

PLATOW Börse

EMPFEHLUNGEN +++ MARKTTRENDS +++ EXKLUSIV-NEWS

Nr. 141 | Montag, 7. Dezember 2009

HIGHLIGHTS HEUTE

Platow-Fonds im November – Zwei Gesichter _____	2
Isra Vision auf dem Prüfstand _____	3
Halloren – Besser als der Schokoladenmarkt _____	3
R. Stahl – Schwarze Zahlen, schlechte Stimmung _____	4

UNSERE MEINUNG

Auf die Nase gefallen

– Eigentlich hätte der Dezember für Börsengänge so schön werden können. Mit **Hochtief Concessions** und **Scan Energy** drängten zwei große Unternehmen an den Markt, die die zukunftssträchtigen Bereiche Infrastruktur und Renewables abdecken. Doch trotz guter Stimmung an der Börse, die derzeit problemlos vernünftig gepreiste Kapitalerhöhungen durchwinkt, kam alles ganz anders.

Scan Energy musste erhebliche Preiszugeständnisse machen, um Investoren überhaupt für sich zu begeistern. Noch kläglicher scheiterte aber **Hochtiefs** Flughafen- und Infrastruktur-Tochter. „Durch die jüngsten Verwerfungen an den internationalen Kapitalmärkten hat sich das Kapitalmarktumfeld entscheidend verschlechtert“, begründeten die Westdeutschen die Absage des Börsengangs. Dies ist aber allerhöchstens die halbe Wahrheit, denn den Dubai-Schock haben die Börsen bisher gut verdaut.

Vielmehr bekamen die Investoren bei der Durchsicht des Wertpapierprospekts Bauchschmerzen. Da wollte jemand viel Geld, die Informationen zur Lage des Unternehmens flossen aber nur spärlich. Wer direkt bei der Gesellschaft nachhakte, bekam erst einmal zu hören, dass eine Bewertung nach KGV, KUV und Ähnlichem der falsche Ansatz sei.

Es wurde geraten, die einzelnen Assets zu durchleuchten. Wer scharf nachrechnete, kam zu dem Schluss, dass diese wohl eher zu Vorkrisenpreisen in den Büchern stehen. Wer dann doch mal ein grobes KGV/KUV ermittelte, kam auf Kennziffern wie bei wachstumsstarken Internetwerten. Für einen Betreiber von Flughäfen, Straßen und Schulen, der sich als künftiger Dividentitel sieht, eindeutig zu viel.

Was sollten wir daraus lernen? Wer Investoren vorschreiben will, wie sie ein Unternehmen bewerten sollen, der holt sich auf dem Börsenparkett eine blutige Nase – falls er es bis dorthin überhaupt schafft!

Herzlichst Ihr
PLATOW Team



Phoenix Solar – Stabiler geht nicht

– Ende Juni gab es eine Gewinnwarnung, Anfang November revidierte **Phoenix Solar** seine Umsatzprognose. Wer zweimal die Erwartungen des Marktes nicht erfüllt, wird normalerweise gnadenlos abgestraft. Nicht so Phoenix Solar. Die Aktie wurde immer wieder an der Unterstützung bei rund 32 Euro aufgefangen und erholte sich recht schnell.

Nun aber berichtete der **TecDAX**-Konzern nach einem schwachen Q3 von einem boomenden Jahresendgeschäft. Im Segment Komponenten und System wurde im November mit einem Umsatz von etwa 65 Mio. Euro der bislang höchste Monatswert seit Gründung erreicht. Auch das Kraftwerksgeschäft läuft besser und die Bayern zeigen sich für das Q1 2010 optimistisch. Zudem hilft derzeit das milde Wetter. Je länger dies hält, desto länger können die Bauprupps arbeiten.

Bei der Aktie (38 Euro; DE000A0BVU93) liegen PLATOW-Leser seit Ersteinstieg bei +22% (PB v. 23.3.). Bleiben Sie dabei!
Neuleser können auf einen nachhaltigen Bruch des seit Oktober laufenden Abwärtstrends setzen. Kaufen Sie auf akt. Niveau zu, Stopp weiter bei 31 Euro.

Sky – Stimmung am Tiefpunkt

– Mit kräftigen Abschlüssen quittierte der Markt den Wechsel an der Spitze von **Sky Deutschland**. Zum 1.4. übernimmt **Brian Sullivan** das Ruder, CEO **Mark Williams** gibt auf. Es wird vermutet, dass Williams operativ nicht vorankam. Als Beleg gilt die jüngste Q3-Neukundenstatistik, wonach Sky gerade einmal 67 000 Abonnenten hinzugewann. Und auch ein negatives EBITDA von 250 bis 270 Mio. Euro für 2009 schmeckt vielen nicht. Doch diese Betrachtung greift zu kurz.

Den Versprechen und Forecasts wird kein Vertrauen mehr geschenkt. Nur wenige raten zum Kauf und noch weniger Beobachter verstehen die Strategie von Großaktionär **Murdoch**. Während alle glauben, Sky müsste weit über 3 Mio. Abos verkaufen, um profitabel zu arbeiten, rechnet Sky selbst mit 2,8 bis 3 Mio. Damit könnte im Q4 2010 der Break-even auf Monatsbasis erreicht sein. Dafür sollen die Umsätze pro Kunde steigen, die deftigen Preiserhöhungen zeigen den Weg. So könnte Sky 2011 echtes Geld verdienen. Der Turnaround der Aktie (2,20 Euro; DE000SKYD000) dürfte aber schon bald beginnen, zumal die negative Stimmung bei dem Titel den Höhepunkt zu erreichen scheint.
Spekulative Anleger sollten daher bereits auf akt. Niveau und ggf. bei 2 Euro einsteigen. Stopp bitte bei 1,55 Euro.

