

Aktuelle Informationen zu den Themen Finanzen, Vermögen und Vorsorge

Ein Wort vorab:



Liebe Leserinnen und Leser,

in unserem letzten Newsletter hatte ich meiner Hoffnung Ausdruck verliehen, dass die Bundestagswahlen als Neuanfang, als Chance zur Erneuerung und Veränderung verstanden werden. Ob diese Hoffnung sich erfüllt, bleibt abzuwarten. Unabhängig davon soll sich aber nach der aktuellen

Herbstausgabe der Creditreform Analyse „Wirtschaftslage und Finanzierung im Mittelstand“ die wirtschaftliche Lage – oder zumindest Stimmung – verbessert haben. Zumindest bewerten 30,6% (Vj. 25,9%) der befragten 4.000 mittelständischen Unternehmen ihre Geschäftslage mit sehr gut oder gut. Die Zahl der Unternehmensinsolvenzen hat sich im 1. Halbjahr 2005 leicht reduziert

und auch die Bereitschaft zu investieren und zusätzliche Arbeitskräfte einzustellen, ist im Vergleich zum Vorjahr gestiegen. Dennoch sind die Erwartungen für die kommenden Monate lediglich verhalten optimistisch, wobei aber immerhin im Vergleich zum Vorjahr eine etwas höhere Zahl von Unternehmen mit einer Verbesserung der Ertragslage rechnen (24,6% ggü. 23,8% im Vj.). Vor diesem Hintergrund steht zu hoffen, dass Zinsentwicklung und politische Entscheidungen die anscheinend ganz langsam auflebende Konjunktur nicht sofort wieder hemmen. Heute wollen wir Sie außer zu den Themen Zinsentwicklung und –prognose schwerpunktmäßig über aktuelle Anlagemöglichkeiten informieren.

In diesem Sinne interessante Lektüre wünscht

Finanzmanagement

Europäisches Parlament hat Basel II gebilligt

Die Umsetzung der neuen Baseler Eigenkapitalvereinbarung in EU-Recht ist in erster Lesung gebilligt worden und damit ist der Weg zur Inkraftsetzung ab 01.01.2007 innerhalb der EU geebnet. Zugleich sicherte sich das europäische Parlament Mitspracherechte bei der weiteren Gesetzgebung. Bis zum 01. April 2008 soll der Rat eine Überprüfung des Verfahrens für Detailregelungen in Fachausschüssen (Komitologie-Verfahren) vornehmen, um dem Parlament grundsätzlich ein Rückholrecht bei Gesetzgebungsakten einzuräumen, die das Europäische Parlament nicht akzeptiert. Ziel von Basel II ist es u.a. gleiche Wettbewerbsbedingungen für alle Marktteilnehmer in Europa und international herzustellen, was aber durch die zahlreichen Ausnahmeregelungen erschwert wird. Insgesamt zeigt das Problem der Ausnahmen und Wahlrechte, dass Europa bei der Harmonisierung seiner Gesetze weiter voranschreiten muss.

Konstantes oder doch ansteigendes Zinsniveau?

Noch hat die EZB den wichtigsten Refinanzierungssatz für die Eurozone weiterhin unverändert bei 2,0% belassen. Auf diesen immer noch geltenden Wert hatte die EZB den Satz bereits im Juni 2003 gesenkt. Allerdings rechnen Volkswirte durchaus mit einer Anhebung des Zinses nachdem seitens der EZB zunehmend Besorgnis über die durch den steigenden Ölpreis ausgelöste Inflation geäußert wird. Die meisten setzten den Termin allerdings für das Frühjahr 2006 an. Einige Experten glauben indes, dass die EZB noch in diesem Jahr durch den steigenden Zinsabstand zu den USA zum Handeln gezwungen sein könnte, da dieser den Kurs des Euro zum Dollar belastet.

Die Notenbank Fed hatte den entscheidenden Satz dort zuletzt auf 4,0 Prozent angehoben und eine Änderung dieser Politik ist auch durch den Präsidentschaftswechsel

von Alan Greenspan zu Ben Bernanke nach den bisherigen Äußerungen nicht zu erwarten. Laut einer aktuellen Reuters-Umfrage gehen inzwischen 7 von 53 befragten Volkswirten von der ersten Zinserhöhung seit fünf Jahren noch im Dezember aus und weitere 29 erwarten sie im ersten Quartal 2006. Im Mittel rechnen die befragten Analysten nun mit einem Refinanzierungssatz von 2,25% zum Ende des 1. Quartals 2005 bzw. 2,50% per 30. Juni 2006. Steigende Zinserwartungen lassen in der Regel auch die Marktzinsen steigen, wodurch die Kurse der Anleihen belastet werden.

