

Anfang 2018 tritt ein neues, eintausend Seiten Gesetzestext umfassendes Bürokratiemonster in Kraft: die überarbeitete EU-Finanzmarktrichtlinie MiFID II. Insgesamt ist das eine enorme Herausforderung für die Marktteilnehmer, die die neuen Regeln mit Hilfe aufwendiger Prozesse umsetzen müssen.

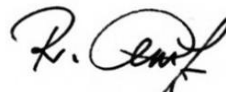
Mit MiFID II erweitern sich die Pflichten der Finanzdienstleister nochmals. Stichwörter hierzu sind u.a. die Telefonaufzeichnung von Beratungsgesprächen, die neuen Anforderungen zur Product Governance oder die Ausweitung der Pflichten zur Kostentransparenz und der Geeignetheitsprüfung.

Allein diese exemplarische Aufzählung neuer bzw. erweiterter Pflichten lässt wenig Hoffnung, dass sich der regulatorisch bedingte Exodus der Banken

aus der Aktien- und Wertpapierberatung wieder umkehrt.

Auch auf uns Vermögensverwalter kommen all diese Neuerungen zu. Wir werden jedoch alles daran setzen, trotz aller zusätzlicher Bürokratie und aufgezwungener Regularien, die zu mehr Standardisierung führen werden, unsere Stärken in der individuellen Finanzportfolioverwaltung auch zukünftig zu erhalten. Dazu fühlen wir uns nach über 20-jähriger Firmengeschichte unseren Mandanten gegenüber auch weiterhin verpflichtet!

Ihre



Roland Ogörter



Horst Brandner

DIE THEMEN

- Aktiv oder passiv investieren? Was ist besser?
- Investmentsteuerreformgesetz 2018

Aktiv oder passiv investieren? Was ist besser?

Immer häufiger wird in den letzten Jahren unter Anlageexperten diskutiert, ob die passive Anlagestrategie mittels ETF's (Exchange Traded Funds) ein besseres Ergebnis im Vergleich zu aktiv gemanagten Fonds liefert. Auf den ersten Blick ist dies nicht ganz einfach zu beantworten.

Nachfolgend deshalb ein Vergleich der jeweiligen Strategien:

Unterschiede zwischen aktiver und passiver Strategie:

Aktiver Investmentansatz (Investmentfonds)	Passiver Investmentansatz (ETF's)
Intelligentes Investieren Analyse der Kapitalmärkte durch Fondsmanager	Statisches Investieren keine Marktanalysen
Stockpicking Einzeltitel, Branchen- u. Länderselektion	Index-Nachbildung computerbasiert z.B. von DAX, DOW, Nikkei
Timing-Strategie Fondsmanager bestimmt Investitionsquoten	Kein Timingansatz beim ETF Anleger muss aktiv werden
Ziel ist die Überrendite im Vergleich zum Referenzmarkt	Marktkonformes Renditeziel nur Nachbildung des Referenzmarktes

Die Vermutung liegt nahe, dass der aktive bzw. „intelligente“ Investmentansatz generell besser sein müsste als der passive Ansatz. Auswertungen zeigen jedoch, dass aktiv gemanagte Fonds häufig **nach** Kosten (ca. 1 - 2 % p.a.) langfristig schlechter als der Markt abschneiden, während ETF's - bereinigt um wenige Zehntelprozent an Kosten - die Performance des gewählten Marktes (Benchmark) immer deckungsgleich nachbilden. Jede Strategie weist allerdings besondere Eigenschaften auf.

Geld & Börse

FINANZINFORMATIONEN

Vor- und Nachteile der AKTIV gemanagten Strategie:

Beim aktiven Ansatz investiert das Fondsmanagement nach ausführlicher Analyse der Märkte und Unternehmen gezielt in aussichtsreiche Einzeltitel, Branchen und Länder. Ziel ist es, durch die beste Selektion und das richtige Timing den Markt bzw. die Benchmark zu schlagen. Die sogenannte Königsklasse sind Mischfonds, welche variabel in sämtliche Anlageklassen, wie z.B. Aktien, Anleihen, Währungen und Rohstoffe je nach aktueller Marktsituation investieren können. Absicherung gegen hohe Wertschwankungen oder vollständige Cashpositionen sind je nach gewähltem Produkt möglich. Hierfür muss das Fondsmanagement einen wesentlich höheren Aufwand betreiben, der sich auf der Kostenseite niederschlägt.

Vorteile	Nachteile
Überrendite möglich	Höhere Kosten nagen an der Rendite
Individualität	Übertreffen der Benchmark oft schwierig
Optimierung des Chance-Risikoprofils	Liquidität eher eingeschränkt
Ausnutzung von Marktineffizienzen	Managementrisiko

Vor- und Nachteile der PASSIV gemanagten Strategie:

ETF's können an der Börse gehandelt werden und verbrieft, wie herkömmliche Fonds auch, Anteile an einem Sondervermögen. Sie sind diesen rechtlich somit gleichgestellt, werden allerdings nicht aktiv gemanagt. Als Referenz (Benchmark) für die Strukturierung der Anlagegelder im ETF wird ein bestimmter Index, wie z.B. ein Aktien-, Anleihen- oder Rohstoffindex herangezogen. Die Einzeltitel werden dann eins zu eins im ETF abgebildet.

