

Sehr geehrte Fondsfreunde...

Aktueller Börsenüberblick

Rückblick 2005: Anleger blicken auf das dritte gute Börsenjahr für Aktieninvestments in Folge zurück. 2005 konnte in dieser Hinsicht viele Erwartungen noch übertreffen: Der MSCI-Weltaktienindex verzeichnet auf Euro-Basis einen Anstieg um 23,9 %, wozu der Anstieg des US-Dollars und anderer Währungen gegen Euro fast die Hälfte beigetragen hat. Allerdings wurden auch Aktieninvestments im heimischen Markt belohnt: Der **Euro-STOXX-50** stieg um 21,3 % auf 3.578,9, der breiter gefasste **MSCI-Index** für die Euro-Zone weist ein Jahresergebnis von 22,4 % aus. Unter den etablierten westlichen Märkten schnitten die skandinavischen Börsen, Österreich, Schweiz und danach Deutschland am besten ab. Der Deutsche Aktienindex (**DAX**) beendete das vergangene Jahr mit einem Plus von 27,1 % bei 5.408,3.

Als Bremsklotz erwies sich erwartungsgemäß der US-Aktienmarkt. Der **Dow Jones** trat weitgehend auf der Stelle und beendete das Jahr bei 10.717,5 Punkten. Auch **S&P-500** und **Nasdaq Composite Index** standen am 31.12.2005 kaum höher als ein Jahr zuvor. Dank des Dollaranstiegs brachten US-Aktienfonds dennoch für deutsche Anleger ein Plus von rund 20 %. Als Volltreffer erwiesen sich Asienfonds: Der MSCI-Pazifik stieg um 39 %. Besonders die japanische Börse erlebte eine Kursrallye, nachdem der **Nikkei-225** im Sommer aus der lange gültigen Bandbreite ausbrach. Aus dem Jahresendstand bei 16.111 errechnet sich ein Anstieg um 40 %.



Januar 2006: Der Kursaufschwung an den Aktienbörsen aus November und Dezember setzte sich im Januar zunächst fort. Wenn man der ersten Woche eines Börsenjahres wegweisenden Charakter für das ganze Jahr zuspricht, müsste 2006 also wieder ein gutes Aktienjahr werden. Allerdings ist auf diese statistische Beobachtung weniger Verlass als auf andere Überlegungen.

Mittels Analysen lassen sich die Perspektiven der Aktienmärkte besser ausloten. So zeigte die technische Analyse beispielsweise schon Mitte Januar, dass die Märkte nach den starken Kursgewinnen im November und Dezember so „überkauft“ waren, dass nur ein Anlass für **Gewinnmitnahmen** fehlte. Sorgen um den Iran, der **steigende Ölpreis** und **schlechtere Quartalergebnisse** einiger Unternehmen lieferten dann Anlässe genug für die überfällige Kurskorrektur.



Am auffälligsten war dies an der **japanischen Börse**: Nachdem die Kurse binnen weniger Monate um gut 40 % gestiegen waren, löste Mitte Januar ein Bilanzierungsskandal um die Internet-Firma Livedoor einen Kursrutsch aus, der das Handelssystem der Börse Tokio überlastete. Die Computer konnten die große Zahl von Verkauforder nicht mehr bewältigen. Der Handel musste deshalb vorzeitig beendet werden. Allenthalben war von „Panik-Verkäufen“ die Rede.

Die nüchterne Analyse fällt aber weniger dramatisch aus: Der Livedoor-Skandal war ein willkommener Anlass für Verkäufe, denn alle Japan-Investoren saßen auf hohen Buchgewinnen, und die Versuchung

von Gewinnmitnahmen war groß. Anleger, die mit Gewinn verkaufen, kehren aber meist schon kurz darauf als Käufer an den Markt zurück. Insofern bringt die Kurskorrektur dem Markt die notwendige Konsolidierung. Auch die große Zahl an Börsenorder ist im Grunde ein gutes Zeichen. Denn sie zeigt, dass die Zahl der Anleger am japanischen Aktienmarkt steigt. Nach der langen Baisse hatten insbesondere japanische Privatanleger dem Aktienmarkt den Rücken gekehrt. Wenn sie auch nur einen Teil ihrer immensen Ersparnisse in Aktien investieren, dürfte das der Börse Tokio längerfristig erhebliches Potenzial öffnen. Wirtschaftlich kann sich dieses Potenzial für die japanischen Unternehmen nicht mehr nur auf die Exporte sondern auch auf die verbesserte Inlandsnachfrage stützen. **Trotz des Anstiegs um gut 40 % im vergangenen Jahr ist der japanische Aktienmarkt nicht überbewertet, allerdings auch nicht mehr so unterbewertet wie noch vor einem halben Jahr. Japanfonds bleiben ein „Muss“, auch wenn man jetzt keine rasante Fortsetzung der Kursrallye mehr erwarten darf.**

