten) die beim Verkauf erzielten Kursgewinne steuerfrei.

### Das wird besser:

Für Anleger mit einem steuerpflichtigen Einkommen über Euro 13.000 (bzw. bei zusammen veranlagten Eheleuten Euro 26.000) sinkt die Steuerlast auf Zinserträge. In diesen Fällen erleichtert die Abgeltungssteuer auch die Steuerklärung.

### Das wird schlechter:

Dem stehen zahlreiche Nachteile gegenüber:

- Die Spekulationsfrist bei Wertpapieren wird gestrichen (nur bei Immobilien bleibt sie bestehen), das bedeutet: Kursgewinne aus Wertpapieren sind zukünftig generell steuerpflichtig - es sei denn, die Anlagen wurden vor dem 1.1.2009 erworben (siehe "Das bleibt gleich"). Lediglich bei Zertifikaten gilt diese vorteilhafte Stichtagsregelung für Altanlagen nur stark eingeschränkt (siehe Seite 2).

- Ab 2009 entfällt auch das Halbein-

künfteverfahren für Dividendeneinkünfte. Das bedeutet, dass Dividenden zukünftig komplett und nicht nur zur Hälfte versteuert werden müssen. Diese Regelung benachteiligt Anleger mit niedrigem Einkommen mehr als solche mit höherem, wie die untenstehende Tabelle zeigt.

- Die Freigrenze für Spekulationsgewinne von Euro 512,- wird ersatzlos gestrichen. Der **Sparerfreibetrag** wird in Sparer-Pauschbetrag umbenannt und muss zukünftig neben Zinsen auch die kompletten Dividenden erträge sowie alle realisierten Kursgewinne abdecken. Werbungskosten können nur noch bis Euro 51,- geltend gemacht werden, gegebenenfalls darüber hinaus gehende Werbungskosten nicht mehr.

Faktisch kommt dies einer erneuten Kürzung des Sparerfreibetrages gleich. **Zukünftig werden sich noch wesentlich mehr Anleger als bisher Gedanken um die Steuerpflicht ihrer Anlagen machen müssen.**

Beispiel: Einkommen in Euro*	Steuersätze auf Dividendeneinkünfte (ohne Kirchensteuer)		
	13.000,-	25.000,-	50.000,-
Steuersatz, alt (Halbeinkünfteverfahren berücksichtigt)	12,5%	15%	22,2%
Steuersatz, neu	26,4%	26,4%	26,4%

\* Bei zusammenveranlagten Ehepaaren gilt der Steuersatz (alt) für das doppelte Einkommen

■ Sonderregelungen für Fondssparpläne sind bisher nicht vorgesehen. Der Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI) versucht noch, Erleichterungen für Fondssparpläne zu erreichen, die der privaten Altersvorsorge dienen (immerhin vom Gesetzgeber ausdrücklich gewünscht). Der Erfolg dieser Lobbyarbeit ist aber ungewiss. Im Ergebnis dürfte die Nettorendite von Aktienfondssparplänen im Vergleich zur derzeitigen Steuergesetzlage merklich sinken. Daher werden zur Erreichung der Sparziele höhere Sparraten als bisher notwendig werden.

### Die Verlierer der Reform

Die größten Verlierer der Abgeltungssteuer sind Käufer von **Zertifikaten**, bei denen neben der Steuerpflicht auf alle Erträge und Kursgewinne sogar die Steuerfreiheit für Altanlagen nur bis zum 30.6.2009 bestehen bleiben soll - und auch dies nur für Zertifikate, die vor dem 15.3.2007 gekauft wurden.

