



## AXER PARTNERSCHAFT

Rechtsanwälte Wirtschaftsprüfer Steuerberater

Köln • Düsseldorf

Dürener Straße 295  
50935 Köln

Fon 0221/47 43 440  
Fax 0221/47 43 499  
info@axis.de

Uerdinger Str. 12  
40474 Düsseldorf

Fon 0211 / 43 83 56 0  
Fax 0211 / 43 83 56 11  
info@axis.de

Eine Einheit der axis-Beratungsgruppe

## Garantieprodukte: Mehr Sicherheit bei verminderter Rendite

Stand: 03.04.2006

### Inhaltsverzeichnis

|   |   |
|---|---|
| 1. Einführung.....  | 2 |
| 2. Die Funktionsweise von Garantieprodukten .....                                 | 3 |
| 3. Garantie-Zertifikate .....   | 4 |
| So funktionieren sie .....  | 4 |
| Beispiel für die Ermittlung des Rückzahlungspreises.....                          | 5 |
| Beispiel für die Auswirkung des Absicherungsfaktors .....                         | 6 |
| Checkliste zu Garantiezertifikaten .....  | 6 |
| So werden sie besteuert.....  | 7 |
| Beispiel zur Berechnung der Ersatzbemessungsgrundlage bei Finanzinnovationen..... | 8 |
| 4. Garantiefonds .....  | 8 |
| 5. Fonds oder Zertifikate? .....  | 9 |



## Garantieprodukte: Mehr Sicherheit bei verminderter Rendite

### 1. Einführung

Weiterhin an der Börse aktiv bleiben, aber möglichst kein Risiko eingehen und zumindest das eingesetzte Kapital zurück erhalten: Diese Sichtweise hegen derzeit viele private Anleger, seit sie sich im Jahr 2000 durch die Aktienbaisse eine blutige Nase geholt haben. Denn mit der generell vorhandenen Börsenunsicherheit können viele Deutsche schlecht umgehen: Kaum gehen die Aktienmärkte auch nur einen Tag in die Knie, raubt die Sorge um den Wert des eigenen Vermögens manchem Privatanleger sofort den Schlaf. Eine Möglichkeit, sich gegen derlei Schlafstörungen oder blutige Nasen zu schützen, bieten Garantieprodukte, die derzeit große Absatzerfolge vermelden können.

Solche Garantieprodukte werden in Form von herkömmlichen Investmentfonds oder über Zertifikate angeboten. Sie stellen auf der einen Seite eine Rendite in Aussicht, versprechen auf der anderen Seite aber auch eine Rückzahlung des eingesetzten Kapitals. Zwar gilt diese Garantie nicht börsentäglich, aber zumindest zum zuvor festgelegten Fälligkeitstermin.

Alleine bei den Fonds hat sich die Zahl der angebotenen Produkte in den vergangenen fünf Jahren verdoppelt. Über 80 Fonds verwalten laut dem Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) rund sieben Mrd. Euro.

Noch gravierender sieht die Tendenz bei den Zertifikaten aus. Ende 2005 hatten deutsche Anleger rund 80 Mrd. Euro in Zertifikaten investiert. Hiervon entfielen mit 51,7 Prozent mehr als die Hälfte auf Garantiezertifikate, obwohl das Angebot mit Index, Basket, Outperformance, Bonus oder Discount sehr breit gemischt ist. Zählt man die Bonuszertifikate über ihr weitreichendes Schutzangebot ebenfalls zu den Garantieprodukten, entfallen sogar über 60 Prozent der Angebote auf Kapitalschutz.

Der Run auf Sicherheit ist also intakt, was allerdings mit einer verringerten Ertragschance einhergeht. Sollten beispielsweise die Aktienbörsen während der Laufzeit stark anziehen, geht diese Tendenz zum großen Teil an Besitzern von Garantieprodukten vorbei. Darüber hinaus gilt der Schutz nur zum Ende der Laufzeit, wer früher aussteigen will oder muss, kann durchaus Kursverluste in Kauf nehmen.

Die nachfolgenden Kapitel erklären die Vorgehensweise von Emittenten dieser Garantieprodukte, zeigen den Unterschied zwischen Fonds und Zertifikat auf und stellen die steuerlichen Besonderheiten heraus.

**Hinweis:** Zur grundsätzlichen Geldanlage in Zertifikate und Investmentfonds gibt es jeweils separate Beiträge, die auch ausführlich die steuerliche Behandlung darlegen.