Auch alle anderen wichtigen Aktienmärkte erscheinen mit Blick auf die Kurs-Gewinn-Verhältnisse noch immer leicht unterbewertet, wenn auch nicht mehr so deutlich wie vor ein, zwei und drei Jahren. Auch in diesem Jahr stellt sich also die Frage, ob die **Unternehmensgewinne** weiter steigen. Quartalsergebnisse und eingetrübte Aussichten einiger US-Unternehmen, darunter Chiphersteller Intel und Internet-Konzern Yahoo, wurden prompt an der **Wall Street** zum Anlass für Kursrückschläge genommen. Gute Nachrichten wie vom schwedisch-japanischen Mobiltelefonhersteller SonyEricsson vermochten den Kursrückgang auch in Europa nicht zu verhindern.

Auch für das Gesamtjahr 2006 ist nicht zu erwarten, dass sich die mittelfristigen Aufwärtstrends an den Aktienmärkten störungsfrei fortsetzen werden. Die Anfälligkeit der Börsen für negative Überraschungen – und damit Kursrückschläge - wird um so größer, je weniger damit gerechnet wird. Angesichts der robusten Entwicklung der Weltkonjunktur und anhaltender Gewinnsteigerungen bei Unternehmen sind die Aussichten für Aktieninvestments aber insgesamt weiterhin gut, insbesondere in Europa und Asien. Schlechter bleibt das Chance / Risiko-Verhältnis bei US-Aktien- und allgemein Renteninvestments. Die Entwicklungen an den Kapitalmärkten müssen also aufmerksam beobachtet werden.

Der **Goldpreis** profitierte zeitweilig von der Krisenangst. Inzwischen wird Gold aber von vielen Seiten als Investment empfohlen – auch von sogenannten „Experten“, die in den letzten Jahren bei Preisen, die zeitweilig nur halb so hoch waren wie heute, von Gold-Investments abgeraten haben. Der Anteil regelmäßig nach ihrer Einschätzung befragter Anlageberater, die einen weiter steigenden Goldpreis erwarten, ist zuletzt auf 79 % gestiegen. Dies mahnt antizyklisch zur Vorsicht. Die Stimmung ist gegenwärtig zu positiv für Gold, als dass schon in den nächsten Wochen ein Anstieg über 600 Dollar pro Unze zu erwarten wäre. Taktisch, also auf Sicht weniger Wochen, sollte man eher mit einer schlechteren Entwicklung rechnen. Strategisch, also auf Sicht eines Jahres und darüber hinaus, sollte man aber an Gold- (minen-) fonds als Depotbeimischung festhalten.

Fazit: Der Jahreswechsel erzwingt keine Strategie-Änderung: An guten Fonds sollte man festhalten, insbesondere an Aktienfonds für Europa und Asien, aber auch Depotbeimischungen wie Goldminenfonds. Auch nach drei guten Aktienjahren stehen die Chancen für ein viertes gutes Aktienjahr in Folge nicht schlecht. Die Rentenmärkte sind weiterhin weniger attraktiv.

Emerging Marktes Report

Zu den stärksten Gewinnern des letzten Jahres gehören Emerging-Markets-Fonds. Die Aktienmärkte in den Schwellenländern Asiens, Lateinamerikas und Osteuropas verzeichneten hohe Kurssteigerungen. Auf Euro-Basis verzeichnet der MSCI-Emerging Markets-Index **2005 ein Plus von 50,2 %**. Angesichts der verbesserten volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen ist viel Kapital in die Emerging Marktes geströmt.

Werbewirksam herausgestellt wurde dabei in den letzten Jahren die sogenannte „**BRIC**“-Story: Brasilien, Russland, Indien und China werden als größte Schwellenländer herausgegriffen und als Ziel von Aktieninvestments beworben. Bislang ist die Rechnung tatsächlich aufgegangen. Allerdings hat sich das **Chance / Risiko – Verhältnis** dadurch verschlechtert: Der früher an den internationalen Kapitalmärkten übliche Risikoabschlag für Emerging Markets ist zusammengeschrumpft und die Gefahr gestiegen, dass internationales Kapital wieder abgezogen werden könnte.