Die zweitgrößten Verlierer sind Besitzer von **Einzelaktien**, denn hier ist die Wahrscheinlichkeit bzw. Notwendigkeit von Umschichtungen (mit entsprechender Steuerpflicht bei der Neuanlage) besonders groß. Die abfließenden Steuern stehen dann nicht mehr zur Wiederanlage zur Verfügung. Daneben sind **Termingeschäfte** von der Abgeltungssteuer betroffen, und auch der **Verkauf von Lebensversicherungspolice**n am Zweitmarkt soll zukünftig steuerpflichtig

**Für Riester- und Rürup-Verträge ändert sich vorläufig nichts: Hier werden die Erträge im Rentenalter mit dem persönlichen Einkommensteuersatz versteuert. Ob dieser höher oder niedriger ist als der Abgeltungssteuersatz, hängt vom Einzelfall und von zukünftigen Steueränderungen ab.**

sein (sofern deren bisherige Laufzeit unter 12 Jahren liegt).

**Aktienfonds** sind zwar ebenfalls negativ von der Kursgewinnbesteuerung betroffen, jedoch nur Anlagen, **die ab 2009 getätigt werden**. Und: Aktienfonds bleiben wegen ihrer höheren Renditechancen gegenüber Zins- bzw. Rentenanlagen im Vorteil.

### Welche Konsequenzen sind bis Ende 2008 sinnvoll?

Aufgrund der Stichtagsregelung für Altanlagen sollten Sie **noch vor 2009 so viel wie möglich** (d.h. soviel, wie sinnvoll in Ihre Anlagestrategie passt) **in Aktienfonds investieren**, und zwar in weltweit streuende Aktienfonds. Dachfonds kommen auch in Betracht, bieten aber keine zusätzlichen Steuervorteile.

Weltweit streuende Aktienfonds haben wir aus verschiedenen Gründen in der Vergangenheit ohnehin bevorzugt empfohlen. Anleger, die Anlagen in spezialisierten Aktienfonds und Einzelaktien bisher "spannender" fanden, sollten umdenken bzw. solche Anlagen - wenn weiter gewünscht - erst wieder für Neuanlagen ab 2009 ins Auge fassen. Der Grund: Um sich die derzeit noch geltende Steuerfreiheit der Kursgewinne so lange wie möglich zu sichern, müssen die Fonds so breit streuen, dass Umschichtungen, d.h. Fondswechsel möglichst unterbleiben können. Mit anderen Worten: Weltweit streuende Aktienfonds eignen sich wesentlich besser zum "steuerschonenden Liegenlassen" als Spezialitätenfonds (Länder-, Regional- oder Branchenfonds).

Daneben kann es sinnvoll sein, für Sparpläne zum Jahreswechsel 2008/2009 ein neues Depot zu eröffnen, um "Altanlagen" und "Neuanlagen" und deren unterschiedliche Besteuerung besser auseinander halten zu können.

Für konkrete Schritte ist hier aber noch genug Zeit, um etwaige (geringfügige) Änderungen am Gesetz oder auch Konkretisierungen abzuwarten.

Bei festverzinslichen Anlagen sollten bis Ende 2008 Rentenfonds bevorzugt werden, die eine Total-Return-Strategie verfolgen (wie z.B. der Templeton Global Total Return Euro-Hedged, siehe Seite 4). Solche Fonds streben neben Zinserträgen auch Einnahmen aus Kurs- und Währungsgewinnen an, die nach derzeitigem Steuerrecht steuerfrei sind. Im Geldmarkt- bzw. Festgeldbereich ist ein Wechsel in **steueroptimierte** Geldmarktfonds wie den DWS Rendite Optima in den meisten Fällen sinnvoll. Bessere Nach-Steuer-Ergebnisse - auch nach 2009 - sind damit wahrscheinlich. Steueroptimierte gemischte Fonds wie der DWS Delta oder DWS Alpha sind steuerlich ebenfalls weiter vorteilhaft (im Vergleich zum DWS Rendite Optima aber eher für längere Zeiträume)

Entscheidungen über reine Zinsanlagen oder Anlagen in herkömmlichen Rentenfonds kann man hingegen gut aufschieben, da die Steuerlast auf Zinserträge nach 2009 in den meisten Fällen niedriger ist als heute.