Platow-Fonds im November – Bambus gegen Lotto

– Einer äußerst ergiebigen ersten Novemberhälfte folgte bei den wichtigsten deutschen Aktienindizes eine schlaaffe zweite. Während der **TecDAX** die zweite Halbzeit immerhin noch nahezu unverändert abschloss, kamen **DAX**, **MDAX** und **SDAX** heftig unter die Räder und konnten sich im Gesamtmonat nur mit Mühe im Plus behaupten.

Den meisten Werten des **DB Platinum III Platow Fonds** erging es nicht anders. Erstaunlicherweise gilt dieser Befund

Die zehn größten Positionen *

Asian Bamboo
Biotest Vz.
Carl Zeiss Meditec
CeWe Color
CTS Eventim
Delticom
Fresenius Medical Care St.
Gerry Weber
KWS Saat
Tipp24

* alphabetische Reihenfolge; Stand: 30.11.09

aber nicht für die Gruppe der zehn größten Fondspositionen (siehe Tabelle). Hier zeigten nur **CeWe Color** und **KWS Saat** das für diesen November typische Kursmuster. Außer Spesen nichts gewesen, hieß es dagegen bei **CTS Eventim**, **Gerry Weber** und **Tipp24**. Sehr enttäuschend verlief der November für die Vorzüge von **Biotest**, die 17% an Wert einbüßten. Auf der Haben-Seite erfreuten hingegen **Carl Zeiss Me-**

ditec, **Delticom** und **Fresenius Medical Care** mit Zuwächsen von jeweils rund 8%. Sogar 13% brachte Top-Ten-Neuling **Asian Bamboo**, der seit Monaten mit Tipp24 um die beste Einzeltitelperformance wetteifert. Per 30.11. hatte der deutsch-chinesische Bambusproduzent mit gemittelten +154% gegenüber dem Online-Lotto-Anbieter (+148%) die Nase knapp vorne, doch wechselt die Führung nahezu börsentäglich. Bei der in keinem deutschen Index enthaltenen Aktie reizte uns

der charttechnische Bilderbuch-Ausbruch im Sommer (siehe Abbildung). Wir stockten daher unser Engagement im August nochmals kräftig auf und liegen auch mit den Nachkäufen schon über 100% vorne.

Asian Bamboo ist freilich kein typisches Top-Ten-Investment. Allerdings verdeutlicht dieses Engagement, wie wir bei der Asset Allocation für den **DB Platinum III Platow Fonds** (72,47 Euro; LU0247468282) vorgehen: als Stock-Picker, ohne uns an Indizes zu orientieren. Mehr Informationen über den von der **Deutschen Bank** aufgelegten Investmentfonds sowie zum **Platow-Zertifikat** (95,82 Euro; DE000DB0PLA8) finden interessierte Anleger unter www.platow-fonds.de bzw. www.platow-zertifikat.de. ■

Asian Bamboo



Aktienkurs in Euro

KURZ NOTIERT

Westag & Getalit – Neues Jahreshoch

– Wie von uns in PB v. 14.10. gemutmaßt, hat die Vorzugsaktie (15,10 Euro; DE0007775231) von **Westag & Getalit** die Marke von 15 Euro ohne größere Probleme überwunden. Als nächstes könnte das Papier die Schwelle bei 17,50 Euro in Angriff nehmen. ■ **Altleser (+27% seit PB v. 14.10.) bleiben investiert. Neuabonnenten akkumulieren noch auf akt. Niveau und ggf. bei 14,50 Euro. Neuer Stopp 12 Euro.** ■

DAX DISPOLISTE

Name	ISIN	Erstempfehlung	Jüngstes Update	Kaufkurs	Akt. Kurs	Gewinn/Verlust	Börsenwert	Aktuelles Votum	Stopp
Deutsche Börse	DE0005810055	14.09.2009	07.12.2009	60,80	54,45	-10,4%	10,6	Halten	49,00
Hannover Rück	DE0008402215	30.11.2009	30.11.2009	31,88	32,21	+1,0%	3,9	Nachkauf bei 30,50 Euro	25,00
Lufthansa	DE0008232125	16.03.2009	30.11.2009	8,00	11,40	+42,5%	5,2	Kaufen bis 10,40 Euro	8,80
Adidas	DE0005003404	17.06.2009	16.11.2009	26,73	36,86	+37,9%	7,4	Kaufen bis 35 Euro	29,00
Siemens	DE0007236101	26.10.2009	16.11.2009	63,00	62,72	-0,4%	57,3	Kaufen bis 63 Euro	53,00
Münchener Rück	DE0008430026	24.06.2009	11.11.2009	92,19	105,75	+14,7%	20,9	Kaufen bis 106 Euro	89,50
Bayer	DE000BAY0017	10.06.2009	28.10.2009	38,50	53,13	+38,0%	43,9	Kaufen bis 47 Euro	39,00
Merck	DE0006599905	23.02.2009	28.10.2009	59,00	63,77	+8,1%	4,1	Halten	61,00
Deutsche Telekom	DE0005557508	14.09.2009	26.10.2009	9,10	10,34	+13,6%	45,1	Kaufen bis 9,10 Euro	7,60

Kurse in Euro, Börsenwert in Mrd. Euro, Performance seit Erstempfehlung (Nachkäufe nicht berücksichtigt)

In den vergangenen drei Wochen wurde kein Wert aus dieser Dispoliste ausgestoppt. Die **Dt. Börse** haben wir auf Halten abgestuft.