Insbesondere in **Indien** darf man nach der starken Aufwärtsbewegung die Risiken für zeitweilige Rückschläge nicht unterschätzen. Aber auch bei **Lateinamerika**-Fonds sind größere Einmalanlagen jetzt als

Übrigens...



riskant einzustufen. **Gut gemanagte globale Emerging Markets Fonds bleiben haltenswert.** Bei geografisch spezialisierten Emerging Markets Fonds sollten nach hohen Wertzuwachsen antizyklisch auch mal **Gewinnmitnahmen** geprüft werden. **Neue Positionen sollten grundsätzlich eher per Sparplan aufgebaut werden.**

Wer sich der hohen länderspezifischen Risiken bewusst ist, kann aktuell auf das Nachholpotenzial der Aktienbörsen **Hongkong** und **Bangkok** (Thailand) setzen. Beide Länder verzeichneten im vergangenen Jahr (*gemessen an den MSCI-Indizes in Euro*) nur ein Plus von jeweils 20,8 % gegenüber beispielsweise China mit +33,6 %, Indien +56,0 %, Korea +77,8 %, Brasilien +72,8% und Russland mit +95,3 %.

Schrumpf-Rente

Das Wort von der „Schrumpf-Rente“ macht die Runde. Dass es um unsere gesetzliche Rentenversicherung nicht gut bestellt steht, ist gemeinhin bekannt. Obwohl die Rentenbeitragssätze weiter steigen (*schon 2007 von 19,5% auf 19,9%*), sind in den nächsten Jahren weitere Nullrunden bei den Renten unvermeidlich, und selbst Rentenkürzungen können für die fernere Zukunft nicht mehr ausgeschlossen werden. Skeptiker gehen sogar noch weiter und wollen eine Einheitsrente nicht ausschließen.

Überdies wirft eine höhere Besteuerung der Renten ihre Schatten voraus. Derzeit müssen nur Rentner Steuern zahlen, die entweder mehr als 1580 Euro Monatsrente erhalten oder hohe zusätzliche Einnahmen haben. Die Steuerpflicht wird aber schrittweise angehoben. Wer 2040 in Rente geht, muss seine Einkünfte voraussichtlich voll versteuern.

Zudem wird das Renteneintrittsalter ab 2012 schrittweise von 65 auf 67 Jahre erhöht. Wer dann früher in Rente gehen will, muß deutliche Abzüge hinnehmen. Zwei Jahre früher in Rente bedeuten dann nach heutiger Lesart eine lebenslange Rentenkürzung von 7,2%.

Ungeachtet dessen nagt auch noch die Inflationsrate an den zukünftigen Rentenansprüchen. Ein heutiger Anspruch von 500 Euro wird ohne Erhöhungen bei einer 2%igen jährlichen Inflation 2015 noch die Kaufkraft von 425 Euro haben, 2025 sogar nur noch von 348 Euro. Professor Meinhard Miegel vom Bonner Institut für Wirtschaft und Gesellschaft prognostiziert es pointiert: „**In 25 Jahren wird jeder zweite Rentner kaum mehr als den heutigen Sozialhilfesatz als Rente haben**“.

Obwohl dieser Umstand allgemein bekannt ist wird, wie eine Studie der Allianz zeigt, zu wenig gehandelt: Die finanzielle Absicherung der Zukunft und vor allem des Alters gehört nach Ansicht der Deutschen zu den wichtigsten Lebenszielen. Aber nur ein Drittel der Befragten erklärt, für die Zukunft abgesichert zu sein. **Auf den Punkt gebracht, das Problem ist erkannt, der Wille da, aber es wird zu wenig getan.**

Das Deutsche Institut für Altersvorsorge rät, nach Möglichkeit mindestens 5% vom Bruttoeinkommen zusätzlich zur Rentenversicherung in die Privatvorsorge zu investieren. Neben staatlich geförderten Lösungen wie der Riester-Rente oder Betriebsrenten empfehlen sich auch flexible Sparpläne mit Investmentfonds. Dieser Einschätzung können wir uns nur anschließen.

Wird nicht gehandelt, droht in vielen Fällen die „Altersarmut“. Während viele Deutsche einen Vorsorgebetrag in dieser Höhe noch nicht einmal aufbringen können, da das frei verfügbare Einkommen zu klein ist, wollen andere heute keinen Konsumverzicht zu Gunsten eines Problems üben, das in der fernen Zukunft liegt, und wieder andere glauben später immer noch mit dem Sparen beginnen zu können und unterschätzen dabei das Phänomen des Zinseszinses.

