

# Übrigens...

Redaktionsschluß: 30.11.2006

Sehr geehrte Fonds-Freunde

## Aktueller Börsenüberblick

**An der Wall Street** warteten viele Investoren zunächst auf die Veröffentlichung wichtiger Wirtschaftsdaten. Als diese US-Daten dann besser als erwartet ausfielen, konnte sich der Kursaufschwung fortsetzen. Der **Dow Jones** erreichte auch in den letzten Wochen ein Allzeithoch über 12.000 nach dem anderen. Der **S&P-500** beendete erstmals seit 2001 eine Woche über 1.400 Punkten, der **Nasdaq-100** über 1.800 Punkten. Aktien des Mischkonzerns General Electric und des Chipherstellers Intel profitierten von Kaufempfehlungen der Citibank. Auch die Aktien des Chipherstellers Qualcomm legten zu, weil dessen Mikrochips künftig auch in Mobiltelefone von Motorola eingebaut werden sollen. Der Börsengang des Autovermieters Hertz verlief holprig, das IPO der größten Energie-Börse der Welt, der NYMEX, dagegen sehr erfolgreich.

Während damit eine weitere große Börse selbst börsennotiert ist, könnte die London Stock Exchange (LSE) bald vom Kurszettel verschwinden, denn die NASDAQ möchte die Londoner Aktienbörse vollständig übernehmen. Der Minenkonzern Freeport McMoRan kam schon zum Zuge, übernimmt seinen Konkurrenten Phelps Dodge für 25,9 Mrd. Dollar und wird damit zum weltgrößten Kupfererzförderer.

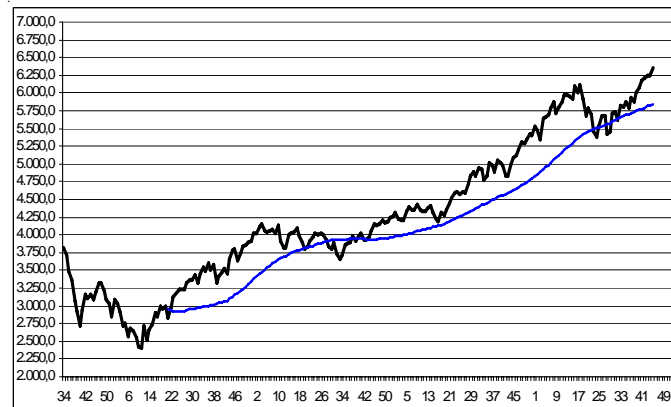
**Die europäischen Börsen** konnten im Kielwasser der freundlichen Wall Street ebenfalls neue 5-Jahres-Hochs erreichen. Im Mittelpunkt des Interesses standen Stromversorger (*bei denen die französische EdF überragend hohe Erlöse melden konnte, während die spanische Iberdrola Interesse an der Übernahme von Scottish Power bekundet*) ferner die Automobilbranche, in der Beteiligungen und mögliche Übernahmen die Aktien von MAN, Scania, Volkswagen und Porsche bewegten. Der **STOXX-50** stieg über 3.700 Punkte, der **Euro-STOXX-50** näherte sich 4.100 Punkten und der DAX überwand 6.400 Punkte. (Die nachfolgende Grafik zeigt den DAX seit Sommer 2002.)

**In Asien** überwogen zwar auch die Gewinne, die Kursentwicklung blieb aber weniger einheitlich aufwärts gerichtet. **Insbesondere die japanische Börse befindet sich in einer ausgeprägten Seitwärtskonsolidierung.** Der japanische Elektronikkonzern Sony, der wochenlang unter fehlerhaften Laptop-Akkus gelitten hatte, profitierte vom Ansturm auf die „Play Station 3“, zu deren Verkaufsstart sich in Japan und den USA Menschengruppen bildeten.

