

Aktuelle Informationen zu den Themen Finanzen, Vermögen und Vorsorge

Ein Wort vorab:



Liebe Leserinnen und Leser,
im ersten Newsletter des Jahres 2004 hatte ich die Frage gestellt, ob das neue Jahr den erhofften wirtschaftlichen Aufschwung bringen würde. Eine Frage, die ich heute mit einem klaren „Ja“ beantworten möchte.

2004 war geprägt durch China-Euphorie, Großfusionen und steigende Insolvenzzahlen sowie eine nochmals erhöhte Arbeitslosigkeit. Steigende Rohstoffpreise, ein – in Relation zum Euro - billigerer Dollar und zumindest in USA leicht steigende Zinsen waren einerseits zu beobachten, während andererseits in Deutschland aber auch über zum Teil höhere Unternehmensgewinne und üppigere Dividenden berichtet wurde. Alles zentrale Themen, die den interessierten Investor mit Sicherheit auch in 2005 noch bewegen werden und die Hoffnung auf einen guten Start in das Börsenjahr 2005 genährt haben, die

sich bis jetzt – wenn auch etwas zögerlich – erfüllt hat. Die Mehrzahl der Prognosen sagt auch für 2005 ein ruhiges Börsenjahr voraus, wobei – im Gegensatz zur relativ einheitlich favorisierten Region Europa – ziemliche Uneinigkeit zwischen den Analysten herrscht, welche Branchen zu den zukünftigen Gewinnern zählen werden.

Auch dieses Jahr wollen wir Sie in inzwischen schon gewohnter Weise über aktuelle Markterwartungen und -entwicklungen, neue Finanzierungsformen und Anlagealternativen informieren. Wir würden uns freuen, wenn Sie uns durch Ihr Feedback unterstützen und uns so helfen, noch besser auf die Sie besonders interessierenden Themen eingehen zu können. Schreiben Sie uns doch einmal Ihre Meinung unter info@erdmanngmbh.de.

Viel Spass beim Lesen und eine informative Lektüre wünscht

Vorsorgemanagement

Betriebliche Altersvorsorge verbessert Firmenimage

Nach einer aktuellen Internet-Trendumfrage von Mummert Consulting in Zusammenarbeit mit Inworks gehen 70% der befragten Arbeitnehmer und 44% der Arbeitgeber davon aus, dass das Angebot einer Altersvorsorge über den Betrieb auch dem Firmenimage förderlich ist. Immerhin 50% der Unternehmen erhoffen sich eine bessere Mitarbeiterbindung durch bAV.

Ein weiteres, vielleicht überraschendes Ergebnis der Umfrage ist, dass nur 8% der Befragten die gesetzliche Rente für die wichtigste Form der Altersvorsorge halten. 75% setzen auf die private Vorsorge, aber die betriebliche Altersvorsorge holt auf. Immerhin halten bereits 2/3 der Arbeitnehmer sie für wichtig oder sehr wichtig und die Anzahl derjenigen, die einen solchen Vorsorgevertrag abgeschlossen haben, ist in den letzten 2 Jahren um 26% gestiegen.

„Gläserne“ Rentner

Darüber, dass ab 01. April 2005 die Kontenevidenzzentrale eingerichtet wird, über die jeder Finanzbeamte alle Konten bundesweit abfragen kann, wird häufig in den Medien berichtet. Weniger bekannt ist, dass seit 01.01.2005 jeder Rentner für das Finanzamt transparent ist. Gemäß Alterseinkünftegesetz müssen die gesetzliche Rentenversicherung, berufsständische Versorgungseinrichtungen, Pensionskassen und -fonds und private Versicherungsunternehmen an die Bundesanstalt für Arbeit melden, wie viel sie über welchen Zeitraum an welchen Versicherten zahlen. Von dort werden die Daten an die Finanzämter weitergemeldet. Die Daten lassen sich problemlos auch für Vorjahre zurückverfolgen.