AUF DEM PRÜFSTAND

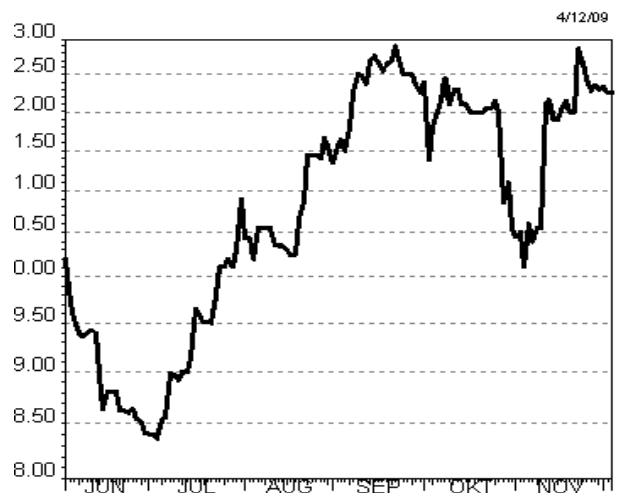
Isra Vision bringt sich mit Türkei-Zukauf wieder ins Gespräch

— Als wir Ihnen in PB v. 9.9. die Aktie von **Isra Vision** zum Kauf empfohlen, stimmten uns bei dem Anbieter von industrieller Bildverarbeitung und Oberflächeninspektion das breite Kundenspektrum und die Aussicht auf das traditionell starke vierte Quartal positiv. Daneben wiesen wir auf die sehr günstige Bewertung hin, die auf Basis eines geschätzten 09/10er-EPS von 1,53 Euro ein KGV von knapp 8 ergab. Seit Ihrem Einstieg sind nun fast drei Monate vergangen und wenn wir nun auf die Kursentwicklung des Anteilscheins (12,55 Euro; DE0005488100) blicken, fällt der Zuwachs mit 5% eher dürftig aus. Insgesamt lief das Papier seitwärts und gab zeitweise sogar deutlich nach. Der seit März laufende Aufwärtstrend

UNSER VOTUM: AKKUMULIEREN

Isra Vision

Aktienkurs in Euro



Source: Thomson Datastream

wurde damit gebrochen und die Aktie fiel auf die bereits in der Vergangenheit markante Marke von 10 Euro.

Für ein wenig Fantasie sorgte Isra Mitte November dann selbst: Der Optik-Spezialist hat eine 24%ige Minderheitsbeteiligung an der türkischen **Vistek** erworben. Das Unternehmen, das ein Spin-off einer Istanbuler Privatuniversität ist, soll in den nächsten drei bis vier Jahren komplett übernommen werden. Die Hessen erhoffen sich davon zweierlei. Erstens sollen damit Wachstumsmöglichkeiten in der Türkei und im ganzen Mittleren Osten und Vorderasien erschlossen werden, zweitens kommt Know-how für neue Bereiche wie Keramik und Glasbehälter sowie Thermografie hinzu.

Analysten bezeichneten den Einstieg als strategisch interessanten Schritt, da die Region in Zukunft wachsen wird. Bis zu 10% des Umsatzes könnten dort mittel- bis langfristig

erzielt werden. Daneben könnten im Geschäftsjahr 09/10 (per 30.9.) auch Asien und Südamerika für Zuwachs sorgen. Weitere Akquisitionen sind nicht ausgeschlossen, sollte es zu einer nicht unrealistischen Marktberreinigung kommen.

Zuvor steht jedoch der Jahresabschluss 08/09 an. Im Dezember veröffentlicht Isra vorläufige Zahlen. Zuletzt hatten die Hessen Erlöse von annähernd 60 Mio. Euro in Aussicht gestellt und mittelfristig eine EBT-Marge von 15% als Ziel ausgegeben. Sollte das Q4 tatsächlich gut verlaufen sein, rückt diese in greifbare Nähe. **Da die Aktie nach wie vor günstig ist, raten wir Neulesern zum Einstieg bis 12,30 Euro. Den Stopp belassen wir bei 9,40 Euro.**

Equitystory – Gefangen in der Krise

— Als Anbieter von Online-Unternehmenskommunikation hat **Equitystory** die widrige Lage an den Kapitalmärkten zu spüren bekommen. Durch Delistings, Insolvenzen und Austritten aus dem geregelten Markt brachen Kunden weg, von der Börsengang-Flaute ganz zu schweigen. Doch auch in den Bereichen, in denen die Kundenzahl stieg, sank das EBIT im Vergleich zum Vorjahr deutlich. Insgesamt kommen die Münchener nach neun Monaten auf Erlöse von 6,1 Mio. Euro (-9%) und ein EBIT von 1,1 Mio. Euro (-51%).