**Die wichtigste Frage dürfte in diesen Tagen aber lauten: Folgt auf die viermonatige Rallye noch eine Jahresendrallye?**

Seit den Jahrestiefs in der Jahresmitte befinden sich die meisten Aktienindizes in steilen Aufwärtstrends, die zu neuen 5-Jahres-Hochs führten. Dass die Stimmung trotzdem nicht euphorisch ist, spricht für eine Fortsetzung des Aufwärtstrends. „Anleger lauern auf günstige Einstiegskurse“, beobachtete beispielsweise die „Welt“.

**Bislang skeptische Investoren sind immer noch unterinvestiert – einige haben sogar auf fallende Aktienkurse spekuliert und müssen ihre „Short“-Positionen nun eindecken.** Es gibt jedoch auch langfristig orientierte Aktien-Nachfrage. Die Milliardeneinkünfte der Ölexportländer erreichen die westlichen Kapitalmärkte. Russische und arabische Investoren haben großes Interesse an westlichen, insbesondere deutschen Aktiengesellschaften. Die westlichen Konzerne selbst – in nahezu allen Branchen – haben ihre Verschuldung stark gesenkt und verfügen über erhebliche finanzielle Reserven. Übernahmen und Aufkäufe erfolgen mit mehr Augenmaß als in den späten 1990er Jahren und dürften ein Werttreiber an



Übrigens...

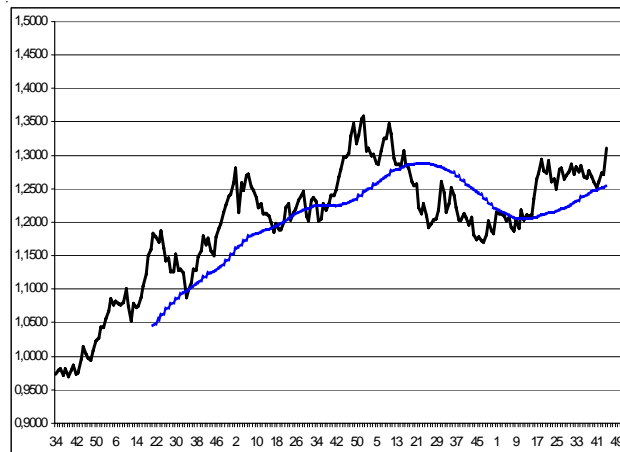
den Aktienmärkten bleiben. Die „Kriegskassen“ der Private-Equity-Unternehmen sind gut gefüllt. Auch sie wären in der Lage große Konzerne komplett aufzukaufen, wenn sie überzeugt sind, dass deren wahrer Wert unter dem Börsenwert liegt. Allerdings muss man auch feststellen, dass verschiedene Ängste, die lange Zeit die Aktienkurse belastet hatten, in den Hintergrund getreten sind – beispielsweise die Sorge vor einem noch höheren Ölpreis. Tatsächlich fiel der Ölpreis zeitweilig unter 55 Dollar, was den Aktienmärkten weltweit Rückenwind gab. Sorgen bezüglich einer Hurrikan-Katastrophe haben sich nicht bewahrheitet.

**Zunehmende Sorglosigkeit bei der Masse der Anleger ist bekanntlich ein Warnsignal – erst recht, wenn Unternehmens-Insider gegenteiliger Meinung sind.** Und zuletzt nahmen die meldepflichtigen Aktienverkäufe von Managern börsennotierter Unternehmen zu. Die wachsenden Buchgewinne lassen Anleger verstärkt nach Anlässen für Gewinnmitnahmen suchen.

