

Sehr geehrte Fonds-Freunde

Aktueller Börsenüberblick

In den letzten drei Jahren sind Aktien und Rohstoffpreise, darunter der Ölpreis, gleichzeitig gestiegen.

Dies war Spiegelbild einer guten Weltkonjunktur: Sie ließ die Unternehmensgewinne und die Nachfrage nach Rohstoffen steigen. Auch Investoren und Spekulanten entdeckten Rohstoffe – oder „commodities“ – für sich. Dies verstärkte deren Aufwärtstrend. Zuletzt waren viele Preise auf das Drei- bis Vierfache der Herstellungskosten gestiegen – auch der **Ölpreis**, denn die durchschnittlichen Produktionskosten liegen bei rund 20 Dollar pro Barrel. Vor drei Monaten markierte der Ölpreis neue Allzeit-Höchststände bei 75 bis 80 Dollar. Innerhalb von nur sechs Wochen rutschte der Weltmarktpreis dann jedoch unter 60 Dollar. Dort scheint er sich zu fangen, zumal sich die OPEC bereits um eine Produktionsdrosselung bemüht. Gut möglich, dass er nicht unter 50 Dollar fällt, vielleicht nie wieder.



Wichtiger aber ist umgekehrt, dass ein Preis von 100 Dollar pro Barrel, der noch in der Oktober-Ausgabe des einen oder anderen Magazins prognostiziert wurde, heute weniger wahrscheinlich ist als ein weiterer Preisrückgang. Schließlich ist der Aufwärtstrend jetzt gebrochen, und der Weltmarktpreis liegt noch weit über den Förderkosten. Ähnlich sieht es bei anderen Rohstoffen aus: Langfristig werden sie sich verteuern, was „commodities“ zu einem strategischen Investment macht. Auf Sicht der nächsten Wochen und Monate sind aber weitere Kursrückgänge durchaus möglich. Gut gemanagte Rohstoffaktienfonds bleiben ein strategischer Kauf. Die Bewertung der meisten Ölgesellschaften und Minenkonzerne spiegelt schon seit längerem die Erwartung fallender Rohstoffpreise wider. Wenn es also so kommen sollte, dürfte dies den Aktien weniger anhaben. Wieder steigende Rohstoffpreise würden umgekehrt auch wieder steigende Gewinne bedeuten, was gut gemanagten Rohstoffaktienfonds ein attraktiveres Chance / Risiko – Verhältnis verleiht als direkten Spekulationen auf steigende Rohstoffpreise, beispielsweise mittels entsprechender Zertifikate.

Für die Masse der Unternehmen bedeuten steigende Rohstoffpreise dagegen steigende Preise.

Ein hoher Ölpreis verteuert beispielsweise die Transportkosten. Und Geld, das die Konsumenten an den Tankstellen ausgeben, fehlt für den Konsum anderer Güter. Deshalb begünstigte der Rückgang des Ölpreises in den letzten Wochen die Aktienkurse: Der populäre Dow Jones Index in New York erreichte vor dem Hintergrund fallender Ölpreise sogar ein neues Allzeit – Rekordhoch. Der alte Höchststand vom Januar 2000 bei 11.722 wurde überwunden, und die Marke von 12.000 Punkten ist zum Greifen nah. Die meisten anderen Aktienindizes erreichten zumindest neue Fünf-Jahres-Hochs., darunter der Euro-STOXX-50 und der DAX. Trotzdem herrscht keine Euphorie und die mittelfristigen Perspektiven bleiben gut. Im Einzelnen:

An der Wall Street begann die Bekanntgabe der Unternehmensergebnisse des dritten Quartals zwar mit einer Enttäuschung, weil man vom Aluminiumhersteller Alcoa noch bessere Ergebnisse erwartet hatte; dann aber überwogen die positiven Nachrichten: Bei Pepsi und McDonald's liefen die Geschäfte besser als erwartet. Auch bei dem Hersteller des mobilen Kleincomputers „Blackberry“, der Firma „Research in Motion“, beflügelten unerwartet gute Quartalszahlen den Aktienkurs. Zuvor war schon die Aktie von Hewlett-Packard stärker gestiegen, nachdem im Zusammenhang mit einem Skandal um Datenspying

zunächst eine Managerin zurückgetreten war und Firmenchef Mark Hurd vor einem Untersuchungsausschuss ausgesagt hatte. Schließlich verhalf die Übernahme des Internet-Video-Portals „YouTube“ durch Google für rund 1,6 Mrd. Dollar Internet-Aktien zu Kursgewinnen.

Angeichts fallender Ölpreise und guter Vorgaben von den Leitbörsen aus New York erreichten auch die Aktienmärkte in Europa neue Jahres-Hochs und den höchsten Stand seit Frühjahr 2001.