Vorteile	Nachteile
Günstige Kostenstruktur	Rendite bleibt „nur“ auf Marktniveau
Einfache und breite Streuung des Kapitals	Volles Marktrisiko
Meist liquide und börsenfähig	Kein optimiertes Chance-Risikoverhältnis
Vielfältige Einsatzmöglichkeiten	Nicht zwingend in jeder Marktphase besser

Noch vor ca. 20 Jahren waren es lediglich große und institutionelle Investoren, die Ihre Depots über sämtliche Anlageklassen hinweg breit und effizient streuen konnten. Durch die Einführung von ETF's ist es nun jedem Anleger möglich, sein Portfolio global und liquide zu diversifizieren. Temporäre Spekulations- und Absicherungsstrategien, monatliches Ansparen, sowie langfristige Investitionsgedanken machen dieses Anlagevehikel für alle Investoren zunehmend beliebter. Ein Anleger erzielt bei ETF's also immer eine Rendite auf Marktniveau (abzüglich geringer Kosten); dafür muss er im Gegenzug aber auch das volle Risiko von Kursverlusten der zugrunde liegenden Referenzindizes tragen.

Nicht für eine Strategie entscheiden! Der richtige Mix macht es aus!

Es gäbe also genügend Gründe, sich nur für jeweils eine der genannten Anlagestrategien zu entscheiden, dann allerdings verbunden mit allen Vor- und Nachteilen. So ist z.B. bekannt, dass nur wenige Anleger in Phasen starker Börsenkorrekturen an einer **rein passiven** Strategie festhalten und Kursverluste von 30 % und mehr über Jahre hinweg aussitzen können. Auch Buchgewinne werden oft verfrüht realisiert, obwohl die Märkte weiter steigen. Es ist sogar statistisch belegt, dass die durchschnittliche Haltedauer von ETF-Positionen nur noch wenige Monate beträgt. Dies aber erhöht die Kosten, nebenbei ganz zu schweigen vom dann tatsächlich erzielten Anlageerfolg im Vergleich zur Benchmark.

Für viele Privatanleger gestaltet es sich ebenso schwierig, aus über 6.000 offenen Publikumsfonds die **besten aktiv** gemanagten Fonds nach den Kriterien Rendite, Risiko, Volatilität und Rating zu selektieren. Zusätzlich müssen die Fonds auch noch richtig gewichtet und laufend überwacht werden, um eine optimierte Portfoliostruktur zu erhalten.

Es macht daher wenig Sinn, sich grundsätzlich festzulegen. Unsere langjährige Erfahrung als Finanzportfolioverwalter hat vielmehr gezeigt, dass bei richtiger Kombination beider Strategien sehr gute Ergebnisse erreicht werden können. Für die von unserem Haus betreuten Mandanten ist neben der Erzielung einer marktkonformen Rendite auch die Reduzierung von hohen Marktschwankungen ein wichtiger Punkt (Optimierung des Chance-Risikoprofils).

Um diese Qualitätsansprüche zu gewährleisten, ist - neben Kenntnis der Kapitalmärkte - ein wesentlicher Zeitaufwand erforderlich bezüglich:

- täglicher Analyse der Kapitalmärkte
- Selektion von aktiven Fonds und Einzeltiteln mit dem besten Chance-Risikoprofil
- Selektion von relevanten ETF's für erfolgsversprechende Branchen, Länder, Märkte
- permanenter Anpassung der Depotpositionen auf optimale Zusammenstellung

Fazit:

Wo es Gewinner gibt, muss es auch Verlierer geben. Für Anleger heißt das, genau zu schauen, welche Fonds dauerhaft auf der Gewinnerseite stehen. Erfolgreiches Investieren ist kein Selbstläufer.

Jeder Anleger hat je nach Alter, Vermögen, Familienstand, Lebensplanung etc. verschiedene Zielvorstellungen. Die Anforderungen an die Vermögensanlage verändern sich fortlaufend und weichen zum Teil massiv voneinander ab. Eine rein "passive" Anlagestrategie kann diese Ansprüche nicht dauerhaft erfüllen.

Ein auf jeden Anleger individuell zugeschnittener Investmentansatz (Kombination von günstigen ETF's und aktiv gemanagten Fonds) ist deshalb einer rein passiven Anlage vorzuziehen, da im Hinblick auf das Chance-Risiko-Profil bessere Werte erreicht werden.

Individualität ist deshalb wichtiger als Einheitslösungen, weil für den Anleger letztendlich die risikoadjustierte Nettorendite nach allen Kosten relevant ist.