## 2. Die Funktionsweise von Garantieprodukten

Die versprochene Rückzahlungsgarantie bei Fälligkeit gewährleisten die Emittenten im Prinzip durch drei verschiedene Grundkonzepte:

1. Die Gelder werden am Aktienmarkt investiert und gleichzeitig durch Verkaufsoptionen oder Futures gegen Verluste abgesichert.
2. Das Kapital wird am Rentenmarkt investiert und in Höhe der erwarteten Zinsen werden Kaufoptionen am Aktienmarkt geschrieben. Hierüber sollen dann die Rendite-Chancen genutzt werden.
3. Mit dem Vermögen werden Zerobonds gekauft. Der Nennwert bei Fälligkeit entspricht dabei exakt dem bei Laufzeitende garantierten Betrag. Da diese Nullkupon-Anleihen unter pari notieren, kann dieser Discount an der Aktienbörse oder am Terminmarkt eingesetzt werden.

Das Prinzip ist also immer gleich: Es wird exakt so viel Geld in risikoarme Investments gesteckt, dass hierüber der Rückzahlungsbetrag finanziert werden kann. Der hieraus resultierende geringe Betrag wird dann spekulativ eingesetzt, um über die Hebelwirkung eine möglichst hohe Rendite zu erzielen. Geht diese Spekulation nicht auf, ergibt sich im schlechtesten Falle ein Nullergebnis.

Dabei sind nicht alle Angebote gleich. So können beispielsweise die Höhe der Kapitalgarantie, der Grad der Partizipation an einem Basiswert und der Einsatz von Derivaten variiert werden:

- Die Kapitalgarantie kann 100 Prozent oder weniger betragen.
- Anleger partizipieren exakt oder weniger an Gewinnen des gewählten Börsenindex.
- Die eingesetzte spekulative Variante kann auf das Laufzeitende ausgerichtet sein oder jeweils kurzfristig eingesetzt werden, was mehr Flexibilität bedeutet.

Da dem Anleger die Rückzahlung des Kapitals fest zugesagt ist, haben diese Produkte feste Laufzeiten. Es ist nämlich nahezu unmöglich, fortlaufend einen bestimmten Betrag zu garantieren. Das gelingt nur auf einen fixen Termin hin.

Für die Gestaltung und Konstruktion der Garantieprodukte muss der Anleger Gebühren zahlen. Die sind zumeist höher als bei vergleichbaren Aktienfonds oder Indexzertifikaten. So muss beispielsweise ein Fondsmanager Liquidität für die Rückgabe von Anteilen kurzfristig bereithalten und gleichzeitig für ein ausgewogenes Verhältnis von Kapitalgarantie und versprochener Partizipationsrate sorgen.

Durch diese Vorgehensweise und die höheren Kosten liegt die Rendite immer unter vergleichbaren Direktinvestments, da auch noch die Kapitalgarantie einen Teil hiervon aufzehrt. Dabei gilt das Motto: Je höher die Garantie, um so geringer der maximale Ertrag. Daher kann es sich lohnen, auf Angebote ohne vollen Kapitalschutz zu setzen. Werden beispielsweise nur 90 oder 80 Prozent garantiert, kann der Emittent oder Fondsmanager mehr Gelder in die eigentliche Anlagestrategie setzen. Für den Privatanleger verbleibt aber immer noch ein ausreichendes Ruhe-



kissen, wenn er beispielsweise nie mehr als 10 oder 20 Prozent innerhalb von drei bis fünf Jahren verlieren kann. Dafür erhält er deutlich verbesserte Renditeaussichten.

**Hinweis:** Auch bei 100-prozentiger Garantie ist ein realer Verlust möglich, denn der Anleger macht bei Fonds beispielsweise ein Minus in Höhe des gezahlten Ausgabeaufschlages, welcher bis zu fünf Prozent beträgt. Darüber hinaus kann sich während der Laufzeit immer eine negative Performance ergeben. Denn die Garantie wirkt erst bei Fälligkeit. Wer vorher verkauft, muss den Kurs unter dem Einstandswert in Kauf nehmen,

Natürlich gibt es auch positive Entwicklungen. Geht die über die spekulative Geldanlage eingegangene Strategie auf, ergeben sich moderate Gewinne. Tritt das zu Grunde liegende Markt-szenario ein, legen Fonds oder Zertifikat auch bereits während der Laufzeit zu. Wird das Produkt jetzt verkauft, können vorzeitig Gewinne realisiert werden, ohne die spätere Garantiezusage abzuwarten.