Britische Lebensversicherungen

Mit dem Wegfall des Steuerprivilegs dürfte die deutsche Kapital-Lebensversicherung als Anlageprodukt weitgehend tot sein. Die britische Lebensversicherungs-Police findet aber zunehmend Beachtung. Deutsche Lebensversicherer dürfen zu maximal 35% in Aktien investiert sein. Ende des III. Quartals 2004 waren sie es de facto aber nur zu 10%. Demgegenüber dürfen die britischen Gesellschaften bis zu 100% in Aktien investiert sein und sind es in der Regel zu 50% bis 70%. Im Anleihebereich sind allerdings nur Investment Grade Papiere erlaubt, keine hochverzinslichen und –riskanten Junk Bonds. Während in 2004 die deutschen Versicherer im Schnitt mit gerade einmal 4,5% Rendite kalkuliert haben, haben die britischen Policen bis zu 6,1% p.a. abgeworfen. In wachstumsstarken Jahren waren es auch schon 12% und mehr. Die britischen Anbieter profitieren bei anziehenden Märkten davon, dass sie keine Reserven aufbauen müssen. Sie haben einen direkteren Bezug zu den Märkten und sind insofern aber auch wesentlich volatil. Damit die Marktschwankungen nicht zu extremen Bewertungsausschlägen führen, werden die Spitzen im Wege des „Smoothing“ geglättet. Dabei werden Überschüsse nicht komplett ausgezahlt, sondern als Puffer für schwache Börsenzeiten zurückgelegt. Das Glättungsverfahren schützt den Anleger allerdings nicht vor einem deutlichen Wertverfall der Anlage bei rückläufigen Kapitalmärkten. Die im Vergleich zu deutschen Policen höheren Erträge werden auch mit höheren Risiken erkauft. Am stärksten betroffen sind Anleger mit Policen kurzer Laufzeit und solche, die ihre Policen vor Vertragsablauf kündigen. Die sogenannte britische With-Profit-Police liegt bzgl. Rendite und Risiko

zwischen der klassischen deutschen Lebensversicherung und der Fondspolice mit Aktienfonds. Die britischen Versicherer unterliegen ebenso wie die deutschen einer nationalen staatlichen Aufsicht, die darauf achtet, dass die Konzerne jederzeit ihren Verpflichtungen nachkommen können. Allerdings gibt es für Ausländer keine Kapitalgarantie. Zu den bekanntesten britischen Gesellschaften in Deutschland gehören Clerical Medical, Standard Life und Canada Life. Die Policen haben nicht nur einen Renditevorteil, sondern sind auch in der Darstellung ihrer Kosten transparent und detailliert. Einige Verträge haben bereits im ersten Beitragsjahr einen Rückkaufswert.

Vermögensmanagement

Neuorientierung: Zertifikate statt Investmentfonds

2004 ist netto nur noch 1/5 der Vorjahres-Summe neu in Investmentfonds investiert worden. Seit 2001 haben Investmentfonds bei Anlegern kontinuierlich an Bedeutung verloren, während sie bei Investmentzertifikaten investitionsfreudig sind. Ist dieses Verhalten „vernünftig“? Für welche Strategien und Anlagethemen ist welches Produkt besser geeignet?

Fonds, die sich in ihrem Portfolio relativ weit vom Index entfernen, haben eine Chance, dem Anleger - trotz Ausgabeaufschlag und laufender Managementgebühr - einen Mehrwert zu verschaffen. Viele der vorgeblich aktiv gemanagten Fonds sind nichts anderes als verkappte Indexfonds, die für den Anleger eine schlechtere Rendite als die entsprechenden Indexzertifikate erwirtschaften, da für diese nur eine Handelsspanne zwischen Kauf- und Verkaufspreis (Spread) vom Anleger zu zahlen ist. Diese Spanne ist allerdings bei Zertifikaten auf exotischere Indices zum Teil bereits relativ hoch. Wichtig ist auch zu berücksichtigen, dass es Kurs- und Performance-Indices gibt und nur in letzteren die ausgeschütteten Dividenden eingerechnet sind. Steuerlich macht es für den Anleger keinen Unterschied, ob er in einem Performance- oder einem Kursindexzertifikat investiert ist. Da es bei den Indexzertifikaten wie bei allen Geldanlagen auf das richtige Timing ankommt, sollte der Investor unbefristete Zertifikate bevorzugen, da er dann den Verkaufszeitpunkt selbst bestimmen kann. Außerdem ist zu berücksichtigen, dass das in Zertifikate investierte Geld verloren ist, wenn der Emittent insolvent wird, da es anders als das Sondervermögen der Fonds nicht geschützt ist.