Dazu trugen auch diesseits des Atlantiks Übernahmen, Fusionen und Spekulationen bei: Beispielsweise profitierte der Kurs des niederländischen Supermarktbetreibers Ahold von Gerüchten um eine Fusion mit dem belgischen Konkurrenten Delhaize. Der deutsche Lastwagenhersteller MAN versucht, seinen schwedischen Konkurrenten Scania zu übernehmen und die deutsche Merck die schweizerische Serono. Unterdessen kämpft der deutsche Stromkonzern E.On weiter um den spanischen Versorger Endesa. Auch Bank-, Börsen-, Versicherungs- und Stahllaktien profitierten von tatsächlichen und möglichen Übernahmen. Hiobsbotschaften blieben die Ausnahme.

Auf Unverständnis und Enttäuschung stieß das Eingeständnis des Airbus-Mutterkonzerns EADS, die ersten Großraumjets vom neuen Typ „A 380“ erst 2008 statt wie geplant 2007 ausliefern zu können. Ebenfalls mit Kursrückgängen quittiert, aber unter dem Gesichtspunkt ethischer Verantwortung bemerkenswert, war die Entscheidung des Pharmakonzern Novartis, den Verkaufspreis seines Malaria-Medikaments „Coartem“ um mehr als ein Drittel zu reduzieren, um armen Entwicklungsländern zu helfen.

Sogar in Asien überwogen die Kursgewinne - auch wenn der Atomwaffentest in Nordkorea die Börsen zeitweilig belastete. Letztendlich wurden dem fallenden Ölpreis und den guten internationalen Vorgaben mehr Bedeutung zugemessen. Aufgrund ihrer hohen Exporte in die USA gilt die Sorge der asiatischen Unternehmen in besonderem Maße der US-Konjunktur.

Sollte es in den USA zu einer spürbaren Abschwächung oder gar Krise kommen, würden das insbesondere die Exportunternehmen in Asien zu spüren bekommen. Gegenwärtig wird mehrheitlich nur mit einer moderaten Abschwächung gerechnet. Gleichzeitig wächst die Nachfrage in Asien, so dass die Exportabhängigkeit langfristig sinkt. In Japan sorgte der Tankan - Stimmungsbericht für bessere Aktienkurse. Die Toshiba-Aktie profitierte vom geplanten Ausbau des Geschäfts mit LCD-Bildschirmen, Sony litt weiterhin unter dem weltweiten Rückruf fehlerhafter Laptop-Akkus. Der Nikkei-225-Index stieg wenigstens wieder über 16.500, womit aber noch über 1.000 Punkte bis zum Jahreshoch fehlen.

Emerging Markets Report

Militärputsch in Thailand, Straßenschlachten in Ungarn, Regierungskrise in Polen. In den letzten Wochen haben die Nachrichten aus einigen Schwellenländern daran erinnert, dass es dort oft turbulenter zugeht als in den etablierten, westlichen Ländern. Den stärksten Kursrückschlag dieses Jahres hatten aber auch die Emerging Markets schon im zweiten Quartal erlebt. Im Mai dieses Jahres steuerte die Euphorie wieder einmal einer Überhitzung entgegen.

Die Aktienmärkte der Schwellenländer befanden sich seit fast drei Jahren in einer mehr oder weniger unterbrechungsfreien Hausse, in deren Verlauf die Aktienkurse dort um über 160 Prozent gestiegen waren – gut das Doppelte der Kursgewinne an den etablierten Märkten. Die besten Emerging Markets - Fonds hatten ihren Anteilswert in dieser Zeitspanne sogar verdreifacht. Entsprechend positiv fielen die Schlagzeilen aus: Brasilien, Russland, Indien und China waren als Erfolgsstory in aller Munde. Dabei wurde gerne übersehen, dass sich der Höhenflug der „Mega-Boom-Märkte“ nicht pausenlos fortsetzen würde. Nicht nur deutsche Anleger hatten in den Monaten zuvor viel Geld in Aktien aus Schwellenländern investiert.

Damit war die Gefahr für einen Kursrückschlag gestiegen: Die ersten verkaufen, um ihre Gewinne „mitzunehmen“, andere folgen, bevor die Kurse noch weiter fallen. Besonders die Börsen in Lateinamerika, im Mittleren Osten und in Indien waren reif für einen Rückschlag. Nachdem der Kursrutsch in den kleinen, überhitzten arabischen Aktienmärkten begonnen hatte, erfasste die Korrektur tatsächlich alle Schwellenländerbörsen. Die höchsten Verluste gab es – kaum überraschend – in Lateinamerika, in der Türkei und in Indien. Vor allem in der zweiten Maihälfte purzelten die Kurse kräftig. Türkei-Fonds verloren binnen weniger Wochen rund ein Drittel ihres Wertes, Lateinamerika-Fonds durchschnittlich fast ein Fünftel. Fonds für die Aktienmärkte des Nahen und Mittleren Ostens einschließlich Indien beendeten den Mai mit 16 bis 17 Prozent Verlust – ebenfalls schlechter als der Durchschnitt der Emerging Markets. Die Aktienmärkte im Fernen

Übrigens...