**Die Schwäche des US-Dollars in den letzten Novembertagen lieferte einen solchen Anlaß:**

Der Euro verteuerte sich über 1,30 Dollar, sogar über 1,31 Dollar. Umgekehrt ausgedrückt fiel der US-Dollar unter 0,77 Euro. **Damit haben die beiden wichtigsten Währungen eine monatelange Seitwärtsbewegung beendet. Aus Sicht der charttechnischen Analyse ist jetzt der Spielraum bis 1,36 Dollar bzw. 0,735 Euro frei.**

Auf diesem Niveau endete Ende 2004 der Euro-Anstieg. Noch weiter sollte die Dollarschwäche auch diesmal nicht gehen, zumal die Dollar-Zinsen über den Euro-Zinsen liegen und der Präsident der US-Notenbank Ben Bernanke zuletzt die Erwartung einer starken US-Konjunktur 2007 betonte. Der Dollar dürfte damit in den nächsten Wochen als Einflußfaktor an den Aktienbörsen an Bedeutung verlieren – unabhängig davon, daß die Kurskorrektur nach Monaten rasant steigender Aktienkurse „gesund“ ist.



Devisenkurs Euro / Dollar, seit Sommer 2002.

## Börsenstatistik

**Der Oktober 2006** hat wie schon der September zuvor all jene enttäuscht, die auf eine günstige Einstiegsgelegenheit gehofft oder gar auf fallende Kurse spekuliert hatten. Denn gemäß einem „Vier-Jahres-Zyklus“ und dem Jahresverlaufsmuster hätte Ende September oder Ende Oktober „ein bedeutendes Zyklustief“ eintreten sollen. Diese Briefe hatten aber darauf hingewiesen, dass trotz des „statistischen Ausreißers“ 1987 die Mehrheit der Oktober Kursgewinne brachte, auch wenn weder die Durchschnittsperformance noch die „Gewinnwahrscheinlichkeit“, also der prozentuale Anteil der Gewinnmonate, besonders hoch war. Tatsächlich bescherte der Oktober in diesem Jahr – anders als 2005 - den Aktienmärkten wieder Gewinne.

Der Mitte des Jahres begonnene Aufwärtstrend setzte sich unterbrechungsfrei fort. Mit einem Anstieg um 4,4 % bzw. 3,4 % lagen die Zuwächse von DAX und Dow Jones leicht unter dem Durchschnitt der bisher beobachteten Gewinn-Oktober, deren Zahl dadurch auf 27 bzw. 64 steigt. Die Durchschnittsperformance aller ausgewerteten Oktober verbessert sich beim DAX von +0,7 % auf +0,8 %. Beim Dow Jones ist der positive Effekt wieder kleiner, weil zum einen das Plus mit 3,4 % nicht so hoch ist und zum anderen die Zahl der Oktober größer ist, aus denen der Durchschnitt berechnet wird.

**Ab November** verspricht die Börsenstatistik deutlich steigende Aktienkurse. Für den DAX ist der November statistisch sogar der beste Kalendermonat. Von 47 Novembere beendete der DAX 31, also zwei von drei Monaten mit Gewinn, zwischen 1995 und 2005 sogar zehn von elf.

Die Ausnahme bildete der November 2000. Beim Dow Jones ist die „Gewinnwahrscheinlichkeit“ mit 61 % etwas geringer. Die Ausschläge in beide Richtungen sind beim Dow Jones im Mittel größer. Seit 1977 gab es dort lediglich 6 November mit einem Verlust. Die November sind meist von einer relativ stetigen Aufwärtsbewegung gekennzeichnet: Das Monatstief liegt deshalb meist am Monatsbeginn, das Monatshoch kurz vor dem Monatsende, statistisch gesehen am 27. November, bevor es dann im Dezember weiter nach oben geht – statistisch gesehen.

Übrigens...

## Emerging Markets Report / Thailand

**Auch an den Schwellenländerbörsen überwogen in den letzten Wochen die Kursgewinne.** Der MSCI-Emerging Markets verzeichnet auf Euro-Basis für Oktober ein Plus von 3,7 %, womit sich das Ergebnis seit Jahresbeginn auf +6,5 % verbessert. Dahinter verbirgt sich die sehr differenzierte Entwicklung verschiedenster Märkte.