Die diffizile Beziehung potentieller Investoren zu Fonds und Zertifikaten ist auch bei der Einführung der mit viel Werbeaufwand angekündigten Hedgefonds spürbar geworden, die unmittelbar in den Wettbewerb mit Hedge-Zertifikaten gedrängt worden sind. Während nach Schätzungen des BVI in die Hedgezertifikate rd. EUR 3,0 Mrd. geflossen, sind nach Schätzung der Feri Trust in die Hedgefonds rd. EUR 600 Mio. geflossen.

Schenkungssteuer leichter sparen

Wer seinen Angehörigen den Bau oder Kauf eines Hauses ermöglichen und zu diesem Zweck Geld schenken will, sollte im Interesse einer steuergünstigen Gestaltung das Geld mit der Auflage schenken, ein bestimmtes Grundstück davon zu erwerben. Der Bundesfinanzhof hat jetzt sogar geurteilt, dass die nachträgliche Überweisung anerkannt werden müsse, wenn nachweisbar sei, dass das Geld zum Zeitpunkt

des Grundstückskaufes bereits fest zugesagt gewesen sei. Der Bundesfinanzhof hat den Fall zur Nachholung dieser Prüfung an das Finanzgericht zurück verwiesen.

Finanzmanagement

Factoring – das Geschäft mit den Forderungen

Die größten Kreditgeber Deutschlands sind mittelständische Unternehmen, die über ihre aus langen Zahlungszielen resultierenden hohen Forderungsbestände unfreiwillig ihre Kunden finanzieren. Statt des eigenen - vielleicht sogar wachsenden - Geschäfts wird zwangsweise das der Abnehmer finanziert. Für etliche Mittelständler könnte Factoring, der Forderungsverkauf an ein Spezialinstitut, die Lösung sein. So lassen sich die Ausstände sofort, also noch vor Fälligkeit, in Liquidität umwandeln. Der Factor kauft die Forderungen (Inland: max. 90 Tage Zahlungsziel, Ausland: max. 180 Tage) gegen eine Bearbeitungsgebühr von 0,5% bis 2,5% an und bezahlt in der Regel 90% des angekauften Forderungsvolumens sofort, außerdem übernimmt er das Delkrederisiko (ggfs. auch unter Einbeziehung einer bereits vorhandenen Warenkreditversicherung). Üblicherweise wird ein offener Factoringvertrag abgeschlossen, wobei der Forderungsverkäufer seine Abnehmer über den Verkauf und den Factorer als neuen Zahlungsempfänger informieren muss. Für die Vorfinanzierung der Forderungen zahlt das Unternehmen üblicherweise einen dem Kontokorrentzins vergleichbaren Zinssatz. Gegen Zahlung eines zusätzlichen Preises kann auch die Übernahme der gesamten Debitorenbuchhaltung, des Inkasso- und Mahnwesens sowie der Rechtsverfolgung vereinbart werden. Obwohl das Factoring durch die zusätzlichen Bearbeitungsgebühren teurer ist als ein Kontokorrentkredit kann es für Unternehmen unter bestimmten Voraussetzungen eine durchaus sinnvolle Finanzierung sein (keine abschließende Aufzählung):

- ein durchschnittliches Forderungsvolumen von mindestens EUR 0,5 Mio., bei nicht zu vielen Kunden
- die einzelne Forderung darf nicht zu klein sein
- steigende Umsätze bei fehlender (zusätzlicher) Kreditbereitschaft der Banken
- Factoring ermöglicht Skontoziehung
- Verbesserung der EK-Quote durch Bilanzverkürzung, was sich wiederum positiv auf das Rating und damit auf die Kreditkonditionen auswirken sollte

Bei allen Vorteilen, die das Factoring bietet, dürfen folgende Aspekte nicht ignoriert werden:

1. Factoring finanziert nur das Forderungsvolumen aber nicht das Warenlager.
2. Banken dürfen die Kontokorrent-Linien nicht im Umfang der zusätzlichen Liquidität kürzen, denn sonst ist das Ziel verfehlt.
3. Factoring-Verträge führen - insbesondere wenn auch die Debitorenbuchhaltung ausgelagert wird - zu langfristigen und nur mit zusätzlichen Kosten revidierbaren Bindungen.