Osten verzeichneten ebenfalls Verluste, allen voran Indonesien. Allerdings blieben die Kursrückgänge in den anderen ASEAN-Staaten unterdurchschnittlich, vor allem an den chinesischen Börsen. China-Fonds verzeichneten im Mai Verluste zwischen fünf und sieben Prozent. Weltweit anlegende Schwellenländerfonds oder BRIC-Fonds hielten sich in der Mitte dieser Bandbreite: Sie verloren im Mai durchschnittlich zwölf Prozent ihres Wertes.

Nachdem viele Aktienindizes im Juni neue Jahrestiefs markiert hatten, begann auch für die meisten Emerging Markets eine Kurserholung, die bis zuletzt anhielt und in vielen Fällen die Kurse wieder auf das Ausgangsniveau steigen ließ. Dabei setzte sich die relative Schwäche der Börsen im Nahen und Mittleren Osten einschließlich der Türkei noch bis Juli fort. Im Fernen Osten war der Aktienmarkt Taiwan in einen Abwärtstrend geraten, und auch Thailand zeigte angesichts der innenpolitischen Spannungen relative Schwäche. Dagegen starteten die Börsen in Lateinamerika eine rasche, „technische“ Gegenbewegung und an den chinesischen Börsen setzte sich der Aufwärtstrend fort. Zu Beginn des zweiten Halbjahres stabilisierten sich die Kurse auch im Nahen und Mittleren Osten, einschließlich der Türkei. Nur die taiwanesischen Börse Taipeh steckte noch im Abwärtstrend. Im August und September nahm die Volatilität ab und es ging schließlich überall bergauf – den positiven Trendvorgaben der etablierten Aktienmärkte folgend. Unterm Strich aber zeigt sich für das bisherige Jahr eine sehr differenzierte Entwicklung an den Emerging Markets: Investments in der Türkei, im Nahen und Mittleren Osten stecken noch in der Verlustzone. Im Fernen Osten liegen Taiwan und Korea hinten. Gewinnträchtig waren dagegen Russland- und China-Investment.

Turbulenzen wie in diesem Jahr sind gerade bei Investments in Emerging Markets immer möglich. Deshalb sollte man ein strategisches Investment in entsprechenden Fonds langfristig anlegen und bevorzugt mittels eines Sparplans aufbauen. Dies setzt allerdings die Disziplin und Fähigkeit voraus, gerade in Korrektur- und Schwächephasen die Käufe fortzusetzen.

Neu-Zugänge

Es gibt sicherlich viele Indikatoren anhand derer sich die Stimmungslage an den Börsen versuchsweise einschätzen lässt. So kann man z.B. den Verlauf von Volatilitätsindizes verfolgen, sich das Verhältnis von Puts zu Calls betrachten oder auch mögliche Schlüsse aus der Summe der Kauf- und Verkaufsempfehlungen von Börsenbriefen ziehen. Eine interessante Sprache spricht aber auch das Sortiment neu aufgelegter Fonds in einem bestimmten Betrachtungszeitraum. Schließlich produzieren die Investmentgesellschaften, was sich vermitteln lässt und bedienen auf diesem Wege die Nachfrage der Vertriebswege und (oder) der Anleger. Ob die gesammelten Erkenntnisse aus dem nicht selten prozyklischen Angebot allerdings besser als Kontraindikator denn als Indikator dienen, bleibt Ansichtssache.

Mehr als 150 neue Fonds und Anteilsklassen haben seit Jahresanfang das Licht der Welt erblickt und sind in Deutschland zum Vertrieb zugelassen worden. Dabei lassen sich einige wesentliche Schwerpunkte und zwei Trends erkennen: Lebenszyklusmodelle, Zertifikate-Fonds, weitere BRIC-Fonds, noch mehr Total-Return-Fonds, Wiederauferstehung spezialisierter Branchen- und Themenfonds, ein wachsendes ETF-Angebot, neue ausschüttende Tranchen bereits bestehender ausländischer Investmentfonds, so wie neue gegen den Euro währungsgesicherte Anteilsklassen bestehender Fonds mit hohem US-Anteil. Die Summe der Fonds mit Schwerpunkt Aktien ist deutlich höher als die Zahl der Produkte mit hoher Rentengewichtung. Bemerkenswert scheint zudem die Tatsache, dass sich eine wachsende Zahl von Fonds hinsichtlich der Gewichtung der Assetklassen satzungsgemäß als flexibel erweist.

