

## Sehr geehrte Fonds-Freunde

### Aktueller Börsenüberblick

**Die Konjunktur läuft weltweit besser als erwartet.** Das wirkt sich natürlich auch auf die Börsen aus. Aber nicht nur positiv. Insbesondere die USA wandeln auf einem schmalen Pfad zwischen krisenhafter Verschlechterung und einer möglichen Überhitzung. Als mögliche Gründe für einen Absturz wurde die Überhitzung auf dem Immobilienmarkt und die Verschuldungskrise genannt. Viele Immobilienbesitzer haben sich reich gerechnet. Aber die unterstellten Preise für ihre Immobilien lassen sich nicht annähernd erzielen. Viele Hypotheken sind deshalb unzureichend besichert. Bei steigenden Zinsen können zudem viele ihre Hypothekenraten nicht mehr bezahlen. Dieses latent schwelende Problem ist aber seit März wieder in den Hintergrund gerückt. Zuletzt mehrten sich eher die Zeichen für eine Beschleunigung des US-Wachstums. Mehr, mehr Einkommen, mehr Konsum. Die US-Wirtschaft läuft besser als erwartet.

**Die Kehrseite: Höhere Zinsen.** Die Geldmengen wachsen seit langem noch stärker als die Wirtschaft. Je nach Definition ist das schon Inflation oder führt zu solcher. Die Geldentwertung durch Kaufkraftverlust zu vermeiden ist aber die wichtigste Aufgabe der Notenbanken. Ihr wichtigstes Mittel dafür sind die Leitzinsen, mit denen sie die Geldversorgung der Wirtschaft regulieren. Die US-Notenbank „Federal Reserve Bank“, kurz „Fed“, hatte ihren Leitzins in zahlreichen 0,25%-Schritten auf 5,25 % angehoben. Im vergangenen Jahr war für das erste Halbjahr 2007 eine Leitzinssenkung in den USA erwartet worden. Diese ist bislang ausgeblieben. Und ob sie im zweiten Halbjahr kommt, ist mehr als fraglich. Im Jahresverlauf könnten sogar höhere Leitzinsen zur Inflationsbekämpfung notwendig werden. Auch die lang laufenden Zinsen stiegen darauf an: Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen stieg über die Fünf-Prozent-Marke. Für festverzinsliche Wertpapiere bedeutet der Renditeanstieg Kursverluste. Der zuletzt beschleunigte Abwärtstrend bei den Anleihekursen trifft vor allem Großanleger wie Versicherungen, die weitaus mehr Kapital in Anleihen investiert haben als in Aktien.

**Auch außerhalb der USA steigen die Zinsen.** Die Anfang Juni erfolgte Leitzinserhöhung der Europäischen Zentralbank (EZB) auf 4,0 % war zwar erwartet worden, der Abwärtstrend der Anleihekurse beschleunigte sich trotzdem auch in Europa. Die zehnjährigen Euro-Renditen überstiegen die 4,5-Prozent-Marke. Nach den starken Kursverlusten bei Rentenpapieren ist zunächst mit einer Stabilisierung des Kursniveaus zu rechnen. **Die wiederholten Warnungen vor einem schwierigen Umfeld für Rentenfonds bleiben aber gültig.**

#### **Der US-Dollar hat Spielraum für eine Erholung.**

Nach dem Anstieg des Euro auf ein neues Rekordhoch bei 1,367 US-Dollar pro Euro fällt die europäische Gemeinschaftswährung jetzt erst einmal zurück. Zuletzt verbilligte sich der Euro unter 1,34 Dollar. Dieser Anstieg der US-Währung kann sich im Jahresverlauf fortsetzen, allerdings lässt sich kaum abschätzen wie weit. Erfahrungsgemäß profitiert der Dollar als Fluchtwährung von Krisen und Konflikten.