### Was ist nicht sinnvoll?

Nicht sinnvoll ist ein Ausstieg aus Aktienfonds aus steuerlichen Gründen: Erstens sind Altanlagen von den Neuregelungen nicht betroffen, und zweitens treffen die Änderungen ab 2009 zwar Aktienanleger stärker als Zinsanleger, aber Aktienanlagen bleiben in Punkto Renditechancen die überlegene Anlageform.

Anleger, die Neuanlagen in Aktienfonds derzeit noch zurückhalten, weil sie sich Sorgen um Kursrisiken am Aktienmarkt machen, sollten bedenken: In vielen Bereichen sind Aktien derzeit nicht über-

bewertet (siehe hierzu auch die Ausführungen von Murdo Murchison, dem Manager des Templeton Growth Euro Fund). Ob in den kommenden Monaten deutliche Kursverluste bessere Einstiegsgemeinschaften am Aktienmarkt schaffen, ist nicht sicher. Dass ab 2009 getätigte Aktien(fonds)-Anlagen eine deutliche steuerliche Verschlechterung bringen, ist hingegen sicher. Ein Abwarten bis nach 2009 würde daher

nur Sinn machen, wenn die Aktienmärkte dann deutlich tiefer ständen.

### Fazit

Die neuen Steuergesetze sind ein sinnvoller Anlass, wieder einmal über die für Ihre Anlageziele sinnvollste Strategie zu sprechen. Dies sollte möglichst bald geschehen, und wir stehen Ihnen dazu gerne zur Verfügung.

## Rentenfonds

Im Euro-Rentenbereich ist die Umlaufrendite (Durchschnittsrendite aller umlaufenden festverzinslichen Wertpapiere) seit Juni 2005 von etwa 2,9% auf ca. 4,5% gestiegen. Die Kurse der Anleihen sind entsprechend gefallen, so dass sich der Gesamtertrag aus Anleihen (und den meisten Rentenfonds) in diesem Zeitraum trotz der in den zwei Jahren aufgelaufenen Zinsen nahe 0% bewegt. Wahrscheinlich liegt damit das Schlimmste hinter uns. Wesentlich weiter steigende Zinsen halten wir für unwahrscheinlich. Das Nettoergebnis von "normalen" Rentenfonds und Geldmarktfonds sollte sich mittelfristig nicht sehr unterscheiden.

Ob die langfristigen Zinsen weiter steigen oder wieder fallen, ist aber nicht (mehr) mit ausreichender Sicherheit vorhersehbar. Während die Zinsen in den vergangenen Jahrzehnten einen relativ regelmäßigen 10-Jahres-Zyklus aufwiesen (in etwa sieben Jahre fallende Zinsen plus drei Jahre steigende Zinsen), muss künftig auch mit langen Zeiträumen gerechnet werden, in denen sie auf relativ niedrigem Niveau pendeln. Dafür sorgt der weltweit hohe Konkurrenzdruck, der den Unternehmen kaum Raum für Preissteigerungen gibt. Ein weiterer Grund dafür ist die in vielen Ländern gegebene hohe Staatsverschuldung. Diese Länder müssen früher oder später entweder tatsächlich