Fazit: Es ist niemandem damit geholfen, das Problem der Altersvorsorge bereits erkannt, wieder zu verdrängen. Schließlich sagt das alte Sprichwort: **Selbsterkenntnis ist der erste Weg zur Besserung.**

Übrigens...

Auf einen Blick

Offene Immobilienfonds: Trotz zwei weiterer Schließungen offener Immobilienfonds scheint die Investmentbranche das Problem, das sich aus den umfangreichen Anteilsrückgaben in den letzten Wochen ergeben hat, nun in den Griff zu bekommen.

Die Mittelabflüsse haben bereits stark nachgelassen und eine tendenzielle Beruhigung ist erkennbar. Zur Vertrauensbildung trägt unter anderem auch ein Maßnahmenkatalog bei, den der Bundesverband Deutscher Investmentgesellschaften (BVI) Ende Januar beschloss und veröffentlichte. Im Rahmen dieser Vorschläge, die nun in entsprechende Gesetzesinitiativen eingebracht werden sollen, werden institutionelle Anleger, die in offene Immobilienfonds investieren, stärker reglementiert. Ferner sollen Veröffentlichungen der Verkehrswertgutachten einzelner Objekte und zentral von der Bundesanstalt für die Finanzdienstleistungsaufsicht gestellte und kontrollierte Gutachter mehr Transparenz gewährleisten.

Spekulationssteuer: Die Besteuerung privater Wertpapierveräußerungsgeschäfte (Spekulationssteuer) ist seit 1999 verfassungsgemäß. Das hat der Bundesfinanzhof (BFH) in einem aktuellen Urteil entschieden. Die Spekulationssteuer wird auf erzielte Kursgewinne erhoben, wenn der Anleger das Spekulationsobjekt innerhalb von zwölf Monaten kauft und wieder verkauft.

Das Urteil des BFH stützt sich auf das seit April 2005 angewandte Kontenabrufverfahren. Durch dieses Verfahren können die Finanzämter rückwirkend bis 1999 bei allen Banken deren Kundenkonten und -depots einsehen. Dadurch seien seit diesem Termin alle Anleger in Deutschland steuerlich gleichgestellt, heißt es vom BFH. Dies sei wiederum die Voraussetzung für eine verfassungsgemäße Besteuerung.

Unwörter 2005. Während in China gerade das Jahr des „Hundes“ begonnen hat, sind deutsche Sprachwissenschaftler und Börsianer auf der Suche nach den Unwörtern des Jahres 2005 fündig geworden. Zum 5. Mal haben die Kursmakler, Wertpapierhändler und Analysten an der Börse Düsseldorf das Börsen-Unwort des Jahres gewählt: Mit großer Mehrheit wurde für das Jahr 2005 der Begriff „Heuschrecken“ bestimmt. Der bereits im Frühjahr 2005 von SPD-Chef Franz Müntefering geäußerte Satz über die „anonymen Finanzinvestoren, die wie Heuschreckenschwärme über Unternehmen herfallen, sie abgrasen und weiterziehen“ prägt ein völlig falsches Bild dieser Investorengruppe, heißt es in der Begründung seitens der Börse Düsseldorf.

Die sprachkritische Aktion des Frankfurter Germanisten Prof. Dr. Horst Dieter Schlosser ermittelte ebenfalls kürzlich ihr Unwort 2005 und entschied sich für „Entlassungsproduktivität“. Der betriebswirtschaftliche Begriff verschleierte „die meist übermäßige Mehrbelastung derjenigen, die ihren Arbeitsplatz noch behalten konnten“, heißt es in der Begründung.

Mit freundlichen Grüßen



Michael Freund



Björn Drescher

Weitere Informationen erhalten Sie bei:

Finanzpartner.DE
Michael Freund

Gneisenaustraße 10
53721 Siegburg

Telefon: 02241-975810 Fax: 02241-975811

Freund@Finanzpartner.DE

www.Finanzpartner.DE



Die Übrigens... erscheint bei **Drescher & Cie** Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl und Zusammenstellung kann für die Richtigkeit des Inhalts nicht gehaftet werden. Die gemachten Angaben können ein Beratungsgespräch nicht ersetzen und sind kein Angebot zum Kauf von Wertpapieren. Allein verbindliche Grundlage ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt!

Kein Teil der Übrigens... darf (auch auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung reproduziert oder nachgedruckt werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. (c) 2006 Drescher & Cie GmbH