Investmentsteuerreformgesetz 2018

Dieses neue deutsche Gesetz mit dem unscheinbaren Namen bringt zum Jahreswechsel 2017/2018 für Anleger in Investmentfonds einige Neuerungen mit sich. Es führt zu einer grundlegenden Veränderung des Konzepts der Besteuerung von Erträgen aus Fonds, wobei mancher Einzelfall selbst für Profis bisher nicht immer auf Anhieb nachvollziehbar war.

Steuer auf Fondsebene

Neu eingeführt wird auf Ebene des Investmentfonds eine zusätzliche Steuer auf bestimmte inländische Erträge. Dies erfolgt auch wegen der EU-weiten Gleichstellung und ist sinnvoll. Grundsätzlich erleichtert die Gesamtheit der Maßnahmen die Handhabung bei der eigenen Steuererklärung.

Ausgleich beim Privatanleger

Quasi zum Ausgleich der neuen, zusätzlichen Steuer auf Fondsebene erfährt der Inhaber der Investmentanteile eine teilweise Befreiung aller Erträge bei der individuellen Versteuerung. Die Höhe dieser sogenannten „Teilfreistellung“ unterscheidet sich je nach Mindestinvestitionsquote (Aktien oder Immobilienfonds), zu welcher sich ein Fonds dauerhaft verpflichtet.

Je höher die Quote, desto höher die Teilfreistellung. Beispielsweise wird ein Mischfonds mit mindestens 51 % dauerhafter Aktienquote beim Anleger mit einer Teilfreistellung aller zufließenden Erträge i.H. v. 30 % behandelt.

Wie sich bis zum Jahreswechsel ein Fonds positioniert, zu welcher Mindestquote er sich verpflichtet, hängt letztlich von seiner Strategie ab. Es beeinflusst stark die Flexibilität, welche ein guter Fondsmanager braucht, um unterschiedlichen Marktphasen gerecht werden zu können. Wir als Vermögensverwalter wägen für unsere Mandanten ab, welcher Aspekt für ein Investment ausschlaggebend ist: Der Steuervorteil oder das Vertrauen in den flexiblen Fondsmanager, einen steuerlichen Nachteil kompensieren zu können.

Technisch gesehen werden beim Anleger alle zufließenden Erträge aus einem Investmentfonds besteuert, nach wie vor mit der Kapitalertragssteuer zzgl. Soli und ggf. Kirchensteuer. Unterjährige Ausschüttungen unterliegen der Steuer genauso wie Kursgewinne bei Verkauf der Anteile. Eine Neuerung ist dabei die sogenannte „Vorabpauschale“.

Am ersten Arbeitstag eines jeden Jahres wird der Fondsinvestor für das vorangegangene Anlagejahr mit einer Pauschale (nur bei positiver Fondsjahresperformance) direkt auf dem zugrundeliegenden Konto belastet. Dies erfordert also Kontodeckung und wird auch auf den ggf. erteilten Freistellungsauftrag angerechnet. Letztlich werden bei Verkauf der Fondsposition alle bisher über die gesamte Haltedauer versteuerten Ausschüttungen und Vorabpauschalen mit dem Kursgewinn oder -verlust verrechnet.

Altbestände (vor 2009) verlieren die Steuerfreiheit

Eine weitere, einschneidende Änderung für Investmentfondsanteile ist der Wegfall der Steuerfreiheit für Kursgewinne von Anteilen, welche vor dem 01.01.2009 gekauft wurden. Grundsätzlich erfolgt bei der verwahrenden Depotbank ein fiktiver Verkauf und Neukauf aller Fondsbestände. Die bisher aufgelaufenen Kursgewinne bleiben steuerfrei, aber die ab 01.01.2018 neu erzielten Gewinne unterliegen zukünftig der Besteuerung. Auch hier zeigt sich der Gesetzgeber „großzügig“ und schafft eigens und ausschließlich für solche Altbestände einen Freibetrag in Höhe von 100.000 Euro für die „neuen“ Kursgewinne.

Die Anrechnung auf diesen Freibetrag muss der Anleger/Steuerberater erst im Jahr des Anteilsverkaufs beantragen. Für Inhaber von solchen Altbeständen ist also aktuell keine Aktivität erforderlich. Allerdings sollten Inhaber von hohem Altbestandvermögen eine Möglichkeit bedenken: Der Freibetrag gilt pro Anleger. So könnte ein Teilübertrag von Altbeständen im Rahmen einer Schenkung bspw. an ein Kind Sinn machen. Selbstverständlich müssen dabei die bekannten Freibetragsgrenzen der Schenkungssteuer berücksichtigt werden. Der Übertrag muss aber noch 2017 erfolgen.



Weihnachtszeit, das bedeutet zur Ruhe kommen,
sich besinnen, Zeit für Familie und
Kraft sammeln für das kommende Jahr.

In diesem Sinne wünschen wir
ein gesegnetes Weihnachtsfest
und einen erfolgreichen Start ins neue Jahr.

Ihr Odörfer & Brandner - Team



HINWEIS:

Trotz sorgfältiger Quellenauswahl und gewissenhafter Recherche können wir aus rechtlichen Gründen für den Inhalt von Geld & Börse keine Gewähr übernehmen.