Dennoch habe sich das Unternehmen wacker geschlagen, hieß es. Die Gesellschaft stieß zuletzt in neue Geschäftsfelder vor, in die weiter investiert werden soll. Die liquiden Mittel sanken seit Jahresanfang allerdings um 74% auf 0,3 Mio. Euro, das ist auch im Online-Segment nicht üppig. Mit einem starken Q4 könnte das 09er-EBIT noch die 2 Mio. Euro knacken, im kommenden Jahr sind dann wieder ein zweistelliges Erlöswachstum und eine EBIT-Marge von 30% drin. Der Markt traut den Bayern ein 10er-EPS von 1,66 Euro (KGV: knapp 11) zu. Altleser liegen bei der Aktie (17,90 Euro; DE0005494165) seit PB v. 3.6. 2% vorn. **Da das Papier zuletzt immer wieder die Marke von 17,50 Euro touchierte, steigen Sie noch auf diesem Niveau (Stopp 14 Euro) ein.**

Halloren – Es weihnachtet sehr

— Alle Jahre wieder klingelt bei der **Halloren Schokoladenfabrik** in der Vorweihnachtszeit so richtig die Kasse. Daher ist es wenig überraschend, dass Vorstandsenker **Klaus Lellé** jüngst die 09er-Guidance mit einer Umsatzsteigerung um 42% auf 54 Mio. Euro und einem EBT auf Vorjahresniveau (rd. 2,4 Mio. Euro) bestätigte. Dass das Ergebnis vor Steuern „nur“ stabil bleiben wird, liegt vor allem an der Akquisition der **Delitzscher Schokoladenfabrik**, wodurch die Kostenstrukturen (insbesondere Personalaufwendungen) deutlich in die Höhe gingen. Gleichwohl hat sich der Zukauf des neuen Produktionsstandorts gelohnt, denn in dem auf das Preiseinstiegssegment konzentrierten Werk ist die Auslastung gut. Allein im dritten Quartal gingen neue Aufträge in einem Ge-

samtvolumen von 15,5 Mio. Euro (+87% ggü. Vorjahr) ein.

Überhaupt hat sich das Unternehmen im Zuge einer insgesamt schwachen Entwicklung des Schokoladenmarktes (Absatzminus 3%) gut geschlagen und will das Wachstum auch konsequent fortsetzen. Zu diesem Zweck wurde jüngst eine Anleihe im Volumen von 8 Mio. Euro platziert. Neben der guten operativen Entwicklung überzeugt auch weiterhin die akzeptable Bewertung mit einem 10er-KGV von 13. **Altleser (-3% seit PB v. 10.8.; +12% seit PB v. 1.7.) bleiben daher investiert. Neuabonnenten steigen noch auf aktuellem Niveau in den marktengen Titel (6,03 Euro; DE000A0LR5T0) ein. Stopp unverändert 5 Euro.** ■

Prinzip Hoffnung bei R. Stahl

— Die momentane Situation ist für **R. Stahl** wahrlich kein Zuckerschlecken, denn als Spätzykler treffen den Spezialisten für Explosionsschutz die Auswirkungen der Wirtschaftskrise aktuell mit voller Wucht. Bereits nach neun Monaten lagen die

Umsatzerlöse mit 150 Mio. Euro rd. 11% hinter dem Vorjahr; das EBIT sank gar um 56% auf 8,8 Mio. Euro. Und weder für das vierte Quartal 2009 noch für das Q1 2010 rechnet das Management mit einer Erholung. Vielmehr wird sogar eine weitere Abschwächung erwartet. In der Konsequenz werden Umsatz und EBIT wohl deutlich unter den Vorjahreswerten liegen. Ein Nettogewinn wird trotzdem hängenbleiben, was aktuell ja schon einiges wert ist.

Trotz dieses positiven Aspekts werden die Sparbemühungen intensiviert. Neben einem Gehaltsverzicht von 5% auf allen Beschäftigungsebenen werden auch die Maßnahmen zur Optimierung der Kosten und Prozesse fortgeführt. Ein wenig besser als der operative Ausblick ist hingegen die Bewertungsseite. Zwar ist das 10er-KGV von 18 nicht wirklich günstig, dafür ist aber das Kurs-Buchwert-Verhältnis von 1,5 durchaus akzeptabel. Attraktiv ist aus charttechnischer Sicht der kontinuierliche Aufwärtstrend seit Mitte März. **Risikobewusste Investoren können daher bis 16 Euro einen Einstieg in die Aktie (16,55 Euro; DE0007257727) wagen. Den Stopp platzieren Sie bitte bei 13 Euro.** ■



PLATOW-DEPOT

Der **DAX** pirschte sich am vergangenen Donnerstag an sein Jahreshoch heran, konnte das hohe Niveau aber nicht halten. In der nächsten Woche dürften vor allem makroökonomische Daten sowie Analysteneinstufungen für Bewegung an den Märkten sorgen.