**Anlagentipp:** Privatanleger können die Garantieprodukte auch ganz einfach selber nachbilden, sofern sie auf eine transparente Anlagestrategie setzen. Soll beispielsweise auf die Performance des DAX mit Garantie gesetzt werden, kann der zu investierende Betrag auch selbst in Zerobonds gesteckt werden. Hierbei wird dann die Laufzeit gewählt, die auch für das alternativ in Frage kommende Garantieprodukt maßgebend ist.

Wer 10.000 Euro einsetzen will, muss für eine sechsjährige Laufzeit rund 8.500 Euro investieren. Die restlichen 1.500 Euro werden nach Herzenslust in deutsche Aktien, Optionsscheine auf den DAX oder Puts/Calls auf den DAX-Futures gesteckt. Geht die Spekulation nicht auf, gibt es bei Laufzeitende die 10.000 Euro über den Zerobonds – ohne Managementgebühren. Läuft die Börse hingegen in die erwartete Richtung, gibt es über den risikoreichen Einsatz von 1.500 Euro einen stattlichen Gewinn.

**Fazit:** Solche Garantie-Produkte sind geeignet für Anleger, die mit sicherem Gefühl und ohne eigenen zeitlichen Aufwand investieren möchten. Wer allerdings nur das Risiko eines Verlustes vermeiden möchte, fährt mit soliden Anleihen oder Rentenfonds besser.

### 3. Garantie-Zertifikate

#### So funktionieren sie

Ihr oberstes Ziel ist der Erhalt des eingesetzten Kapitals und zusätzlich über mehrere Jahre hinweg die Beteiligung an der positiven Kursentwicklung der Aktienmärkte oder anderer Basisprodukte. Die Grundkonstruktion von Garantiezertifikaten weist folgende Ausstattungsmerkmale aus:

- Basiswert
- Basiskurs
- Bezugsmenge
- Festbetrag
- Ausübungstag
- Partizipationsquote



Bei Fälligkeit erhalten die Besitzer dieser Zertifikate auf jeden Fall einen bereits beim Kauf feststehenden Mindestrückzahlungsbetrag, eventuell sogar auch noch eine (minimale) Zinszahlung. Diese Zusage zum Laufzeitende ist garantiert und bereits bei Emission bekannt.

Diese Zahlungen erhöhen sich um einen zusätzlichen Betrag, sofern sich ein bestimmter Aktienindex oder ein anderes zu Grunde liegendes Basisprodukt positiv entwickelt. Garantie-Zertifikate entsprechen eigentlich einer normalen Anleihe mit Rückzahlung des Nennwerts bei Fälligkeit. Allerdings verzichten die Anleger entweder ganz oder teilweise auf Zinszahlungen oder auf einen kleinen Teil des eingesetzten Geldbetrages. Letzteres ist dann der Fall, wenn die Rückzahlung zu unter 100 Prozent garantiert wird.

Der jeweilige Betrag wird in einen bestimmten Aktienmarkt investiert, meist einen bekannten Börsenindex wie den DAX oder den EuroStoxx 50. Notiert der Index zu vorher festgelegten Stichtagen über einer bestimmten Schwelle, dem Basispreis, so erhalten die Besitzer einen prozentualen Anteil an der Differenz als zusätzliche Zahlung. Das sind die besonderen Renditechancen, die ein Garantie-Zertifikat attraktiv machen. Notiert der Index unter dem Basispreis, so entfällt die Zahlung des Zusatzbetrages; es bleibt dann bei der garantierten Rückzahlung.

Bei Ausgabe der Zertifikate legt der Emittent den Basiskurs fest, der sich dann zumeist in der Nähe des aktuellen Indexstands bewegt. Dieser Basiskurs stellt dann das Garantieniveau dar. Oberhalb dieses Wertes erhalten Anleger bei Fälligkeit zusätzlich zum Garantiepreis eine Partizipation an der positiven Wertentwicklung, die sich nach der festgelegten Bezugsmenge berechnet.