#### **Bei den Rohstoffen blieb die Preisentwicklung uneinheitlich.**

Der Preis für ein Barrel der europäischen Ölsorte Brent stieg auf gut 70 Dollar und notierte damit erstmals deutlich über den US-Ölpreisen, die zuletzt bei rund 65 Dollar lagen. Branchenfonds für Öl- und Gaskonzerne, oft als „Energiefonds“ bezeichnet, bleiben aus Gründen der Diversifizierung eine kleinere Depotbeimischung.



---

**Die Wall Street erlebt nach zuvor erreichten Rekordständen eine Korrektur.** Nach dem Dow Jones Industrial Average erreichte auch der S&P-500-Aktienindex Anfang Juni bei 1.540 ein neues Allzeit-Rekordhoch. Nur 11 Wochen vorher, Mitte März, hatten Gewinnmitnahmen die Aktienmärkte auf den Jahrestiefstand gedrückt. Seitdem war der S&P-500 um 13 % gestiegen. Impulse für steigende Aktienkurse entstanden in vielen Fällen durch Firmenkäufe und -verkäufe. Die Aktien der Hersteller von Konsumentenelektronik Palm, Apple und Solectron zogen deutlich an. Aktien von Ölkonzernen profitierten vom höheren Ölpreis. Die hohen Kursschwankungen an den chinesischen Börsen wirkten sich kaum auf New York aus. Erst veränderte Einschätzung bezüglich der Zinsen (*siehe oben*) lieferte dann in der ersten Juniwoche einen Anlass für Gewinnmitnahmen. **Da das Währungsrisiko in den nächsten Monaten geringer sein dürfte, bieten gut gemanagte Fonds für US-Standardwerte jetzt ein ausgewogenes Chance / Risiko – Verhältnis.**

**Auch in Europa setzte sich der Kursaufschwung bis Anfang Juni fort.** So erreichte der Euro-STOXX-50 am 1. Juni sein bisheriges Jahreshoch bei 4.562. Dies bedeutet einen Anstieg um 17 % in den elf Wochen seit dem Jahrestief im März. Noch stärker haussierten deutsche Aktien: Der DAX legte im gleichen Zeitraum eine Rallye von 24 % hin und erreichte mit 8.010 Punkte Anfang Juni den höchsten Stand seit sieben Jahren. Das alte Rekordhoch vom März 2000 war zum Greifen nah. Auch in Europa erwiesen sich die hohe Liquidität und weitere Firmenkäufe als Kurstreiber. Sogar die (feindliche) Übernahme großer Konzerne erscheint zunehmend möglich, wie die Übernahmeschlacht um den Bankkonzern ABN Amro zeigt. Die erste Juniwoche brachte dann eine notwendige Korrektur, die vor allem von Gewinnmitnahmen geprägt war. Deshalb fielen die Kursrückgänge wieder da besonders stark aus, wo die Kurse zuvor weiter gestiegen waren. Zahlreiche Analysten hatten auf die Notwendigkeit einer Konsolidierung hingewiesen, darunter Morgan Stanley in einer viel beachteten Studie, wonach die Aktienmärkte vor einer stärkeren Korrektur ständen. **Die Abkühlung jetzt mindert die Gefahr noch stärkerer Rückschläge in den nächsten Monaten. Wer noch unterinvestiert ist, sollte schwächere Kurse als Einstiegsgellegenheit betrachten.**

**Das Risiko, das von den chinesischen Börsen ausgeht, ist kleiner geworden.** Die zuletzt beobachteten Kursturbulenzen an den Börsen Schanghai und Schenzhen wirken sich kaum noch störend auf andere Börsen aus. Nachdem im Mai an nahezu allen asiatischen Aktienmärkten hohe Kursgewinne zu verzeichnen waren, kam es in der ersten Juniwoche dem internationalen Trend entsprechend zu Gewinnmitnahmen. Gute Unternehmenszahlen stabilisierten zeitweilig die Börse Tokio.