Stück	ISIN	Wertpapier	Kaufdatum	Kaufpreis	Akt. Kurs	Gesamtwert	Performance	Stopp (SK Xetra)	Aktuelles Votum
2 800	DE0007297004	Südzucker	10.03.09	13,08 €	14,77 €	41 356,00 €	+12,9%	12,50 €	Halten
2 933	DE0007042301	Rhön-Klinikum	26.05.09	14,46 €	16,71 €	49 010,43 €	+15,6%	13,40 €	Halten
800	DK0060102614	Novo Nordisk	27.07.09	41,08 €	44,90 €	35 920,00 €	+9,3%	31,00 €	Kaufen bis 41,50 Euro
1 100	DE0007030009	Rheinmetall	28.07.09	33,40 €	42,20 €	46 420,00 €	+26,3%	33,00 €	Halten
650	DE000A0DJ6J9	SMA Solar	31.07.09	55,35 €	90,50 €	58 825,00 €	+63,5%	68,00 €	Halten
100	DE0006292030	KSB Vz.	07.08.09	362,00 €	393,78 €	39 378,00 €	+8,8%	362,00 €	Halten
750	DE0007037129	RWE St.	27.10.09	61,00 €	63,58 €	47 685,00 €	+4,2%	50,00 €	Kaufen bis 61 Euro
4 500	DE000VTG9999	VTG	27.10.09	9,73 €	10,80 €	48 600,00 €	+11,0%	7,70 €	Kaufen bis 10 Euro
2 100	DE0003304101	Gerry Weber	28.10.09	21,80 €	20,52 €	43 092,00 €	-5,9%	16,80 €	Kaufen bis 21,80 Euro
Regeln zu Depotänderungen sowie zur Behandlung der Stoppkurse finden Sie auf www.platow.de		WERTPAPIERBESTAND		410 286,43 Euro		KURSE VOM 04.12.09 (MITTAGS)			
		LIQUIDITÄT		295 921,57 Euro		RENDITE SEIT JAHRESBEGINN: +7,5%			
		DEPOTWERT		706 208,00 Euro		RENDITE SEIT START 1996: +1 281,2%			

Disclosure: Die Redaktion der PLATOW Börse berät die DB Platinum Advisors S.A. bei der Verwaltung des DB Platinum III Platow Fonds und erhält dafür eine Vergütung. Für die Beratung dieses Investmentfonds sind derzeit ausschließlich folgende Redakteure verantwortlich: Christoph Frank (Ltg.), Tarik Dede. Um eine möglichst hohe Transparenz zu bieten, führen wir nachfolgend die in dieser Ausgabe besprochenen Positionen auf, die momentan im DB Platinum III Platow Fonds enthalten sind. Unsere kompletten Disclosure-Regeln finden Sie unter www.platow.de.

Folgende der in dieser Ausgabe besprochenen Aktien sind aktuell Bestandteil des DB Platinum III Platow Fonds:

Adidas, Asian Bamboo, Biotest Vz., Carl Zeiss Meditec, CeWe Color, CTS Eventim, Delticom, Fresenius Medical Care St., Gerry Weber, KWS Saat, Münchener Rück Rhön-Klinikum, Südzucker, Tipp24

Folgende der in dieser Ausgabe besprochenen Aktien wurden in den vergangenen 7 Kalendertagen im DB Platinum III Platow Fonds gehandelt: (keine)

PLATOW Börse IMPRESSUM

DER PLATOW Brief | GWV Fachverlage GmbH | Stuttgarter Straße 25-29 | 60329 Frankfurt | Tel: 069 242639-0 | Fax: 069 236909

Herausgeber: Albrecht F. Schirmacher; Chefredakteur: Frank Mahlmeister; Redaktion: Ludwig Zahn, Anna Pietras; Chefreporter: Mirko Reipka (München); Börse/Online: Christoph Frank (Ltg.), Tarik Dede (Stv.), Rolf Kopel, Kathrin Meyer, Oliver Stütz; Marketing: Sandra Paasche, Beate Strumpf; 2 x wchtl. + 1 x wchtl. PLATOW Derivate, mtl. Bezugspreis 41,50 Euro, inkl. 7% MwSt. und Versand. Kündigung: 4 Wochen zum Ablauf des Zahlungszeitraumes. Kopie/Elektronische Verbreitung nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Verlags. Empfehlungen sind keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Für Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen sowie für Vermögensschäden wird keine Haftung übernommen. E-Mail: info@platow.de.

Private Altersvorsorge – Mehr als nur Grundsicherung

VORSORGE LÜCKE SCHLIESSEN — Die Rente ist sicher! Dieser von **Norbert Blüm** geprägte Satz bedeutet wohl, dass die Rente zwar sicher ist, die Höhe aber variabel sein kann. Denn Blüm ging damals davon aus, dass die gesetzliche Rentenversicherung in Zukunft gestärkt wird. Die Entscheidungen sind aber gegen die gesetzliche Rentenversicherung zugunsten privater und kapitalgedeckter Versorgungsformen getroffen worden. Das bedeutet, dass Anleger stärker für ihre eigene Altersvorsorge verantwortlich sind.

Reicht die Altersvorsorge zum Leben im Alter nicht aus, so kann im Rahmen des Antrags für die gesetzliche Rente die so genannte Grundsicherung beantragt werden. Die staatliche Grundsicherung gibt es aber nur dann, wenn keinerlei Vermögenswerte vorhanden sind. Eine privat aufgebaute Altersvorsorge wird genau wie die gesetzliche Rente auf die Grundsicherung angerechnet. Sind also die Leistungen aus der gesetzlichen Rentenversicherung zusammen mit einer anderen Rente (zum Beispiel Riester- oder Rürup-Rente, Betriebsrente) geringer als für die Existenzsicherung nötig und keine anderen nennenswerten Vermögenswerte vorhanden, erfolgt die Grundsicherung durch den Staat. Dabei werden alle Renten und andere Vermögen angerechnet. Insoweit würde also ein

Bürger, der nie privat vorgesorgt hat, durch die staatliche Grundsicherung dieselbe Altersversorgung erhalten wie der Bürger, der seine Altersversorgung privat aufgebessert, aber damit leider insgesamt zu wenig erreicht hat.

