

Steuern sparen, Gebühren zahlen

Von nächstem Jahr an werden für alle Erträge aus Aktien und Investmentfonds Abgaben fällig sein. Die aggressiv beworbene Lösung der Finanzberater sind Dachfonds – sie schichten die Anteile für den Anleger um, ohne dass Steuern anfallen. Klingt gut, hat aber Haken.

Die Entscheidung über den Verbleib von Milliarden Euro wird hoch über den Dächern von Köln getroffen. Im 34. Stock des Köln-Turms, des einzigen wirklichen Hochhauses der Stadt, residiert die Firma eines 36-Jährigen, der vor knapp neun Jahren auszog, die Investmentwelt zu verändern. Im Jahr 1999 legte Eckhart Sauren seinen ersten Dachfonds auf – kurz nachdem diese Investmentart in Deutschland überhaupt zugelassen wurde. Der Mann hatte Erfolg: Fast alle Sauren-Produkte konnten bisher konstant überdurchschnittliche Gewinne verbuchen. Die Dachfonds-Branche ist im Aufwind – doch überdurchschnittliche Renditen sind nicht der Grund, warum Vermögens- und Bankberater derzeit so begeistert sind von den Fonds, unter deren »Dach« sich Anteile anderer Fonds verbergen.

Laut Statistik des Branchenverbands BVI stieg die Zahl der in Deutschland zugelassenen Dachfonds bis zum Ende des ersten Quartals 2008 auf 643; das sind 35 Prozent mehr im Vergleich zum Vorjahr. Ein wichtiger Grund für den Boom ist ein neues Steuergesetz, das wie viele seiner Vorgänger Vereinfachungen verspricht und doch vielen den Durchblick nimmt: die Abgeltungsteuer.

Sie soll mehr Gleichheit schaffen. Von 2009 an müssen Aktien- und Fondskäufer ihre Kapitalgewinne ebenso wie andere Sparer komplett versteuern. Bisher blieben Kursgewinne nach einer Mindesthaltedauer von einem Jahr steuerfrei, und Dividenden unterlagen nur zum Teil der Abgabepflicht. Künftig gehen 25 Prozent aller Zinsen, Dividenden und Kursgewinne ans Finanzamt, direkt von der Bank und ohne Umweg über die Steuererklärung. Allerdings gibt es eine Ausnahmeregelung: Alle bis Ende 2008 gekauften Investmentprodukte unterliegen altem Recht – unabhängig davon, wann sie verkauft werden.

Diese Übergangsregelung sorgt bei Banken und Finanzberatern für Ausverkaufsstimmung. In jedem zweiten Bankenschaufenster reißt jemand ein Viertel aus einem Geldschein heraus, werden »Steueruhren« auf null gedreht oder stehen auf fünf vor zwölf. »Eine Steilvorlage für die Finanzbranche« nennt Eckhart Sauren den Bestandsschutz für 2008 gekaufte Fondsanteile. Und gibt unumwunden zu: »Auch wir werden wohl von der Regelung profitieren.«

Dass ausgerechnet Dachfonds so besonders geeignet sein sollen, liegt an ihrer Position innerhalb des Anlagemarktes: Sie investieren nicht direkt in Aktien, Rentenpapiere oder Immobilien, sondern in Fonds, die das machen. Als oberstes Glied der Fonds-Nahrungskette wollen die Dachfonds alle Anlageformen in sich vereinen und gleichzeitig eine große Risikostreuung bewirken. Fragt man jedoch im Jahr 2008 Finanzberater, sollen sie vor allem eins: Steuern sparen.

Wenn ein Anleger einen normalen Fondsanteil in seinem Portfolio künftig gegen einen neuen tauschen möchte, muss er den alten verkaufen, Abgeltungsteuer zahlen und kann vom verbliebenen Geld neue Fondsanteile kaufen. Macht ein Dachfondsmanager dasselbe, wird keine Steuer fällig; das investierte Geld bleibt gänzlich erhalten. Erst wenn der Anteil am Dachfonds verkauft wird, muss der Anleger die Steuer zahlen. Bei im Jahr 2008 gekauften Dachfondspapieren dank Bestandsschutz nicht einmal das.