### Beispiel für die Ermittlung des Rückzahlungspreises

|                           |                      |                               |
|---------------------------|----------------------|-------------------------------|
| Basiskurs eines Index     | 4.000                | 4.000                         |
| Indexstand bei Fälligkeit | 3.600                | 4.800                         |
| Ausgabepreis              | 400 (1/10 des Index) | 400 (1/10 des Index)          |
| Bezugsmenge               | 0,05                 | 0,05                          |
| Rückzahlungswert          | 400                  | 415                           |
|                           | Garantie             | $(4.800 - 4.000) \times 0,05$ |

Garantiezertifikate basteln die Emittenten aus einem Zerobonds und Optionsgeschäften. Nur der nicht in die sichere Anleihe fließende Teil des Geldes kann für eine mögliche Rendite verwendet werden. Daher hängt die Höhe dieser Investition vom Grad der Garantie ab. Liegt sie unter 100 Prozent, müssen weniger Zerobonds gekauft werden. Entsprechend höher liegt die Quote bei Zusagen über dem Emissionspreis. Eine Garantie über 100 Prozent bedeutet aber auf der anderen Seite, dass dem Anleger zumindest eine Grundverzinsung zugesagt wird. Damit wird das Angebot noch konservativer, die Renditeaussichten jedoch geringer.

### Beispiel für die Auswirkung des Absicherungsfaktors

| Garantiezusage        | 80%      | 100%     | 110%     |
|-----------------------|----------|----------|----------|
| Investition           | 10.000 € |          |          |
| Laufzeit              | 5 Jahre  |          |          |
| Benötigte Sicherheit  | 8.000 €  | 10.000 € | 11.000 € |
| Kurs Zerobonds        | 85%      |          |          |
| Kapital für Zerobonds | 6.800 €  | 8.500 €  | 9.350 €  |
| Rest für Spekulation  | 3.200 €  | 1.500 €  | 650 €    |

Die möglichen Gewinnaussichten sind grundsätzlich von drei Faktoren abhängig:

1. Grad der Absicherung
2. Zinshöhe, denn bei höheren Kupons ist der Kurs des Zerobonds geringer
3. Schwankungsbreite an der Börse, denn hiernach bemisst sich der Kurs am Terminmarkt.

Garantiezertifikate können aber auch während der Laufzeit erworben werden.

- Liegt der Kurs unter dem zugesagten Rückzahlungswert, haben die Papiere eher Anleihecharakter. Die enthaltene Option hat nur noch geringen Einfluss auf die weitere Wertentwicklung.
- Liegt der aktuelle Kurs des Zertifikats aber über dem Garantiepreis, sind die Börseneinflüsse stärker. Hier muss der Anleger abwägen, ob ihm die nur teilweise Partizipation beim eingehenden Risiko noch ausreichend ist. Denn die im Zertifikat enthaltene Option hat in diesem Fall eine stärkere Bedeutung.

#### Checkliste zu Garantiezertifikaten

- ✓ Ein klassisches Basisinstrument für risikoscheue Anleger.
- ✓ Hervorragende Alternative zu Anleihen.
- ✓ In der Regel 100-prozentige Rückzahlungsgarantie mit theoretisch unbegrenzten Gewinnchancen.
- ✓ Teilnahme an sämtlichen Kursaufschwüngen mit begrenztem Risiko.
- ✓ Je höher der Garantiebetrug, um so geringer partizipieren Anleger an den Kurszuwächsen.
- ✓ Die Garantie wirkt erst bei Fälligkeit; während der Laufzeit kann der Kurs auch unter diesen Betrag fallen.
- ✓ Sämtliche Kursgewinne sind als Kapitaleinnahme steuerpflichtig und unterliegen dem Zinsabschlag.



**Fazit:** Garantie-Zertifikate sind das richtige Produkt für konservative Anleger, die optimistisch sind und längerfristig von steigenden Kursen an den Aktienmärkten ausgehen, aber trotzdem mit Sicherheit das für Aktien typische Verlustrisiko ausschließen wollen. Natürlich verzichten sie damit auf das volle Gewinnpotential, das ihnen ein vergleichbares Indexzertifikat bietet, weil die Absicherung einen Teil des eingesetzten Kapitals aufzehrt. Aber dieser Preis sollte es vorsichtigen Anlegern wert sein, die jede Nacht ruhig schlafen wollen.