Um den Rentnern den Gang zum Sozialamt zu ersparen, wird die Rente mit dem Rentenanspruch mindestens auf die Höhe der Grundsicherung angehoben. Die Leistungen richten sich nach § 42 SGB XII und entsprechen denen der Hilfe zum Lebensunterhalt in der Sozialhilfe. Das sind 351 Euro (ab 1.7.2008) für Alleinstehende zuzüglich Mehrbedarf. Die Leistungen für Unterkunft und Heizung entsprechen den tatsächlichen angemessenen Kosten gemäß § 29 SGB XII und kommen zu den 351 Euro hinzu. Kosten für Strom sind in den 351 Euro enthalten.

Trotz des geringen Einkommens spart der Geringverdiener aber noch in einem geförderten Altersvorsorgevertrag, üblicherweise in eine Riester-Rente. Leider sind die gesetzliche Rente und die Riester-Rente zusammen geringer als die Grundsicherung. Die staatliche Hilfe muss trotzdem beantragt werden. Das Ziel einer zusätzlichen, privat aufgebrachten Altersvorsorge muss es also sein, zusammen mit der gesetzlichen Rente dauerhaft die Grundsicherung zu überschreiten. ■

Anzeige

FELSENFEST VORGESORGT.

Die WÜRTEMBERGISCHE. DER FELS IN DER BRANDUNG.

Die Württembergische steht für individuelle Beratung – gemeinsam mit unserem Partner Wüstenrot sind wir DER Vorsorge-Spezialist rund um die Themen Absicherung, Wohneigentum, Vermögensbildung und Risikoschutz. Guter Service und schnelle Hilfe im Schadenfall sind für uns selbstverständlich.

Sprechen Sie mit unseren Fachleuten vor Ort – oder wir treffen uns gleich unter www.wuerttembergische.de



württembergische
Partner von Wüstenrot

Eigenheimrente: „Wohn-Riester“

ERGÄNZUNGSVORSORGE — Seit dem 1.1.2008 wird die Eigenheimrente gefördert. Angespartes Kapital kann aus einem Riester-Vertrag bis zu drei Viertel oder zu 100% vorzeitig zur Finanzierung der eigenen Immobilie entnommen werden. Gefördert werden Kauf, Neubau oder Entschuldung von Wohneigentum, das ab dem 1.1.2008 hergestellt oder angeschafft wurde, im Inland liegt und ausschließlich eigenen Wohnzwecken dient. Somit kann gefördertes Altersvorsorgekapital (bestehende Riester-Verträge) besser für eigengenutzte Wohnimmobilien genutzt werden. Bestehende Kredite für selbstbewohnte Immobilien können mit der Riester-Förderung getilgt werden und werden deshalb steuerlich gefördert.

Die Eigenheimrente kann mit entsprechenden Bausparverträgen (auch im Rahmen einer Vorfinanzierung) sowohl in der Anspar- als auch in der Tilgungsphase realisiert werden. Gefördert wird nur der Tilgungsanteil, nicht der Zinsanteil eines Darlehens. Wer das 25. Lebensjahr noch nicht vollendet hat, erhält bei Abschluss eines geförderten Vertrags und Zahlung des Mindestbeitrags einmalig 200 Euro als Zuschlag auf die Grundförderung. Die nachgelagerte Besteuerung wird durch ein „Wohnförderkonto“ sichergestellt, auf dem die geförderten Beträge verbucht und mit 2% verzinst werden. Die Auflösung des Wohnförderkontos über einen Zeitraum von 25 Jahren in der Rentenphase wird als (fiktives) Einkommen der Einkommensteuer unterworfen. Die gesamte Steuer kann aber auch auf einen Schlag bei Renteneintritt gezahlt werden. Dafür erhält der Rentner 30% Nachlass auf die Steuer.

Die Frage nach der Rendite

Da alle angebotenen Riester-Sparverträge bestimmte Voraussetzungen erfüllen müssen, verursachen sie auch entsprechende Kosten (von Anbieter zu Anbieter und von Produkt zu Produkt verschieden). Oft werden große Teile der Förderungen für diese Kosten verzehrt. Die Kinderzulage wird nur so lange gewährt, wie es Kindergeld gibt. Auch die Versteuerung der Riester-Rente muss bei einer Renditebetrachtung berücksichtigt werden. Auf Grund der unterschiedlichen Kosten von zertifizierten Riester-Produkten unterscheidet sich die Rendite enorm. So bestehen große Unterschiede zwischen Bank-Sparplänen mit Riester-Förderung und Riester-Rentenversicherungen. Die tatsächliche Netto-Rendite gibt Auskunft darüber, ob ein Riester-Sparvertrag sinnvoll ist oder nicht.

Voraussetzungen für die Förderung

Die Förderung kann nur in zertifizierten, speziellen förderungsfähigen Altersvorsorgeverträgen in Anspruch genommen werden. Außerdem gelten folgende Voraussetzungen für die Inanspruchnahme einer Förderung:

- Zu Beginn der Auszahlungsphase muss mindestens die Summe der eingezahlten Beiträge (Eigenleistung sowie staatliche Zulage) garantiert werden.
- Leistungen dürfen frühestens ab dem 60. Lebensjahr er-

bracht werden.