**Emerging Markets sind mehr als die vier „BRIC“-Staaten Brasilien, Russland, Indien und China. Schon Asien hat mehr zu bieten als China und Indien.** Das sollten auch Fondsanleger beherzigen. Während in den bevölkerungsreichen Schwellenländern China und Indien das Durchschnittseinkommen weit unter 2.000 Dollar pro Jahr liegt, ist es in Thailand deutlich über 3.000 Dollar gestiegen. Die Erfahrung mit früheren Entwicklungsländern wie Korea zeigt, dass bei Pro-Kopf-Einkommen von 3.000 Dollar und mehr die Inlandsnachfrage an Bedeutung stärker gewinnt.

**Dies spricht für Thailand, zumal das Land innerhalb der „Tiger-Region“ zu den Volkswirtschaften mit dem höchsten Wirtschaftswachstum gehört.** Auch wenn es Separationsbemühungen radikaler Moslems gibt und der Militärputsch gegen Premierminister Thaksin Shinawatra internationale Beobachter verunsicherte, ist die politische Stabilität des Landes vergleichsweise hoch. In Thailand hat es mehrfach Militärputschs gegeben, ohne dass das Land destabilisiert worden wäre. Der vorletzte Putsch hatte im Mai 1992 stattgefunden. Damals war der Aktienmarkt Bangkok in der ersten Woche 8% gesunken, erholte sich jedoch in den folgenden acht Monaten um über 30%.

**Seit 1932 hat Thailand 18 Putsche oder Putschversuche, über 20 Parlamentswahlen und 31 Premierminister erlebt.** Vor Premier Shinawatra hatte noch keine gewählte Regierung eine komplette Amtszeit überstanden. Der unblutige Militärputsch vor einigen Wochen hat die wirtschaftlichen Verhältnisse nicht verschlechtert. Tatsächlich herrscht in Bangkok trotz der Ereignisse Normalität. Der Militärputsch kann sogar als Befreiungsschlag aus einer politischen Lähmung verstanden werden, die durch den Vertrauensverlust in Präsident Thaksin Shinawatra entstanden war.

**Thailand war als Netto-Ölimporteur bislang ein Verlierer des gestiegenen Ölpreises, weil der thailändische Staat die Öleinfuhren subventioniert, was in den letzten Jahren den Staat teuer zu stehen kam.** Umgekehrt ist Thailand jetzt ein Gewinner fallender Ölpreise – anders als viele andere Emerging Markets, die zu den Netto-Ölexporteurs zählen. Der Inflationsdruck dürfte nachlassen, was der Notenbank Spielraum für Leitzinssenkungen geben sollte. Das Aktienmarkt-KGV liegt jetzt bei rund 10, die Dividendenrendite ist mit 4,8 % die höchste im internationalen Vergleich. Thailand-Fonds bleiben eine reizvolle, natürlich kleinere Beimischung für größere Fondsdepots.

## Dezember: Zeit der Geldgeschenke

**Es lohnt sich in diesen Tagen zu prüfen, welche Förderungen von Ihnen von staatlicher Seite zu stehen, aber noch nicht in Anspruch genommen werden.**

**Das gilt z.B. für die so genannten „Vermögenswirksamen Leistungen“.** Arbeitnehmer und Angestellte im öffentlichen Dienst, deren zu versteuerndes Einkommen unterhalb 17.900 Euro (*verheiratet 35.800 Euro*) liegt, erhalten die Arbeitnehmersparzulage in Höhe von 18% bis zu einem jährlichen Maximalsparbetrag von 400 Euro.

Ein Vertragsabschluss empfiehlt sich all jenen Arbeitnehmern, die entweder unter der Einkommensgrenze liegen oder aber den VL-Betrag (*und wenn es auch nur Teile sind*) zusätzlich zu ihrem Einkommen vom Arbeitgeber erhalten. Wer noch vor Jahresende abschließt, kann für das gesamte Jahr rückwirkend die VL nachzahlen und die Förderung geltend machen. **Niemand hat Geld zu verschenken!**

**Ähnlich sieht es bei den Riesterverträgen aus.** Neben den Förderbeiträgen für den Sparplaninhaber selbst, kommen hier auch noch die Förderungen für eventuelle Familienmitglieder hinzu.