### So werden sie besteuert

Ausgangsbasis sind die BMF-Schreiben vom 16.3.1999 sowie 27.11.2001 (IV C 1 - S 2252 - 87/99, BStBl 1999 I S. 433 sowie IV C 3 - S 2256 - 265/01, BStBl I 2001 S. 986) sowie eine Verfügung der OFD Kiel vom 3.7.2003 (S 2252 A - St 231, StEK EStG § 20/308). Hieraus ergibt sich, dass Erträge aus Finanzanlagen keine Kapitaleinnahmen i.S.d. § 20 EStG darstellen, wenn die Rückzahlung des investierten Vermögens ausschließlich von einem ungewissen Ereignis, wie etwa der Wertentwicklung eines Index, abhängt.

Bei Zertifikaten kann es jedoch theoretisch zu einem Totalverlust kommen, so dass diese Vorschrift nicht wirkt. Somit werden lediglich Veräußerungsvorgänge erfasst, bei denen zwischen Anschaffung und Veräußerung oder Einlösung nicht mehr als ein Jahr liegt. Bei dieser Berechnung greift das Halbeinkünfteverfahren nicht.

Garantiert ein Zertifikat die vollständige Rückzahlung des Kapitals oder einen unter dem Emissionspreis liegenden Mindestbarausgleich, handelt es sich um eine Finanzinnovation i.S.d. § 20 Abs. 1 Nr. 4 EStG. Daher ist die Markttrendite unabhängig von der Haltedauer als Kapitaleinnahme zu versteuern. Kommt es zu einem Verlust, gilt dieser als negative Einnahme. Das Minus geht aber nicht in den Stückzinstopf für die Berechnung des Zinsabschlags ein, mindert also nicht den Einbehalt für weitere Einnahmen.

**Hinweis:** Nach Ansicht des FG München (4.5.2004, 2 K 2385/03, EFG 2005 S. 1868, Revision unter VIII R 53/05) liegt bei Zertifikaten mit einer zugesagten Rückzahlung in der Größenordnung von 10 Prozent keine Finanzinnovation mehr vor. Denn insoweit nimmt der Anleger das Risiko eines Verlustes von bis zu 90 Prozent in Kauf. Damit ist kein Erhalt des Vermögens mehr gesichert.

Der Zinsabschlag bemisst sich bei Finanzinnovationen und somit Garantiezertifikaten ebenfalls nach der positiven Markttrendite. Sollte die depotführende Bank während der Besitzdauer gewechselt haben, errechnet sich die Bemessungsgrundlage aus 30 Prozent der Einnahmen aus Verkauf oder Einlösung, unabhängig davon, ob überhaupt ein Gewinn angefallen ist, § 43a Abs. 2 EStG.



### Beispiel zur Berechnung der Ersatzbemessungsgrundlage bei Finanzinnovationen

|   |       |
|---|-------|
| Kauf Garantiezertifikat zu  | 1.000 |
| Verkauf über eine andere Bank zu  | 1.050 |
| <b>Berechnung Zinsabschlag</b>  |       |
| Verkaufswert 1.050 x 30 Prozent   | 315   |
| x 30 Prozent Zinsabschlag   | 95    |
| <b>Bemessung Kapitaleinnahmen</b>   |       |
| Verkauf 1.050 – Kauf 1.000  | 50    |
| Der einbehaltene Zinsabschlag ist höher als die gesamte zu versteuernde Kapitaleinnahme |       |

Gehören Zertifikate zum notwendigen oder gewillkürten Betriebsvermögen, sind Verkaufs- und Einlösungserträge stets steuerpflichtig und erhöhen den Gewinn. Dabei spielt es keine Rolle, ob es sich um eine Finanzinnovation handelt. Das Halbeinkünfteverfahren ist nicht anwendbar.

**Steuer-Hinweis:** Garantiezertifikate werden im Rahmen der ab Juli 2005 geltenden EU-Zinsrichtlinie nicht erfasst. Die ausländischen Staaten behandeln auch diese Variante als Derivate und somit fallen keine Zinserträge an.

#### 4. Garantiefonds

Diese Investmentfonds, auch unter dem Begriff Airbag-Fonds bekannt, garantieren ihren Besitzern unabhängig von der Wertentwicklung an der Börse eine Rückzahlung des eingesetzten Kapitals abzüglich Ausgabeaufschlag und Managementgebühren. Somit liegt die Garantie, bezogen auf das investierte Geld, immer leicht unter 100 Prozent.

Diese Fonds haben meist die Besonderheit, dass sie nicht jederzeit erworben werden können. Nach Ablauf der Zeichnungsfrist werden die Fonds mit einer festen Laufzeit geschlossen. Nach Ablauf dieser Frist wird das Fondsvermögen aufgelöst und an die Anleger zurückbezahlt. Die Garantie bezieht sich nur auf diesen Zeitpunkt und gilt nicht während der Laufzeit.