sparen und fallen damit als zins-treibende Kreditnachfrager aus, oder sie sorgen mit statistischen "Tricks" für eine niedrige Inflation, was den Zentralbanken den Grund für gravierende Zinssteigerungen nehmen würde. Und die Statistik kann dabei durchaus helfen. In den USA klammert man z.B. wichtige Bereiche, in denen die Preise zuletzt besonders stark gestiegen sind (Energie) einfach aus der Inflationsrate aus und spricht dann nur noch von der so genannten "Kerninflation". Auch im Euro-Raum wird man viele Menschen finden, die die Inflation seit Einführung des Euros wesentlich höher einschätzen als die offiziell ausgewiesenen ca. 2% pro Jahr, denn die Preise vieler Artikel haben sich durchaus verdoppelt und der Begriff vom "T"-Euro ist nicht völlig ohne Grund geprägt worden. Ein anderes Beispiel ist Japan, das eine wesentlich höhere Schuldenquote als Deutschland aufweist und deshalb noch viel dringender auf niedrige Zinsen angewiesen ist. Dort liegt das Zinsniveau seit vielen Jahren nahe Null, hauptsächlich weil fallende Immobilienpreise für eine statistisch ausgewiesene Deflation (das Preisniveau sinkt in einem solchen Fall) sorgten. Die Immobilienpreise haben sich dort aber inzwischen stabilisiert, und allein der tiefe Fall des Yen gegenüber den wichtigsten Handelswährungen hat die Preise für Importwaren - besonders Rohstoffe - in Japan

### Zitat von Murdo Murchison, dem Manager des Templeton Growth (Euro) Fund:

"Im Bereich der kleineren und mittelgroßen Firmen haben wir fantastische Performance-Werte erlebt, dagegen bei den Großunternehmen angesichts ihrer fundamentalen Situation eine zu schlechte. ...Wir kaufen große Unternehmen und Qualität! Large Caps sind so billig wie zuletzt in den 80er Jahren des letzten Jahrhunderts." (Mai, 2007)

noch viel stärker steigen lassen, als das für den Euro-Raum gilt. Trotzdem haben sich die ausgewiesenen Inflationsraten und Zinsen bisher kaum geändert.

Darüber hinaus hat ein anderer für erfolgreiche Renteninvestments wichtiger Faktor in den letzten Jahren stark an Bedeutung gewonnen: Die Bonität des Schuldners. Überspitzt gesagt kommt es nicht mehr so sehr auf die Höhe der Zinsen an, sondern darauf, dass man

## Impressum

F&V Fondscenter AG  
Nürnberger Str. 67  
10787 Berlin  
Telefon: (030) 214 90 10  
Service: (01802) 214901 (Euro0,06/Gespräch)  
Telefax: (030) 214 17 56  
e-mail: [service@fuv.de](mailto:service@fuv.de)  
Redaktion:  
Dipl.-oec. Peter Ludewig  
Dipl.-Kaufm. 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. 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.

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

sein Geld zurückerhält. Anleger, die z.B. vor ein paar Jahren argentinische Staatsanleihen gekauft haben, wissen wovon die Rede ist.

Früher hatten die öffentlich zugänglichen Staatsanleihen praktisch automatisch die bestmögliche Bonität und Firmen fast ausnahmslos ein niedrigeres Rating. Heute begeben auch Staaten mit schlechter Bonität (und schlechtem Rating) Anleihen, und es gibt einige Firmen mit weit solideren Finanzen als die allermeisten Staaten. Und die Bonität vieler Schuldner ändert sich, manchmal auch sehr schnell. Eine sinkende Bonität führt zu fallenden Kursen der entsprechenden Anleihe und umgekehrt! Es kommt für ein erfolgreiches Rentenmanagement also mehr denn je darauf an, in die Anleihen solcher Schuldner zu investieren, deren Bonität künftig steigt oder zumindest gleich bleibt und Schuldner zu meiden, deren Bonität sinkt. Weil entsprechende Bonitäts-Prognosen, wie alle Prognosen, natürlich mit reichlich Unsicherheit versehen sind, ist eine breite Streuung über eine Vielzahl von Anleihen-Emittenten wich-

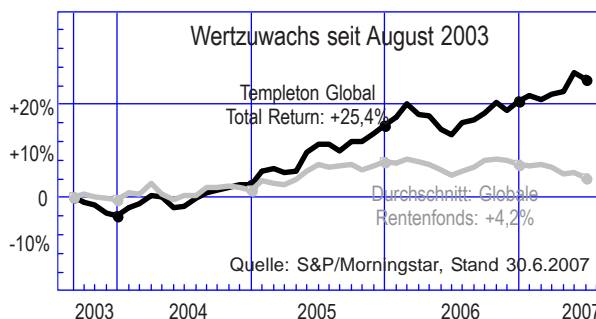
tig (und mit Rentenfonds sehr einfach).