**Relative Stärke zeigte die Börse Bangkok:** Der SET-Index für thailändische Aktien überschritt die Marke von 750 Punkten und befindet sich damit in einem Aufwärtstrend. Die extrem günstige Bewertung thailändischer Aktien hat die Aufmerksamkeit der im letzten Jahr verschreckten internationalen Anleger wieder auf Bangkok gelenkt. Es bleiben allerdings politische Restrisiken, weil der Übergang von der Militärregierung zu einer gewählten Zivilregierung noch nicht vonstatten gegangen ist. Eine mehrjährige Seitwärtsbewegung würde erst mit einem Ausbruch des SET-Index über 800 Indexpunkte beendet. **Während breit streuende Asienfonds in jedes längerfristig ausgerichtete Fondsdepot gehören, bleiben Thailand-Fonds eine reizvolle Spekulation für größere Fondsdepots.**

## Abgeltungssteuer

**Zum Redaktionsschluss hat die Abgeltungssteuer bereits große Teile des Gesetzgebungsverfahrens hinter sich gelegt.** Sie ist von der Bundesregierung beschlossen, die letzten Anhörungen von Sachverständigen und Experten haben statt gefunden und auch der Bundestag hat das Gesetz bereits mit der Stimmenmehrheit der großen Koalition verabschiedet. Was steht noch aus? Zunächst die Verabschiedung im Bundesrat, die für den 6. Juli erwartet wird und als sicher angenommen werden kann und die Unterschrift des Bundespräsidenten, mit der das Gesetz abschließend ratifiziert wird. Wird das Gesetzgebungsverfahren also noch vor der parlamentarischen Sommerpause abgeschlossen, liegen die Fakten vor, die wir zukünftig benötigen, um auf die Auswirkungen des Gesetzes zu reagieren. Was ist dann zu tun?

**Zunächst muss die Abgeltungssteuer und ihre Auswirkungen verstanden sein.** Der Satz klingt lapidar, ist es aber nicht. Denn ungeachtet des fortgeschrittenen Stadiums, in dem sich das Gesetz befindet, haben sich große Teile der Öffentlichkeit die Abgeltungssteuer und die aus ihr resultierenden Konsequenzen noch gar nicht vergegenwärtigt. Dieser Umstand erklärt sich nicht zuletzt auf Grund der Tatsache, dass in den Breiten-Medien, wie z.B. dem Fernsehen, in den vergangenen Monaten zwar von der Unternehmenssteuerreform die Rede war, in die die Abgeltungssteuer eingebettet ist, nicht aber von den detaillierten Bestandteilen des Gesetzes, die auch eine Neuordnung der Besteuerung von Kapitaleinkünften vorsehen.

---

Übrigens...

**Niemand muss Steuerexperte werden. Aber als Betroffener kommt man nicht umhin, sich mit Minimalwissen zu versorgen.** Was sollte man als Anleger im Zusammenhang mit der Abgeltungssteuer mindestens verstanden haben?

- **Statt der bisherigen Versteuerung der Einkünfte aus Kapitalvermögen mit dem persönlichen Steuersatz werden zukünftig alle Einkünfte aus Kapitalvermögen, gleich ob Zinsen, Dividenden und auch die bisher nach 12 Monaten Haltedauer steuerfreien Kursgewinne einer 25%igen Abgeltungssteuer unterworfen.** (Anleger mit Einkommens-Steuersatz unter 25% erhalten ein Veranlagungswahlrecht in Form einer Besser-Prüfung durch das zuständige Finanzamt.)
- **Die Abgeltungssteuer ist eine Quellensteuer.** Sie wird an der Quelle, also beim Konto führenden Institut erhoben.
- Wurden **Dividenden** in der Vergangenheit mit dem Halbeinkünfteverfahren berechnet, werden sie nun in Gänze besteuert
- Die **Spekulationsfrist** von 12 Monaten wird abgeschafft
- Der Sparerfreibetrag (750 Euro) und die Werbungskostenpauschale (51 Euro) werden zum **Sparerpauschbetrag** zusammengefasst. Die Möglichkeit des alternativen Einzelnachweises der mit der Kapitalanlage verbundenen Kosten entfällt. Somit können z.B. Servicegebühren oder andere Beratungshonorare, Zinsen für Effektenkredite, Depotführungsgebühren und Abonnements von Börsenbriefen nicht mehr über den Sparerpauschbetrag hinaus steuerlich geltend gemacht werden.
- **Gewinne und Verluste von Wertpapieren** können mit einigen Einschränkungen (z.B. *Kursverluste von Aktien nur gegen Kursgewinne von Aktien*) gegeneinander verrechnet werden.
- **Lebens- und Rentenversicherungen** werden wie alle anderen Kapitalanlagen auch besteuert. Es sei denn, sie sind vom klaren Charakter der Altersvorsorge geprägt, was z.B. durch Laufzeiten bis über das 60. Lebensjahr hinaus ausgedrückt wird, ferner durch Verrentungen und mangelnde Möglichkeiten der Beleihung und Abtretung.
- **Das Gesetz tritt am 1. Januar 2008 in Kraft.** Um dem Vertrauensschutz Rechnung zu tragen und ausreichend Zeit zu lassen, sich auf die neuen Rahmenbedingungen einzustellen, hat der Gesetzgeber den 31.12.2008 zum Stichtag erklärt. Alle vor diesem Zeitpunkt erworbenen Anlageformen werden auch in Zukunft nach traditioneller Form besteuert und erst die danach investierten Mittel der Abgeltungssteuer unterworfen.