Vorsorgemanagement

Änderungsbedarf für Pensionszusagen bis 31.12.2005

Seit April diesen Jahres gibt es einen Erlass des Bundesfinanzministeriums, in dem Pensionsrückstellungen für unzulässig und damit steuerschädlich erklärt werden, wenn noch im Unternehmen Beschäftigte ihren Rentenanspruch vorzeitig zum Teilwert ausbezahlt bekommen können. Der Teilwert entspricht dem Kapitalbetrag, der bis zum Abfindungszeitpunkt in die Pensionsrückstellungen eingestellt wurde und ist immer niedriger als die zugesagte Rentenzahlung. In der Praxis sind solche Abfindungsklauseln gegenüber noch im Unternehmen Beschäftigten nicht unbedingt häufig, aber es ist dennoch dringend zu empfehlen, bestehende Zusagen kurzfristig zu prüfen und erforderlichenfalls bis zum 31. Dezember diesen Jahres an die neuen Anforderungen anzupassen.

Annahme von BU-Versicherungen immer häufiger verweigert

Der Markt der privaten Berufsunfähigkeitsversicherungen bleibt in Bewegung, wird aber nicht wesentlich transparenter. Es gibt inzwischen lt. Franke & Bornberg, einem auf BU-Ratings spezialisierten Unternehmen, auf dem deutschen Markt viele Policen mit guten Leistungen. Aber - nicht jeder kann sie bezahlen und viele Interessen-

ten wissen gar keine Police zu bekommen. Denn statt Verträge individuell zuzuschneiden und ggfs. auch mit Risikozuschlägen zu arbeiten, werden viele Anfragen pauschal abgelehnt oder aber es werden nur stark verkürzte Laufzeiten (für manche Berufsgruppen z.B. nur bis zum 50. Lebensjahr angeboten). Hinzu kommen noch diejenigen, die aufgeben und ihre Anträge zurückziehen, weil sie sich durch die vielen Nachfragen „genervt“ und überfordert fühlen. Letztlich hat nach einer – wenn auch vielleicht nicht repräsentativen – Leserumfrage der Zeitschrift „Finanztest“ nur jeder 4. den Vertrag bekommen, den er haben wollte. Ein gutes Preis-Leistungs-Verhältnis erzielen insbesondere gesunde, junge Interessenten in wenig riskanten Berufen, so dass der Berufsstart das ideale Datum wäre, um auch mit einer BU-Versicherung zu beginnen.

Vermögensmanagement

Erfolg durch Fehlervermeidung

Der internationale Analystenverband CFA hat in 2004 in einer Mitgliederbefragung die häufigsten „Anlegerfallen“ ermittelt. Die Ergebnisse ähneln denen einer aktuellen Studie der DBA Bank, die auf 15.000 Gesprächen zwischen Beratern und Depotinhaber basiert. Sieben Punkte haben sich als „Hauptfehler“ heraus kristallisiert:

- 1) **Fehlende Langfrist-Strategie**, die als Grundlage künftiger Entscheidungen dienen könnte und den Zeithorizont der Investition, die eigene Risikotoleranz und den verfügbaren Anlagebetrag berücksichtigt.
- 2) **Fehlende Diversifizierung** wirkt Risiko erhöhend. Die Investition in ein Unternehmen, eine Branche oder ein Land birgt ein höheres Risiko als die Investition in einen diversifizierten Investment- oder Indexfonds.
- 3) **Befolgung „heißer Tipps“**, denn wer einen hat, erzählt ihn nicht. Und wenn er ihn erzählt, ist die Frage: warum? Außerdem passen die Tipps in der Regel nicht zur eigenen langfristigen Strategie.
- 4) **Investition in komplexe Produkte**, die der Anleger kaum nachvollziehen und noch weniger in der Entwicklung einschätzen kann. Gerade im Zertifikatemarkt gibt es viele Mischformen aus Derivaten wie Optionen oder Futures und klassischen Aktien oder Renten, deren Verhalten bei bestimmten Marktentwicklungen für den Anleger schwer voraussehbar ist.
- 5) **Fehlende Analyse vor dem Kauf**, denn wer nicht auf professionelle Vermögensberater setzt, hat es bei der Anlagewahl oft schwierig neue Informationen schnell und korrekt einzuordnen und die entsprechenden Rückschlüsse zu ziehen. Anstatt sich an den Fundamentaldaten eines Unternehmens zu orientieren, werden viele Kaufentscheidungen eher zufällig getroffen und dies häufig aufgrund von Empfehlungen einschlägiger Medienberichte, die etliche Anleger befolgen, so dass ein „Herdeneffekt“ entsteht.
- 6) **Blinde Verfolgung gängiger Trends** kann rasch zu Preiserhöhungen (= steigenden Aktienkurse) und damit zum Einkauf zu überhöhten Preisen führen.
- 7) **Zu frühe Realisierung von Gewinnen bzw. zu späte Realisierung von Verlusten**, da der „typische“ Privatanleger sich – psychologisch verständlich – nur schweren Herzens und damit oft zu spät von seinen „Verliereraktien“ trennt.

Doch selbst wenn man alle typischen Fehler vermeidet, steht für Martin Weber, Professor für Finanzwirtschaft

und Leiter der Behavioral Finance Group an der Universität Mannheim fest, dass man „als Privatmann den Markt nicht schlagen kann“.

Stärkung der Anlegerposition durch EuGH?!

Bei kreditfinanzierten Kaufverträgen sogenannter „Schrottimmobilien“ hat der Europäische Gerichtshof (EuGH) betroffenen Anlegern neue Hoffnung gemacht. Der EuGH entschied, dass die beteiligten Banken die Verluste aus den Immobiliengeschäften tragen müssen, falls ein Kunde bei Vergabe des Darlehens nicht über sein Widerrufsrecht informiert worden ist.

Die Entscheidung des EuGH sieht so aus, dass Banken, die bei der Kreditvergabe nicht über die geltenden Widerrufsrechte informiert haben, die mit den Kapitalanlagen verbundenen Risiken tragen müssen. Der EuGH geht von der Überlegung aus, dass die Anleger, wenn sie über ihr Widerrufsrecht belehrt worden wären, den Darlehensvertrag hätten rückgängig machen können und gegebenenfalls den Kaufvertrag für die Immobilie nicht geschlossen hätten. Anders verhält es sich nach Auffassung des EuGH, wenn die Banken korrekt über das Widerrufsrecht informiert haben. In diesen Fällen müssen die Anleger die Verluste aus dem Immobilienkauf tragen.

Klar ist aber, dass sich das Widerrufsrecht nur auf das Darlehen und nicht auf den Immobilien-Kaufvertrag bezieht. Die Immobilie kann daher nicht an die Kreditgebende Bank übertragen werden. Der EuGH ließ offen, wie die finanziellen Risiken der Kreditgebenden Bank getragen werden. Zwar sind über 250.000 Anleger von den Immobiliengeschäften betroffen, aber offen ist, wie viele Anleger nicht über ihr Widerrufsrecht belehrt wurden (war in den 1990er Jahren im deutschen Recht noch nicht vorgesehen) und offen ist insbesondere wie die Auswirkungen in der Praxis im Einzelfall aussehen. Das Urteil des EuGH muss nämlich noch in nationale Rechtsprechung umgesetzt werden. Die betroffenen Anleger können insofern keinesfalls kurzfristig mit Entschädigung rechnen.

Denkbar ist jetzt, dass

- 1) Verluste aus den Immobilien gegen die Zinsforderungen der Banken verrechnet werden;
- 2) die Banken faktisch doch die Immobilien zurücknehmen müssen;
- 3) Verbraucher Schadensersatzansprüche gegen die Bundesrepublik Deutschland haben, da früher den Banken keine Pflicht zur Widerrufsbelehrung auferlegt und damit gegen europäisches Recht verstoßen worden ist.

