

Optimiert und doch nicht optimal

von Martin Diekmann

Investmentgesellschaften locken nach der drastischen Senkung des Sparerfreibetrags mit steuersparenden Rentenfonds. Dabei setzen die Manager steueroptimierter Fonds nur in den seltensten Fällen auf herkömmliche Anleihen.



Investmentgesellschaften locken nach der Senkung des Sparerfreibetrags mit steuersparenden Fonds

Bund, Länder und Kommunen dürfen sich auf einen reichen Geldsegen freuen: 39,5 Mrd. Euro fließen 2006 und 2007 in die klammen öffentlichen Kassen. Trotzdem ist das Finanzministerium ständig weiter auf der Suche nach neuen Einnahmequellen. Ab Januar 2007 müssen auch die Anleger wieder bluten. Der Finanzminister streicht zum wiederholten Mal den Sparerfreibetrag zusammen, dieses Mal um fast die Hälfte: Ab Januar sind für Ledige nur noch Zinseinkünfte bis zu einer Höhe von 750 Euro pro Jahr steuerfrei, für Verheiratete liegt die Grenze bei 1500 Euro.

Alles, was darüber hinausgeht, müssen Anleger mit dem persönlichen Steuersatz verrechnen. "Für Investoren, die auf Rentenfonds nicht verzichten wollen, ihren Freibetrag aber bereits ausgeschöpft haben, sind sogenannte steueroptimierte Rentenfonds interessant", sagt Holger Buße, Geschäftsführer des Hamburger Geldanlage-Centrums. Diese Steuersparfonds investieren nach

dem Motto "Kursgewinne statt Zinserträge".

Die Strategie leuchtet ein, da Anleger Kursgewinne laut aktueller Steuergesetzgebung nach einer Haltedauer von zwölf Monaten steuerfrei vereinnahmen können, Zinserträge jedoch versteuern müssen. Um die Zinserträge so gering wie möglich zu halten und gleichzeitig möglichst hohe Kursgewinne zu erzielen, suchen die Fondsmanager steueroptimierter Rentenfonds gezielt nach niedrig verzinsten Anleihen mit hohem Kurspotenzial. Dazu wählen sie Papiere aus, deren Kurse unter pari liegen, also mit weniger als 100 Prozent des Nennwerts emittiert oder gehandelt werden. Bei diesen Bonds bewegt sich der Zinscoupon in der Regel unter dem aktuellen Marktzinssatz, bei Euro-Anleihen derzeit also im niedrigen einstelligen Bereich.

Selten setzen Manager auf herkömmliche Anleihen

"Da die Rückzahlung der Papiere zu 100 Prozent erfolgt, lassen sich aus der Differenz von Rückzahlungs- und Kaufbetrag des Wertpapiers Kursgewinne erzielen", so Buße. Diese bleiben steuerfrei, steuerpflichtig ist lediglich der vergleichsweise niedrige Zinsetragsanteil des Fonds. Wie lange die Papiere im Fonds gehalten werden, spielt keine Rolle. Im Unterschied zu Privatanlegern müssen es nicht einmal zwölf Monate sein, um in den Genuss steuerfreier Erträge zu kommen.

Anders als viele Anleger glauben, setzen die Manager steueroptimierter Fonds nur in den selten-

sten Fällen auf herkömmliche Anleihen. Je nach Ausrichtung des Fonds investieren sie stattdessen in Zerobonds, Niedrigzinsanleihen, Genussscheine, Wandel-, Options- oder auch Fremdwährungsanleihen. Zusätzlich nutzen sie die Möglichkeiten, steuerfreie Gewinne aus Devisentermingeschäften zu generieren.

Einen eigenen Weg beschreiten die Manager des GIP-Invest-Rendite-Plus-Fonds, der in Zertifikate auf Rentenportfolios investiert. "Die Zertifikate werden nur minimal verzinst, an den Kurssteigerungen des Rentenportfolios partizipieren Anleger aber voll", sagt Lothar Antz, Geschäftsführer von GIP International. "Das erspart die schwierige Suche nach niedrig verzinsten Anleihen." Allerdings rechnet sich die Investition nur, wenn sich auch das zugrunde liegende Rentenportfolio positiv entwickelt. Über den Zeitraum von zwölf Monaten ging die Rechnung auf, die Wertentwicklung liegt bei 2,88 Prozent.

Renditen wenig beeindruckend

Ein gänzlich anderes Konzept verfolgen die Manager des BBI-Luxconcept-Harmonie-Fonds. Sie bilden den Geldmarkt über den Kauf von Dax-Zertifikaten und den gleichzeitigen Verkauf von Dax-Futures synthetisch ab. Damit wird das Aktienrisiko komplett eliminiert, da die Futures-Kontrakte immer um den aktuellen Geldmarktsatz höher notieren als der aktuelle Indexpreis. Gebracht hat das zumindest auf Sicht der vergangenen zwölf Monate kaum etwas, der Fondspreis liegt nur ganz leicht im Plus.

Auch die anderen Fonds der Vergleichsgruppe überzeugen nicht gerade mit beeindruckenden Renditen (siehe Tabelle). Dementsprechend werden die Produkte von Anlegern verhältnismäßig wenig nachgefragt. Zwar bieten auch herkömmliche Rentenfonds oftmals keine höheren Renditen nach Steuern. Da Performancetabellen jedoch das Ergebnis vor Steuern abbilden, lassen sich viele Anleger von den vermeintlich besseren Ergebnissen oft blenden. Die Manager stecken also in einem Dilemma, denn bessere Renditen sind nicht in Sicht.

Die Zinsen sind noch immer niedrig - und, was noch schlimmer ist: Sie werden steigen. EZB-Präsident Jean-Claude Trichet hat die nächste Erhöhung bereits für Dezember 2006 angekündigt.

"Höhere Zinsen bei neu emittierten Anleihen führen dazu, dass die Kurse laufender Papiere mit niedrigerer Verzinsung sinken", so Antz. GIP Invest hat seinen Fonds deshalb gegen Zins- und Währungsschwankungen abgesichert.

| Name | ISIN | Performance* | | Agio in % | Gebühren in % |
|-------------------------------|--------------|--------------|---------|--------------|------------------|
| | | 1 Jahr | 3 Jahre | | |
| GIP-Invest Rendite Plus Acc | LU0219189544 | 2,93 | - | 1,00 | 0,20 |
| ADIG Adireth Acc | DE0009769554 | 2,90 | 3,37 | 3,00 | 0,60 |
| DWS Rendite Optima Acc | LU0069679222 | 2,07 | 1,86 | 1,00 | 0,65 |
| Unioptimus Acc | LU0030050388 | 1,54 | 1,78 | 1,00 | 0,60 |
| MAT Medio Rent Inc | DE0008484106 | 1,48 | 2,62 | 2,00 | 0,72 |
| BBI-Luxconcept-Harmonie-A Acc | LU0111810668 | 0,33 | 1,40 | 2,00 | 1,00 |

* Stand: 3. 11. 2006, auf Euro-Basis, annualisiert; Sortierkriterium: Ein-Jahres-Performance, Quelle: Morningstar