- Die Leistung muss als lebenslange Rentenzahlung erfolgen, etwa in Form einer Leibrente oder eines Auszahlungsplanes, der mit einer Leibrente vom 85. Lebensjahr an verbunden ist.
- Die Abschluss- und Vertriebskosten müssen auf mindestens fünf Jahre verteilt werden.
- Bestimmte Informationen (z. B. über die Verwendung der Vorsorgebeiträge oder die Höhe der Verwaltungskosten) müssen bereitgestellt werden.
- Eine vierteljährliche Kündigungs- oder Ruhestellungsmöglichkeit muss vorhanden sein.
- Laufende Beitragszahlung

Zusätzlich hat der Gesetzgeber dem Anbieter weit reichende Informationspflichten auferlegt, z. B. über Abschluss-, Vertriebs- und Verwaltungskosten, Stand des Altersvorsorgevermögens und Aspekte der Kapitalanlage. Ferner muss der Versicherte der unbeschränkten Steuerpflicht unterliegen. Fällt diese dauerhaft weg, müssen die Zulagen und die steuerliche Förderung zurückgezahlt werden. Bei vorübergehendem Wegfall kann eine Stundung der Rückzahlung gewährt werden. Dies ist zum Beispiel bei einem Umzug ins Ausland der Fall. Kehrt man vor dem Renteneintritt wieder in die Bundesrepublik zurück, so behält man die staatliche Förderung. ■

Dachfonds – Gebührenmodell mit langfristigem Anlagehorizont

FLEXIBLE ANLAGEFORMEN MIT RENDITE — Die noch immer nicht ganz ausgestandene Finanzmarktkrise hat endgültig gezeigt, dass die „Schlaf-tabletten-Strategie“ des verstorbenen Börsen-Gurus André Kostolany nicht mehr funktioniert. Anleger, die auf Kostolanys Rat vertrauten und sich mit Standardtiteln eindeckten, die sie dann zehn oder 15 Jahre blind im Depot liegen ließen, erlebten im vergangenen Jahr meist ein böses Erwachen. Um ein aktives Vermögensmanagement kommen heutzutage auch Privatanleger kaum noch herum. Doch vielen fehlt es meist an der dafür nötigen Zeit oder sie trauen sich eine aktive Verwaltung ihres Depots nicht recht zu. Für eine professionelle Vermögensverwaltung sind wiederum die zur Verfügung stehenden Anlagevolumina oft zu gering. Als ein Ausweg aus diesem Dilemma bieten sich Dachfonds an, die dem Konzept einer professionellen Vermögensverwaltung schon sehr nahe kommen und an denen sich auch Anleger mit überschaubaren Investitionsvolumina beteiligen können.

Das Konzept

Dachfonds, auch „fund of funds“ genannt, investieren, anders als klassische Investmentfonds, nicht in Einzeltitel, sondern in Anteile von Investmentfonds, so genannte Zielfonds. Damit erreichen Dachfonds in der Regel eine weitaus größere Risikostreuung als die klassischen Investmentfonds. Im Gegenzug ist es für den Anleger allerdings auch deutlich schwerer zu



NAVIGATE CHANGING MARKETS WITH THOMSON REUTERS INDICES

Navigating today's dynamic markets is challenging. You can trust **Thomson Reuters Indices** for accurate and unbiased insight into global markets and industries. Whether you require indices for benchmarking or the development of investment vehicles, Thomson Reuters provides the tools to effectively and efficiently navigate the global marketplace.

THOMSON REUTERS INDICES
MORE DATA. MORE EXPERTISE. MORE VALUE.

financial.thomsonreuters.com/indices



erkennen, welche konkreten Einzeltitel sich hinter seinem Dachfonds verbergen. Aus der Sicht von **Ulrich Gallus**, Leiter Vermögensverwaltung und Dachfonds bei der **DekaBank**, ist es für den Anleger unter Transparenzgesichtspunkten jedoch viel wichtiger zu wissen, wie der Dachfonds strukturiert ist und wie stark die einzelnen Asset-Klassen gewichtet sind. Schließlich fallen angesichts der breiteren Streuung Schwankungen von Einzeltiteln weniger ins Gewicht als bei einem klassischen Aktienfonds. Neben Dachfonds, die vorwiegend in Aktien und Rentenpapiere aus Deutschland, Europa und den USA investieren, existieren auch noch spezialisierte Dachfonds, die sich auf eine bestimmte Asset-Klasse oder besondere Anlagethemen konzentrieren.

Da bei einem Dachfonds noch eine weitere Management-Ebene oberhalb des Fondsmanagements der verschiedenen Zielfonds existiert, sind die Managementgebühren meist höher als bei einem klassischen Investmentfonds. Der zusätzlich bei Dachfonds übliche Ausgabeaufschlag relativiert sich laut Gallus bei einem entsprechend langfristigen Anlagehorizont. Schon deshalb sind Dachfonds eher für mittel- bis langfristig orientierte Anleger geeignet.