Änderung von § 18 KWG geplant

Um Wettbewerbsverzerrungen gerade in den grenznahen Gebieten zu vermeiden, plant die Bundesregierung in Anpassung an die in Österreich geltenden Offenlegungspflichten für Kreditnehmer eine Anhebung des Schwellenwertes gemäß § 18 KWG von aktuell EUR 250.000,- auf EUR 750.000,-. Dies soll noch im 1. Halbjahr 2005 erfolgen.

Investmentfonds: EFM-Musterdepot

An dieser Stelle haben wir in der Vergangenheit verschiedene Investmentfonds im Detail vorgestellt. Beginnend mit dieser Ausgabe werden wir zukünftig hier das von uns zusammengestellte Musterdepot ausweisen. Entsprechend der mit dieser Anlage verfolgten ausgewogenen Strategie ist das Startkapital von EUR 50.000,- zum 31. Dezember 2004 zu je 50% in Aktien- und Rentenfonds angelegt worden. Anhand der laufenden Aktualisierung in den kommenden Ausgaben und den gegebenenfalls ausgewiesenen Transaktionen, kann die Wertentwicklung kontinuierlich verfolgt werden.

Bitte beachten Sie, dass eine Anlage analog dieses Musterdepots nicht unbedingt Ihrer persönlichen Risiko- und Anlagestrategie entsprechen muss und insofern eine persönliche Beratung nicht ersetzen kann.

Abschließend noch der Hinweis, dass das Musterdepot ohne Ausgabeaufschläge angelegt wurde, um die „nackte“ Wertentwicklung darzustellen.

Name	Anlagesegment	ISIN	Kaufdatum	Einstandswert	Aktueller Depotwert (22.02.05)	Performance seit Beginn in EUR	Performance seit Beginn in %
Aktien							
Templeton Growth (Euro) Fund Class A (acc)	Aktien weltweit Standardwerte	LU0114760746	31.12.2004	5.000,00 €	5.231,09 €	231,09 €	+ 4,62 %
Fidelity European Growth Fund	Aktien Europa Standardwerte	LU0048578792	31.12.2004	5.000,00 €	5.354,67 €	354,67 €	+ 7,09 %
JPMF Europe Equity A – EUR	Aktien Europa	LU0053685029	31.12.2004	5.000,00 €	5.354,89 €	354,89 €	+ 7,10 %
Griffin Eastern European Fund	Aktien Osteuropa	IE0002787442	31.12.2004	2.500,00 €	2.683,41 €	183,41 €	+ 7,34 %
Carlson Fund Equity Asian Small Cap	Aktien Asien außer Japan	LU0067059799	31.12.2004	2.500,00 €	2.778,65 €	278,65 €	+ 11,15 %
HSBC GIF Indian Equity	Aktien Indien	LU0066902890	31.12.2004	2.500,00 €	2.600,57 €	100,57 €	+ 4,02 %
Activest- Aktien-Rohstoffe	Aktien weltweit Rohstoff-unternehmen	DE0009779884	31.12.2004	2.500,00 €	2.577,89 €	77,89 €	+ 3,12 %
Summe Aktien				25.000,00 €	26.581,17 €	1.581,17 €	+ 6,32 %
Renten							
Activest Lux EuroRent Flex	Anleihen Euro diversifiziert	LU0011235990	31.12.2004	7.500,00 €	7.620,73 €	120,73 €	+ 1,61 %
DWS Vermögensbildungsfonds R	Anleihen Euro diversifiziert	DE0006476616	31.12.2004	7.500,00 €	7.586,81 €	86,81 €	+ 1,16 %
Deka-EuropaBond TF	Anleihen Europa	DE0009771980	31.12.2004	2.500,00 €	2.556,86 €	56,86 €	+ 2,27 %
CS Bond Fund (Lux) Inflation Linked (Euro) B	Inflations-geschützte Anleihen Euro	LU0175163459	31.12.2004	2.500,00 €	2.514,91 €	14,91 €	+ 0,60 %
DWS Inter Genuss	Genußscheine	DE0006490988	31.12.2004	2.500,00 €	2.536,57 €	36,57 €	+ 1,46 %
Nordcumula	Wandelanleihen weltweit	DE0008484957	31.12.2004	2.500,00 €	2.528,99 €	28,99 €	+ 1,16 %
Summe Renten				25.000,00 €	25.344,87 €	344,87 €	+ 1,37%
Summe Depot				50.000,00 €	51.926,04 €	1.926,04 €	+ 3,85 %