BMF legt sich auf die gewerbliche Behandlung aller US-Policenfonds fest

Das BMF hat nunmehr im Rahmen einer Sitzung von Länderreferenten und Abteilungsleitern festgelegt, dass alle US-Policenfonds im Zweitmarkt Lebensversicherungen als gewerblich zu behandeln sind. Betroffen sind auch solche Fonds, die in den Prospekten als vermögensverwaltend konzipiert waren. Mit einem offiziellen BMF-Erlass wird in dieser Frage allerdings nicht gerechnet, sondern mit einer Information der Länderfinanzministerien an die Oberfinanzdirektionen, die dann entsprechende Verfügungen erlassen werden.

Investmentfonds: EFM-Musterdepot

Als regelmäßiger Leser unseres Newsletters kennen Sie unser Musterdepot:

- Startkapital von EUR 50.000,- zum 31. Dezember 2004 zu je 50% in Aktien- und Rentenfonds (= ausgewogene Strategie) angelegt
- Darstellung ohne Ausgabeaufschläge

Transaktionen sind seit Anlagebeginn keine erfolgt.

Die deutlich positive Gesamtperformance resultiert im wesentlichen aus der positiven Entwicklung der

Aktienmärkte, die sich in den letzten Wochen noch weiter verstärkt hat, während die Rentenmärkte aufgrund der Zinserhöhungserwartungen zunehmend unter Druck geraten sind.

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.

Name	Anlagesegment	ISIN	Kaufdatum	Einstandswert	Aktueller Depotwert (04.11.05)	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 €	5.761,55 €	761,55 €	+ 15,23 %
Fidelity European Growth Fund	Aktien Europa Standardwerte	LU0048578792	31.12.2004	5.000,00 €	6.262,91 €	1.262,91 €	+ 25,26 %
JPMF Europe Equity A – EUR	Aktien Europa	LU0053685029	31.12.2004	5.000,00 €	6.058,40 €	1.058,40 €	+ 21,17 %
Griffin Eastern European Fund	Aktien Osteuropa	IE0002787442	31.12.2004	2.500,00 €	3.508,31 €	1.008,31 €	+ 40,33 %
Carlson Fund Equity Asian Small Cap	Aktien Asien außer Japan	LU0067059799	31.12.2004	2.500,00 €	3.031,64 €	531,64 €	+ 21,27 %
HSBC GIF Indian Equity	Aktien Indien	LU0066902890	31.12.2004	2.500,00 €	3.289,32	789,32 €	+ 31,57 %
Activest- Aktien-Rohstoffe	Aktien weltweit Rohstoff-unternehmen	DE0009779884	31.12.2004	2.500,00 €	3.000,10	500,10 €	+ 20,00 %
Summe Aktien				25.000,00 €	30.912,23 €	5.912,23 €	+ 23,65 %
Renten							
Activest Lux EuroRent Flex	Anleihen Euro diversifiziert	LU0011235990	31.12.2004	7.500,00 €	7.686,93 €	186,93 €	+ 2,49 %
DWS Vermögensbildungsfonds R	Anleihen Euro diversifiziert	DE0008476516	31.12.2004	7.500,00 €	7.712,67 €	212,67 €	+ 2,84 %
Deka-EuropaBond TF	Anleihen Europa	DE0009771980	31.12.2004	2.500,00 €	2.627,57 €	127,57 €	+ 5,10 %
CS Bond Fund (Lux) Inflation Linked (Euro) B	Inflations-geschützte Anleihen Euro	LU0175163459	31.12.2004	2.500,00 €	2.546,17 €	46,17 €	+ 1,85 %
DWS Inter Genuss	Genußscheine	DE0008490988	31.12.2004	2.500,00 €	2.584,53 €	84,53 €	+ 3,38 %
Nordcumula	Wandelanleihen weltweit	DE0008484957	31.12.2004	2.500,00 €	2.705,54 €	205,54 €	+ 8,22 %
Summe Renten				25.000,00 €	25.863,41 €	863,41 €	+ 3,45 %
Summe Depot				50.000,00 €	56.775,64 €	6.775,64 €	+ 13,55 %