Altersvorsorge mit Dachfonds

Für junge Anleger, die sich noch in der Phase des Vermögensaufbaus befinden, empfiehlt sich ein Dachfonds mit einer hohen Aktienquote von bis zu 100%. Dem damit verbundenen höheren Risiko steht die Chance entgegen, mit dem Vermögensaufbau schneller voranzukommen. Um die unvermeidlichen Marktschwankungen abzufedern, sollten Anleger, die sich ein finanzielles Polster für ihr Alter aufbauen wollen, einen Ansparplan abschließen, mit dem jeden Monat zu einem festgesetzten Betrag Dachfonds-Anteile erworben werden. Da viele Anleger noch immer sehr zyklisch investieren, kaufen sie meist dann, wenn die Kurse hoch sind und halten sich bei Tiefkursen mit Investments zurück, weil sie sich zuvor die Finger verbrannt haben. Ein Ansparplan „zwingt“ den Anleger hingegen auch in Baisse-Phasen zu Käufen.

Um zu vermeiden, dass der Anleger ausgerechnet zum Auszahlungszeitpunkt in einen ausgewachsenen Aktiencrash hineinläuft, sollte er sich bereits etwa fünf Jahre vor diesem Termin überlegen, ob eine Umschichtung in weniger risikoreiche Fondskonstruktionen sinnvoll erscheint. Bequemer lässt sich der Wechsel vom Vermögensaufbau in die Phase des Vermögenserhalts mit so genannten Lebenszyklus- oder Target-Fonds gestalten. Sie werden meist als Mischfonds-Variante angeboten, lassen sich aber ebenso gut in einem Dachfonds-Konzept darstellen.

Bei diesen Fonds ist die gesamte Konstruktion auf ein Zieldatum ausgerichtet, das weit in der Zukunft liegen kann, idealtypisch fällt es mit dem Rentenbeginn zusammen. Zu Beginn der Laufzeit investiert der Lebenszyklus-Fonds vorwiegend in Aktien oder Aktienfonds (Dachfonds-Konzept), um einen möglichst schnellen Vermögensaufbau zu gewährleisten. Gegen Ende der Laufzeit werden die Aktienengagements auf Basis eines vorgegebenen Umschichtungsplans, der auf

mathematischen Modellen fußt, zu Gunsten von weniger risikoreichen Renten- und Geldmarkt-Anlagen tendenziell auf Null zurückgefahren. Die Leistung des Fondsmanagements besteht vor allem in der Titel- bzw. Fondsauswahl. Bei der Steuerung der Aktienquote ist der Spielraum hingegen begrenzt. ■

Rentenfonds sollten nicht fehlen

KONSERVATIVER PFLICHTBAUSTEIN — Fonds, die in festverzinsliche Wertpapiere investieren, sollten in keinem ausgewogenen Depot fehlen. Denn Anleihen korrelieren nur schwach mit Aktien, brachten aber in den vergangenen 15 Jahren fast den gleichen Ertrag bei wesentlich geringerer Schwankungsbreite. Der grundlegende Zusammenhang, dass für ein Mehr an Rendite auch zusätzliche Risiken in Kauf genommen werden müssen, gilt selbstverständlich auch für Rentenfonds. Das wichtigste Risiko, das der Lenker eines Rentenfonds für seine Anlageentscheidungen berücksichtigen muss, ist das Bonitätsrisiko des Anleiheemittenten. Wichtige Anhaltspunkte liefern die Einstufungen von Ratingagenturen.

Währungsrisiko

Zu den Risiken von Rentenfonds gehören Währungsschwankungen, natürlich können sie aber auch Chancen bieten und Zusatzerträge generieren. Dieses Risiko ist keineswegs vernachlässigbar, wenn Sie sich vergegenwärtigen, dass der jährliche Total Return einer Anleihe möglicherweise nur 3% beträgt, die Wertveränderungen bei den Wechselkursrelationen aber leicht ein Vielfaches davon betragen können.

Der „ideale Rentenfonds“ sollte neben einer für den Anleger erträglichen Gebührenbelastung ein überzeugendes Konzept vorweisen und über ein Management verfügen, das sein Können möglichst schon über einen längeren Zeitraum unter Beweis gestellt hat.

Hier differieren die Ergebnisse zum Teil ganz erheblich: Morningstar weist allein in der Rubrik „Anleihen Euro diversifiziert“ bei den erfassten Rentenfonds durchschnittliche Zehn-Jahres-Renditen zwischen +5,2% und -0,1% aus. Wie Sie überdies an der Spannweite sehen, können positive Renditen auch mit Rentenfonds keinesfalls garantiert werden! ■

■ Mehr zum Thema „Private Altersvorsorge“ lesen Sie im aktuellen **PLATOW Special Geldanlage**. Detailliert stellen wir Ihnen die verschiedenen Stufen der Altersvorsorge und ihre steuerlichen Fördermöglichkeiten vor. Neben den „Klassikern“ Rürup und Riester kommt auch die Geldanlage in Versicherungen nicht zu kurz. Die PLATOW-Redaktion beleuchtet zudem, mit welchen börsennotierten Produkten Sie die Performance Ihres Portfolios auf Ihren zusätzlichen Finanzbedarf im Alter trimmen können. Darunter fällt die Anlage in Aktien- oder Rentenfonds ebenso wie ein Investment in Zertifikate. **PLATOW Special Geldanlage „Private Altersvorsorge“, 36 S., für Abonnenten zum Bezugspreis von 34 Euro; Bestellung per Fax 069 236909 oder E-Mail info@platow.de.**