Beteiligungsangebote: Analyse von Immobilienfondsprospekten

Im letzten Jahr haben wir an dieser Stelle jeweils aktuelle Angebote aus dem Bereich der geschlossenen Fonds vorgestellt. Heute möchten wir darauf verzichten und stattdessen in dieser und den nächsten Ausgaben einige Hinweise zur fundierteren Einschätzung von Fondsprospekten geben. Beginnen möchten wir damit, wesentliche Aspekte zur Beurteilung von Immobilienfonds aufzeigen. Die Reduzierung der Steuervorteile und die daraus resultierende Auswirkung auf die Rendite haben dazu geführt, sich manche Anbieter nicht scheu-

en, in die „Trickkiste“ zu greifen, um zum Beispiel deutsche Immobilienfonds dennoch auf mindestens 7,0 % Rendite zu bringen. In dieser Größenordnung liegen die ausländischen Immobilienfonds, die zudem meist auch noch steuerlich interessanter sind. Im Folgenden möchten wir eine kleine Auswahl der bekannteren Ansätze zum „Schönrechnen“ vorstellen (ohne Anspruch auf Vollständigkeit):

Stellschrauben für Prognoserechnungen

Kalkulierte Inflationsrate bei Einnahmen	in den letzten 20 Jahren in Deutschland durchschnittlich: 2% p.a.; konservative Initiatoren rechnen mit geringeren Werten
Kalkulierte Inflationsrate bei Ausgaben	mindestens die gleiche Annahme wie bei den Einnahmen
Mietausfallwagnis	Rücklage mit mindestens 2% der Einnahmen sollte von Beginn des Fonds an gebildet werden.
laufende Verwaltungskosten	Werte unter 5% sind oftmals nur durch Quersubventionierung darstellbar, Werte über 5% sollten aber auch besonders kritisch betrachtet werden
Instandhaltungsrücklage	Rücklage mit mindestens 3% der Einnahmen oder mind. 7,50 €/qm sollte von Beginn des Fonds an gebildet werden.
Revitalisierungskosten bei Anschlussvermietung oder Verkauf	mindestens eine Jahresmiete über die Prognoselaufzeit hinaus sollte einkalkuliert sein
Annahmen bzgl. Anschlussvermietung	Es sollte nur die nachhaltig erzielbare Miete gesteigert werden. Bei über dem nachhaltig erzielbaren Niveau liegenden Mieten besteht hohes Risiko, dem durch Abschläge Rechnung getragen werden sollte.
erwarteter Wiederveräußerungswert	keinesfalls höher als der Anschaffungspreis (gemessen am Ertragswertfaktor)
Höhe des Fremdkapitalanteils	Bei einem positiven Leverage-Effekt können Ausschüttung und Rendite in extreme Höhen gehebelt werden; das Risiko steigt aber auch entsprechend.
Währung der Fremdfinanzierung	Finanzierung in Fremdwährung ist ein Zusatzrisiko; bei Währungsfinanzierungen sollte der Zinsvorteil in eine Währungsrücklage fließen.
Tilgungsverzögerung	Tilgungsbeginn spätestens nach 2 Jahren; mind. 0,5% p.a. sollten im Schnitt effektiv getilgt werden.
Zinssatz für Anschlussfinanzierung	mindestens 7,5% bei Euro-Darlehen (Plausibilisierung zu Inflationsannahmen!)
Liquiditätsreserve	Sie sollte während der Fondslaufzeit kontinuierlich ansteigen und nicht zwischenzeitlich stagnieren oder gar sinken.
Prognoselaufzeit	Laufzeit darf nicht vor einem Jahr enden, in dem deutliche Veränderungen der Einnahmen und /oder Ausgaben anstehen.

Impressum:

Erdmann Financial Management GmbH
 Rathausstr. 2
 58636 Iserlohn
 Internet: www.erdmanngmbh.de

Geschäftsführer: Klaus-Dieter Erdmann
 Tel.: 0 23 71 / 77 46 - 90
 Fax: 0 23 71 / 77 46 - 96
 eMail: info@erdmanngmbh.de

Alle Beiträge verstehen sich ohne Gewähr und ersetzen keinesfalls das Beratungsgespräch im konkreten Einzelfall.