Aktuelle Beteiligungsangebote - freibleibend -				
Fondskurzname	Mindestbeteiligung	geplante Liquidation	geplante Ausschüttungen	Einkunftsart
Immobilien Inland				
ALCAS 164 Vier Städte Portfolio	15.000 EUR	2020	6,20% - 7,25%	VuV
H.F.S. Deutschland 10 - Flex Cash Classic - Flex Cash LiquiMaxx	10.000 EUR	2028	6,00% - 6,75% 6,50% - 7,00%	VuV
Immobilien Ausland				
ALCAS 163 Office Towers Toronto/Edmonton	20.000 CAD	2018	7,00% - 8,00%	DBA
Bankhaus Wölbern England 01	10.000 GBP	2016	6,75% - 7,25%	DBA
Nordcapital Niederlande 6	15.000 EUR	2016	7,00% - 7,50%	DBA
Schiffe				
HCI Shipping Select XVI	15.000 EUR	2017	7,00% - 10,00%	Gewerbebetrieb
König & Cie. Suezmax Flottenfonds II	15.000 EUR	2020	4,00% - 12,0%	Gewerbebetrieb
Lloyd Fonds Flottenfonds VIII	15.000 EUR	2017	3,00% - 9,00%	Gewerbebetrieb

Unser Newsletter wird durch die Tagesaktualität überholt. An dieser Stelle wollten wir Ihnen einen Wertpapierhandelsfonds vorstellen, der – neben hohen steuerlichen Verlusten in 2005 – auch ein sinnvolles Anlagekonzept geboten hätte.

Stattdessen: Das endgültige „AUS“ für alle Steuersparfonds!

Nachdem in den letzten Jahren die unter dem Steuergestaltungsaspekt möglichen Anlagen durch die Gesetzgebung bereits stark eingeschränkt worden waren, sah es aufgrund eines im Umlaufverfahren befindlichen Kabinettsbeschlusses zur Herbeiführung eines Gesetzes zur Beschränkung der Verlustverrechnung im Zusammenhang mit Steuerstundungsmodellen (§15b EStG) zunächst so aus, dass der 10. November den Endpunkt markiert hätte. Für alle Fonds, denen der Steuerpflichtige nach dem 10. November beitrug oder deren Außenvertrieb erst nach dem 10. November begann, sollten die Verlustverrechnungsmöglichkeiten auf spätere positive Einkünfte aus derselben Einkunftsquelle beschränkt werden. In dieser Formulierung ist der Beschluss jetzt zwar nicht verabschiedet worden, aber es ist dennoch davon auszugehen, dass sehr kurzfristig „etwas passieren“ wird. Als „neues Enddatum“ wird der 22. November favorisiert.

Betroffen sind insbesondere Verluste aus Medienfonds, Schiffsbeteiligungen (soweit sie überhaupt noch Verluste vermitteln), New Energy Fonds, Leasingfonds, Wertpapierhandelsfonds und Videogamefonds, nicht aber Private Equity und Venture Capital Fonds, da diese ihren Anlegern konzeptionell keine Verluste zuweisen.

Von der Verlustverrechnungsbeschränkung sind aber neben Verlusten aus gewerblichen Steuerstundungsmodellen auch Verluste aus selbständiger Arbeit, aus typisch stillen Gesellschaften, Vermietung und Verpachtung (insbes. geschlossenen Immobilienfonds) und sonstigen Einkünften (insbesondere so genannte Lebens-/Rentenversicherungsmodelle gegen fremdfinanzierten Einmalbeitrag) betroffen. Dies wird mit der Verhinderung von Umgehungsgestaltungen und der Gewährleistung der Gleichheit der Besteuerung begründet.

Durch die Verlustverrechnungsbeschränkung soll ein Anreiz zu mehr Rentabilität gesetzt und die Förderung volkswirtschaftlich fragwürdiger Steuersparmodelle beendet werden. Es soll eine höhere Steuergerechtigkeit erreicht werden.

Ob letzteres tatsächlich das Ziel ist und in welchem Umfang es erreicht werden kann, mag dahingestellt bleiben. Zu hoffen steht jedenfalls, dass die Zeiten, in denen jede unrentable und das Vermögen des Anlegers letztlich massiv belastende Anlage mit dem Steuerstundungsargument verkauft werden konnte vorbei sind.

Auch bei geschlossenen Fonds wird zukünftig noch stärker als bisher auf die Rentabilität geschaut werden. Ein Aspekt, unter dem wir auch unsere oben stehenden Anlagevorschläge wiederum ausgewählt haben.

Impressum:

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

Geschäftsführer: Klaus-Dieter Erdmann
Tel.: 0 23 71 / 919 59 13
Fax: 0 23 71 / 919 59 11
eMail: info@erdmanngmbh.de

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