Langfristig sind nur fünf Prozent der Fondsmanager besser als der Markt

Doch trotz des tatsächlich existierenden Steuervorteils sind Dachfonds keine Selbstläufer. Das wichtigste Argument lautet: Bisher hatte die seit gut neun Jahren in Deutschland existierende Fondsgattung keine Chance, ihr Potenzial als langfristiger Renditebringer zu beweisen. Und laut Statistik wird ihr das auch in

Zukunft nicht gelingen. Denn letztlich gilt für sie, was für alle aktiv gemanagten Fonds gilt. »Die Statistik spricht eine brutale Sprache«, sagt Christian Kreuser, Leiter des Private Banking der Quirin Bank in Berlin. »Auf lange Sicht gelingt es so gut wie keinem aktiv gemanagten Fonds, besser zu sein als sein Vergleichsindex.« Demnach schaffen es Fondsmanager zwar ab und zu, besser als die großen Indizes zu sein, jedoch gelingt das kaum einem von ihnen dauerhaft. Innerhalb eines Jahres schafft es demnach ein knappes Drittel, »den Markt« zu schlagen. Zehn Jahre lang schaffen es noch neun Prozent, nach 25 Jahren liegt die Rate bei etwa fünf Prozent. »Das Problem ist, dass Anleger natürlich nicht vorher wissen, welcher Fonds auch in 25 Jahren noch besser ist als der Gesamtmarkt. Darauf zu spekulieren, dass man den richtigen erwischt, ist also riskant«, gibt Kreuser zu bedenken.

Die Gebühren können leicht mal höher sein als die Abgeltungssteuer

Hinzu kommen die Gebühren. Für einen Dachfonds zahlt der Anleger zunächst bis zu fünf Prozent Ausgabeaufschlag, jährliche Verwaltungsgebühren und Provisionen, die sich schnell auf zwei bis drei, in Einzelfällen sogar auf vier Prozent des Fondsvolumens im Jahr summieren. »Und jährlich drei Prozent auf das Anlagekapital können am Ende mehr sein als 25 Prozent Abgeltungssteuer auf den Gewinn«, sagt Kreuser.

Grundsätzlich ist jede Bank verpflichtet, ihren Kunden die Kosten mitzuteilen. Insbesondere bei den sogenannten »Bestandsprovisionen« sind aber mitunter hartnäckige Nachfragen nötig. Diese Provisionen, die bei Aktien- oder Dachfonds bis zu 1,5 Prozent des Einlagevermögens betragen können, zahlt die Fondsgesellschaft jährlich an die Bank. Einfach dafür, dass ihr Produkt weiter im Portfolio des Kunden bleibt. »Natürlich wäre es transparenter, wenn die Bank die Beratung in Rechnung stellen würde und danach keine Provisionen mehr bekäme. Aber ein Produkt ohne Provisionen wird kein Berater für uns verkaufen«, kommentiert das der Mitarbeiter einer Fondsgesellschaft, der ungenannt bleiben möchte.

Besonders misstrauisch werden sollten Kunden bei neu aufgelegten Dachfonds. Großzügige Schätzungen in der Branche gehen davon aus, dass sich das Dachfonds-Angebot von zurzeit knapp 700 bis zum Jahresende etwa verdoppelt haben wird. Dieter Rauch, Geschäftsführer des Verbunds Deutscher Honorarberater, ist skeptisch: »Viele werden Probleme haben, genug Geld für diese relativ teuren Konstruktionen einzusammeln. Das bedeutet hohe Gebühren und eventuell sogar eine Fondsschließung in einigen Jahren, womit das Geld dann doch ohne Bestandsschutz neu angelegt werden müsste.«

Unter dem Strich bleibt vom Steuerspar-Wunder Dachfonds nicht viel mehr übrig, als die Frage: Traut ein Anleger seinem Fondsmanager zu, trotz höherer Kosten und begünstigt durch einen Steuervorteil eine höhere Rendite zu erzielen als sein Vergleichsindex? Raimond Maurer, Professor für Portfoliotheorie an der Universität Frankfurt, sieht daher keinen Grund, allein wegen der Steuer auf den Dachfonds-Zug zu springen: »Diese Entscheidung war schon immer eine Glaubensfrage, die man nicht wegen einer neuen Gesetzgebung plötzlich anders beantworten sollte.«

Kapitalanlage

Von Stefan Mauer

DIE ZEIT, 17.07.2008 Nr. 30