Blicken wir zunächst auf die Lebenszyklus-Modelle, im angloamerikanischen Sprachraum gerne auch „Target-Funds“ genannt. Diese auf bestimmte Ablaufzeitpunkte ausgerichteten Fonds entsprechen den immer häufiger geäußerten Wünschen der Absatzwege nach standardisierten Vermögensverwaltungslösungen. In der Regel werden gleich mehrere Produkte aufgelegt, die auf sich überschlagende Anlagezeiträume zugeschnitten sind. Je näher der Ablaufzeitpunkt des Fonds rückt, umso defensiver werden die vom Management verfolgten Strategien.

Die zunehmend zu beobachtende Zertifikate-Euphorie deutscher Anleger geht auch an den Investmentgesellschaften nicht spurlos vorbei. Da den Fondsvertriebswegen der Absatz von Zertifikaten häufig aus aufsichtsrechtlichen Gründen verschlossen bleibt, werden Zertifikate immer häufiger in Fonds eingebettet. Die Konturen zwischen den beiden Finanzinstrumenten verwischen ohnehin zunehmend.

Übrigens...

Der Performance- und Absatzerfolg der bereits bestehenden BRIC-Fonds, die sich mehr oder weniger auf Investments in Brasilien, Russland, Indien und China konzentrieren, ermuntert weitere Investmentgesellschaften zur Nachahmung. Auch die Welle neuer Total-, und Absolut-Return-Fonds will nicht abklingen. Die Erzielung stabiler positiver Renditen bleibt aus Anleger- und Vermittlersicht auch in diesem Jahr Trumpf. Dabei unterscheiden sich die in den Fonds verfolgten Strategien zum großen Teil deutlich.

Während in den vergangenen Jahren die Ausrichtung neuer Fonds in den meisten Fällen nicht breit genug sein konnte, spezialisieren sich mittlerweile zunehmend mehr Fonds wieder auf einzelne Branchen und Themen. Es sei darauf hingewiesen, dass mit der zunehmenden Fixierung des Fondsmanagements auf kleinere Anlageuniversen auch größere, aus der Inflexibilität resultierende Risiken einhergehen. Diese Einschätzung gilt auch für die in diesem Jahr neu aufgelegten Rohstoff- und Rohstoffaktienfonds. Gesellschaften, die über keine eigene Rohstoffexpertise verfügen, bedienen sich immer häufiger der Orientierung und Partizipation an Indizes.

Das Angebot an börsengehandelten Indexfonds, den Exchange Traded Funds (ETF), hat sich in den vergangenen 12 Monaten mehr als verdoppelt. So legte z.B. die Hypovereinsbank-Tochter Indexchange unlängst gleich drei auf unterschiedliche regional eingeschränkte Immobilienaktienindizes passende Fonds auf. Immer häufiger werden auch Style-Indizes neu kreiert, deren einziges Ziel es ist, entsprechenden Fonds als Underlying zu dienen.

Bei den neu konzipierten Anteilklassen bestehender Fonds fällt die negative Erwartungshaltung der überwiegenden Zahl der Marktteilnehmer zum US-Dollar auf, die sie zunehmend lauter nach währungsgesicherten Tranchen fragen lässt. Das gilt neben reinen US-Aktienfonds auch für andere Fonds, die US-Schwerpunkte aufweisen, beispielsweise für die überwiegende Zahl der Biotechnologiefonds. Daneben werden aus steuerlichen Überlegungen auch immer häufiger den thesaurierenden Anteilklassen ausländischer Fonds ausschüttende zur Seite gestellt. Auf diesem Weg will man vor allem den Bedürfnissen deutscher Investoren Rechnung tragen, die ihre Anteile ausländischer Fonds auf inländischen Bankdepots verwalten lassen und steuerlichen Diskriminierungen ausgesetzt sind.

Wagt man eine von vielen möglichen Interpretationen der beschriebenen Entwicklungen könnte man zu folgendem Schluss kommen: Während der eine Teil der Anleger und Vermittler die Portfoliogestaltung in zunehmendem Maß den Investmentgesellschaften überlässt und eher nach Problemlösungen sucht, wird der andere Teil wieder deutlich optimistischer, spezialisiert sich wieder mehr und verfolgt immer häufiger passive Managementansätze. Die wachsende Akzeptanz eben dieser passiven Strategien und der spezialisierten Produkte spricht nach 42 Monaten mehr oder weniger steigender Kurse allerdings für ein fortgeschrittenes Stadium der Hausse. Die BRIC-Euphorie legt den Schluss nahe, dass antizyklische und an Substanz orientierte Investoren besser einmal verstärkt in die übrigen Schwellenländer blicken sollten.

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

Übrigens...