Vor blinder Abschlusswut sei in diesem Zusammenhang aber gewarnt. Stattdessen sollten die Vorteile (*Förderung, nachgelagerte Besteuerung, Kapitalgarantie*) und Schwachstellen (*feste Laufzeit, Bedingungen, Kosten*) sauber gegeneinander abgewogen werden.

Riestersparpläne dienen eindeutig der Altersvorsorge und sollten nicht als mittelfristige flexible Kapitalanlagen falsch verstanden werden.

---

Übrigens...

## Offene Immobilienfonds

**Die Renditen der offenen Immobilienfonds steigen wieder:** Lag die durchschnittliche Rendite aller offenen Immobilienfonds im November 2005 (*als die Krise begann*) noch bei rund 3,1%, ist sie in diesen Tagen auf etwa 4,2% gestiegen. Die Gründe für diesen Renditeanstieg dürften unter anderem in den niedrigeren Kassenhaltungen und Objektverkäufen zu suchen sein, deren Verkaufspreise oberhalb den Bilanzwerten lagen. Spitzenergebnisse einzelner Fonds von über 8% sollten als Sondereffekte gesehen werden, die ein vorübergehendes Phänomen darstellen und wenig Einfluss auf die dauerhaften Durchschnittsrenditen der Immobilienfonds haben.

Interessant zu beobachten ist in diesem Zusammenhang die Tatsache, dass gerade jenes Haus die höchsten Verkaufsgewinne in die 2006er-Renditen seiner Fonds einrechnen kann, das die Immobilienkrise zum Jahreswechsel 2005 / 2006 selbst mit auslöste, als es massiven negativen Wertberichtigungsbedarf seiner Objekte sah und die Rücknahme der Anteile vorübergehend aussetzte.

## Deutsches Fondsvolumen steigt

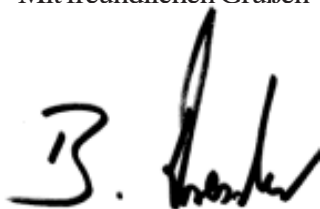
**Langsam, aber sicher:** Das durchschnittliche Pro-Kopf-Investmentguthaben steigt. Ende Juni 2006 hatte jeder Bürger durchschnittlich 7.000 Euro in dieser Anlageform investiert. Das zeigt eine aktuelle Studie des Bundesverbands Investment und Asset Management (BVI). Damit ist die Pro-Kopf-Investition um 13,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr (6.129 Euro) gestiegen.

**Im Vergleich zu anderen Industriestaaten sind die Deutschen damit aber nach wie vor „unterinvestiert“.** So habe bislang knapp ein Drittel der deutschen Haushalte (29,1 Prozent) Geld in Fonds angelegt; in den USA seien es 48 Prozent. Der Studie zufolge investierte jeder US-Bürger im Durchschnitt 25.130 Euro – das ist viermal so viel wie in Deutschland. Der Grund dafür sei die stärkere private Altersvorsorge in den USA.

**Fazit:** Wenn die Notwendigkeit privater Altersvorsorge auch den Deutschen stärker bewusst wird, sollte sich der Trend zu mehr Fondsanlagen auch hierzulande fortsetzen. - Und zwar nicht nur in der Summe des Fondsvolumens, sondern auch in der Anzahl der Fondsanleger.

**In eigener Sache: Wir wünschen Ihnen und Ihren Familien an dieser Stelle eine schöne Adventszeit und ein frohes Weihnachtsfest!**

Mit freundlichen Grüßen



Björn Drescher

Wenn Sie nähere Informationen zu den angesprochenen Themen wünschen, wenden Sie sich bitte an Ihren Berater:



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