**Was folgt daraus? Ein Paradigmenwechsel hinsichtlich der Besteuerung von Kapitaleinkünften! Nicht mehr und nicht weniger! Wer stellt sich besser?** Sparer mit Steuersätzen oberhalb 25% die überwiegend in Zinsen bringende Geldwerte wie Bundesschatzbriefe, Festgelder, Spargbücher etc. anlegen. **Wer stellt sich schlechter?** Investoren mit Steuersatz oberhalb 25%, die überwiegend in Wertpapiere anlegen, deren Haupteinnahmequellen Kursgewinne darstellen. Denn in der Vergangenheit konnten die Kursgewinne, die den größeren Teil der Einkünfte aus Wertpapiergeschäften ausmachen, nach einjähriger Haltedauer steuerfrei vereinnahmt werden, während sie für neue Investitionen nach dem Stichtag steuerpflichtig werden. **Wer hat Handlungsbedarf?** Jeder Investor, dessen Steuersatz oberhalb 25% liegt, oder in absehbarer Zeit liegen könnte und der von der Attraktivität des Produktivkapitals in Form von Aktien und Aktienfonds überzeugt ist.

*Die Pauschalität der Darstellung sei angesichts der erforderlichen Kürze der Darstellung entschuldigt. Im Einzelfall sollten Sie mit Ihrem Berater prüfen, in wieweit Sie konkret von der Abgeltungssteuer betroffen sind. Beispielrechnungen für Ihre Depots verdeutlichen die Dimension.*

**Das tückische am Umgang mit der Abgeltungssteuer aus Sicht der Betroffenen ist weniger die Beantwortung der Frage, wie und mit welchen Strategien man auf sie reagieren soll, als vielmehr die Suche nach geeigneten Produkten zur Umsetzung der Überlegungen.**

Grundsätzlich muß im Mittelpunkt der Strategie eine Versachlichung der bisherigen Depotstruktur stehen. Also ein Verkauf spezialisierter Investments, die unter Umständen schon kurzfristig nach dem Stichtag Handlungsbedarf bergen. Neue Investments würden dann eine Steuerpflicht für die später erzielten Kursgewinne nach sich ziehen. Stattdessen sollten in den Portfolios zukünftig breit gestreute vermögensverwaltende Investments überwiegen, die trendorientierte Einzelentscheidungen dem Management auf der jeweiligen Fondsebene überlassen. Da in Deutschland das steuerliche Zuflussprinzip gilt, Kursgewinne somit erst zum Zeitpunkt des Verkaufs versteuert werden müssen, liegt es nahe, die vermögensverwaltenden Fonds möglichst lange im Portfolio zu halten und im Optimalfall erst dann zu veräußern, wenn man über die Mittel verfügen

---

Übrigens...

will. Da es in diesem Zusammenhang zu sehr langen Anlagehorizonten kommen wird, bedarf die Auswahl der Fondsmanager für die Vermögensverwaltung besonderer Sorgfalt. „Wie heißt es so schön: drum prüfe, wer sich ewig bindet“.