Ähnlich wie bei der Konkurrenz aus Zertifikaten legen die Manager einen Teil des Geldes in sichere Anleihen an, meist in Zerobonds. Dieser Anteil fällt um so höher aus, je größer die zugesagte Garantie ist.

**Hinweis:** Nach dem InvG ist in Deutschland die Auflegung von Garantiefonds untersagt, bei denen die Gesellschaft selbst eine Garantie abgibt. Daher versprechen diese Fonds eher Anlagengrundsätze, deren Ziel primär der Kapitalerhalt ist. Allerdings ist geplant, auch echte Garantiefonds zuzulassen. Dann könnte die Fondsgesellschaft auch fixe Mindestrücknahmepreise zuzulassen.



Steuerlich ergeben sich keine Unterschiede zu herkömmlichen Investmentfonds und der Anwendung des InvStG (vom 15.12. 2003, BStBl 2004 I S. 5, geändert durch das Richtlinien-Umsetzungsgesetzes vom 9.12.2004, BStBl I 2004, S. 1158) sowie des Anwendungserlasses vom BMF (vom 2.6.2005, IV C 1 - S 1980 - 1 - 87/05).

Dabei ist zu beachten, dass Garantiefonds einen hohen steuerpflichtigen Anteil ihrer Erträge generieren, denn die Absicherung über den Rentenmarkt bringt in hohem Maße Zinseinnahmen. Die am Terminmarkt realisierten Gewinne bleiben hingegen für den Privatanleger steuerfrei, Verluste kann er nicht geltend machen. Beim Verkauf der Anteile ist der Zwischengewinn zu versteuern.

## **5. Fonds oder Zertifikate?**

Ein direktes für oder wider gegen eines der beiden Angebote ist kaum möglich, da sie unterschiedlich aufgebaut sind. Generell lässt sich aber sagen, dass Zertifikate für den Anleger transparenter sind und die Kursentwicklung leichter nachvollziehbar ist.

Darüber hinaus sind die Kosten beim Fonds höher und der Ausgabeaufschlag drückt auf die Rendite. Auch steuerlich liegen die Zertifikate leicht vorn. Zwar ist hier der Kursgewinn nach einem Jahr nicht steuerfrei. Doch die hohen Zinseinnahmen sind nicht direkt als Kapitaleerträge nach § 20 EStG zu versteuern. Steuerlich sind drei Szenarien zu untersuchen, die sich nach der Wertentwicklung unterscheiden:

- Kommt beispielsweise bei Fälligkeit lediglich ein Null-Ergebnis heraus, muss der Zertifikatbesitzer nichts versteuern. Beim Fonds wurden aber jährlich Kapitaleinnahmen thesauriert.
- Kommt es sogar zu einem Kursverlust, weil die Absicherungsrate beispielsweise nur bei 80 Prozent lag, kann der Besitzer des Zertifikats diesen als negative Kapitaleinnahme geltend machen. Beim Fonds ist dieses Minus steuerlich wertlos, wenn die Spekulationsfrist bereits abgelaufen ist. Darüber hinaus hat er auch im Verlustfall zuvor bereits steuerpflichtige Einnahmen deklarieren müssen.
- Ergeben sich jedoch hohe Gewinne bei Laufzeitende, kann der Garantiefonds aufholen, denn dieser Ertrag bleibt steuerfrei und hat sich zuvor aus Erträgen am Terminmarkt angesammelt. Auch diese mussten nicht als Einnahme versteuert werden. Beim Zertifikat hingegen ist dieses Plus bei den Einkünften aus § 20 EStG zu erfassen.

Ihre Ansprechpartner bei der Axer Partnerschaft zu Fragen der Vermögensanlage:

**Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht**

**Rolfjosef Hamacher**

**Fon 0221/47 43 440**

**Fax 0221/47 43 499**

**hamacher@axerpartnerschaft.de**

oder



**Rechtsanwalt, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater**  
**Dipl.-Betriebswirt Bernhard Fuchs**  
**Uerdinger Strasse 12 \* 40474 Düsseldorf**  
**Fon: 0211/43 83 560**  
**Fax: 0211/43 83 5611**  
**bernhard.fuchs@rafuchs.de**  
**fuchs@axerpartnerschaft.de**