Außerdem gibt es im Rentenbereich immer wieder Gelegenheiten, an der Verbesserung des Wechselkurses von Fremdwährungen zu profitieren. Da Währungsprognosen mindestens so schwierig sind wie die Prognose von Aktienkursen und die meisten bedeutenden Währungen in den letzten Jahren gegenüber dem Euro an Wert verloren haben, gibt es nicht viele Rentenfonds, die weltweit anlegen dürfen und trotzdem in den letzten zwei Jahren gut abgeschnitten haben.

Einer der besten war zuletzt der Templeton Global Total Return Bond, der von Fondsmanager Michael Hasenstab betreut wird. Es gibt diesen sehr erfolg-

reichen Fonds schon seit August 2003, allerdings bisher nur als US-Dollar-Tranche und ohne Absicherung gegenüber dem Euro. Wegen der fehlenden Absicherung haben wir den Fonds bisher nicht empfohlen, ebenso wie alle anderen global anlegenden Rentenfonds ohne Währungssicherung.

Die gegen den Euro abgesicherte Version dieses globalen Fonds gibt es seit April 2007. Wir haben im Vorfeld der Auflegung des neuen Fonds den Fondsmanager und sein Team treffen und uns dabei ein gutes zusätzliches Bild von den Möglichkeiten des Fonds verschaffen können. Der neue Templeton Global Total Return Bond H1 ist für Anleger geeignet, die höhere Chancen als mit dem bisher meist empfohlenen Templeton European Total Return Bond suchen und dabei etwas höhere Kursschwankungen in Kauf nehmen können. Wer (wieder) positiv für den US-Dollar gestimmt ist, kann natürlich auch die US-Dollar Version des Fonds nutzen.



## Kurz-Infos

### Sparinvest Global Value

Der Sparinvest Global Value ist nun (wie bereits im Newsletter 1/2007 angekündigt) im Depot bei Funds-Network erhältlich. Der Fonds ist seit seiner Auflegung im Dezember 2001 einer der besten global investierenden Aktienfonds.

### KanAm Grundinvest-Fonds

Der KanAM GrundInvest, der im Mai 2006 aufgrund zu hoher Mittelzuflüsse geschlossen wurde, ist wieder für Neuanlagen geöffnet worden. Der Fonds ist seit seiner Auflegung der

erfolgreichste Offene Immobilienfonds in Deutschland. Er weist gegenüber anderen Immobilienfonds die Besonderheit auf, dass die Mittelzuflüsse durch sogenannte "Cash-Calls" und "Cash-Stops" gesteuert werden. Das soll verhindern, dass der Fonds unter "Anlagedruck" kommt und gezwungen ist, zweitklassige Immobilien zu erwerben.

Bisher ist dies sehr gut gelungen: Der KanAM Grundinvest-Fonds hat seit seiner Auflegung im November 2001 eine jährliche Rendite von ca. 6,6% p.a. erzielt - gegenüber 3,8% beim Durchschnitt aller Offenen Immobilienfonds.

### Metzler Wachstum International

Klaus Hagedorn, der den Metzler Wachstum International seit der Auflegung des Fonds gemanagt hat, geht zum Jahresende in den Ruhestand. Neuer Manager wird Heiko Veit sein. Der Fonds hat in den letzten 7 Jahren enttäuschende, aber davor sehr gute Ergebnisse erzielt. Da Metzler bisher kaum mit anderen Aktienfonds(managern) auf sich aufmerksam gemacht hat, schlagen wir einen Wechsel in einen anderen globalen Aktienfonds vor, den wir Ihnen kostengünstig ermöglichen (z.B. den ACM Bernstein Global Growth Trends).