**Im Zuge der Entwicklungen um die Einführung der Abgeltungssteuer rechnen wir in den nächsten Monaten mit sehr vielen neuen auf diese Thematik zugeschnittenen Produkten, die wir zunächst abwarten und prüfen wollen.** Denn es ist davon auszugehen, dass unter diesen neuen Fonds neben Standardlösungen und Unsinn auch einige interessante Innovationen das Licht der Welt erblicken. Somit sehen wir noch keinen direkten Handlungsbedarf zu diesem Zeitpunkt, sondern wollen uns die Zeit nehmen das Angebot sorgfältig zu prüfen und verschiedene Strategien zu entwickeln, aus denen die Anleger dann individuell ihre Portfolios zusammenstellen können.

**Das heißt nicht, dass Sie als Anleger die Zeit bis dahin nicht sinnvoll nutzen könnten. Dazu im Folgenden einige Anmerkungen. Was sollten Sie jetzt tun?**

- Die **Abgeltungssteuer verstehen**, vor allem erkennen, was sie für Sie konkret bedeuten kann.
- Informieren Sie auch Freunde und Bekannte, die sich noch unwissend zeigen.
- Führen Sie eine **Bestandsaufnahme Ihres gesamten Geld- und Wertpapiervermögens** durch. *Diese Aufstellung stellt eine der Grundlage für Strategiegespräche mit Ihrem Berater dar.*
- Beschäftigen Sie sich intensiv mit Ihrer weiteren Lebensplanung und entwerfen Sie, soweit heute erkennbar, ein **Phasenmodell**. *Entscheidende Fragen könnten z.B. lauten: Wann gehe ich in Rente? Wann müssen Darlehen zurückgezahlt werden? Wann laufen bestehende Bausparverträge, Lebensversicherungen, Bonussparen, Laufzeitfonds etc. aus? Sollen noch vor dem Stichtag Gelder auf Kinder überschrieben werden? Auf diesem Wege erarbeiten Sie sich Anlagehorizonte für Teilvermögen. Diese Phasenmodelle erleichtern die Strategiegespräche mit dem Berater.*

**Was sollten Sie jetzt nicht tun?**

- **Alles glauben, was man Ihnen erzählt**  
*(Unterscheiden Sie Stories und Marketinggags von Fakten und Lösungen)*
- **Jedem zuhören, der Ihnen was erzählen will**  
*(sonst sehen Sie irgendwann vor lauter Bäumen den Wald nicht mehr)*
- **Hektischen Aktionismus an den Tag legen**  
*(schnell getroffene Entscheidungen lassen sich nach dem Stichtag nur bedingt revidieren und könnten Sie teuer zu stehen kommen)*
- **Dem Selektionskriterium „Steuerliche Optimierung“ zu große Aufmerksamkeit widmen**  
*(Steuroptimierung der Renditen ist nur ein Kriterium unter vielen.  
Lieber 25% Kursgewinnbesteuerung auf 10% als 3% steuerfrei.)*
- **Den Verlockungen illegaler Lösungen nachgeben** *(Kommentar entfällt)*

Mit freundlichen Grüßen



Marten Jeschke

Informationen erhalten Sie bei:

TOP Investment GmbH

Gut Linden

D-82390 Eberfing

Tel.: +49 (0)180-500 99 01

Fax: +49 (0)180-500 99 02

e-Mail: Post@TOP-Investment.info



Die Übrigens... erscheint bei **Drescher & Cie** Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl und Zusammenstellung kann für die Richtigkeit des Inhalts nicht gehaftet werden. Die gemachten Angaben können ein Beratungsgespräch nicht ersetzen und sind kein Angebot zum Kauf von Wertpapieren. Allein verbindliche Grundlage ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt! Kein Teil der Übrigens... darf (auch auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung reproduziert oder nachgedruckt werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. (c) 2006 Drescher & Cie GmbH

Übrigens...