



FONDSVERTRIEB

DER INVESTMENTSPEZIALIST FÜR VERSICHERUNGSPARTNER

FOKUS:
SPAREN SIE NOCH
ODER INVESTIEREN
SIE SCHON? –
EIN THESENANSCHLAG
ZUR NEUEN
INVESTMENTDEKADE.

März 2011

Inhalt

These 1: Mut zum Risiko	3
These 2: Schutz vor Inflation mit realen Werten	3
These 3: Moderate Bewertungen bei Aktien nutzen	4
These 4: Wider das Truthahnverhalten	5
These 5: Diversifikation vermeidet Klumpenrisiken	5
These 6: Aktives Management in der neuen Normalität	6
These 7: Dividenden – ein unterschätzter Wertetreiber	7
These 8: Investieren statt spekulieren	8
These 9: Deutschland: Der Wiederaufstieg eines Superstars	8
These 10: Schwellenländer = Wachstumsländer	9-11



SPAREN SIE NOCH ODER INVESTIEREN SIE SCHON? – EIN THESENANSCHLAG ZUR NEUEN INVESTMENTDEKADE.

Das Geld nur auf dem Sparbuch zu parken oder in Anleihen hoher Bonität zu investieren, bringt derzeit kaum Zinsen. Vielmehr birgt es für den Anleger langfristig die Gefahr, den heutigen Lebensstandard morgen nicht mehr genießen zu können. Nicht mehr sparen, sondern richtig investieren heißt daher das Motto – ein Thesenanschlag:

10 Thesen zum richtigen Investieren in der neuen Normalität:

1. Mut zum Risiko

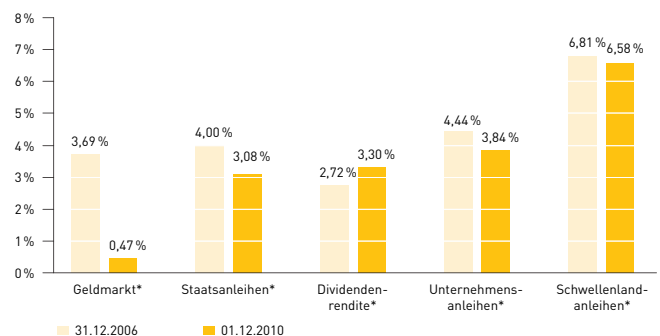
Das Prinzip „Risikovermeidung um jeden Preis“ sollte nicht zur Leitlinie der Kapitalanlage gemacht werden. Das Problem dabei: Sicherheit – in Form von Investments in den Geldmarkt oder Staatsanleihen hoher Bonität – ist aktuell sehr teuer, d. h., die Zinsen, die mit risikoarmen Anlagen zu verdienen sind, sind sehr niedrig. Gleichzeitig haben die Notenbanken vieler Industriestaaten ihre Geldschleusen geöffnet, was längerfristig zu höheren Inflationsraten führen könnte. In der Folge sollte auch die 30-jährige Rentenhausse zum Ende kommen.

Das Geld nur auf dem Sparbuch zu parken oder nur in Anleihen hoher Bonität zu investieren, birgt somit zwei Risiken:

- > Zum einen langfristig die Gefahr, den heutigen Lebensstandard morgen nicht mehr genießen zu können. Denn über Inflation können die mageren Zinsen schnell aufgezehrt werden und es kommt zu einem Kaufkraftverlust.
- > Ebenso unterliegen Anleihen bis zur Endfälligkeit im Umfeld steigender Preise und steigender Staatsschulden Kursrisiken, die im derzeitigen Niedrigzinsumfeld nicht unterschätzt werden sollten.

These 1: Sicherheit ist „teuer“

Renditevergleich Ende 2006 gegenüber Ende 2010



Quelle: Datastream; Darstellung: Kapitalmarktanalyse. * Geldmarkt = EONIA; Staatsanleihen = Barclays Euro Agg. Government. Red. Yield, Dividendenrendite = MSCI Europe Dividend Yield (per Monatsultimo), Unternehmensanleihen = Barclay Euro Agg. Corporate (EUR) Red. Yield, Schwellenlandanleihen* = JPMG EMBI+ Blend. Yield

Die Kunst des richtigen Investierens besteht also darin, Risiken zu zähmen und gleichzeitig mit einer kleinen Portion Optimismus die Renditepotenziale bei der Kapitalanlage freizulegen.

Und dass an der Börse der Optimismus zunimmt, zeigt sich an der Tatsache, dass Rückschläge derzeit schnell aufgeholt werden. Vulkanausbruch, Korea-Krise oder Schuldenkrise in Europa konnten den Märkten bislang immer nur kurz etwas anhaben. Denn bei jedem Kursrückgang griffen Anleger zu, die noch an der Seitenlinie standen, aber nun auch ein Stück vom Kursaufschwung mitbekommen wollten. So ist zum Beispiel die Aktienquote vieler institutioneller Investoren immer noch sehr niedrig.

2. Schutz vor Inflation mit realen Werten

Investoren sorgen sich vor hoher Inflation. Ihre Überlegungen: Die expansive Geldpolitik der Notenbanken in den Industrieländern sowie die hohe Verschuldung der Industriestaaten führen langfristig zu Inflation.

Inflationssymptome gibt es akut jedoch keine. So kommt zum einen der geldpolitische Impuls über die Kreditvergabe in der Wirtschaft nur gedämpft an, zum anderen ist mit Blick auf die niedrigen Kapazitätsauslastungen oder die hohe Arbeitslosigkeit

keit in den USA von Preismacht oder Lohnkostendruck derzeit wenig zu spüren. Es geht also nicht um eine stark steigende Inflation oder gar Hyperinflation, es geht um die Reflationierung der Wirtschaft.

Gleichzeitig denken viele Anleger in Zeiten wie diesen, „Sicher ist sicher“, und setzen auf das gute alte Sparbuch. Was sie dabei übersehen: Gerade das Sparbuch ist eine pure Spekulation darauf, dass die Preise zumindest stabil bleiben oder sogar sinken. Bei einer Inflation dagegen verlieren Anleihen und Bargeld, denn die Inflation schmälert oder vernichtet die Rendite. Die reale Rendite, also die Rendite nach Inflation, liegt mit steigender Inflation zunehmend unter der nominalen. 3% für eine Anleihe werden bei einer Inflation gleicher Höhe zu real 0%, Steuern nicht berücksichtigt.

Zu den Gewinnern hingegen zählen die realen Werte: Immobilien, Rohstoffe, Gold und Aktien. Ihr Preis sollte steigen, während die Kaufkraft sinkt. Geht mit der Inflation eine Konjunkturüberhitzung einher, können Rohstoffe und Aktien von der steigenden Nachfrage zusätzlich profitieren.

Ergo: Wer sich vor Inflation fürchtet, sollte in reale Werte investieren, und diese bestehen eben nicht nur aus Immobilien.

3. Moderate Bewertungen bei Aktien nutzen

Das fundamentale Bild hat sich deutlich gebessert, sodass die Konjunktur das Tal der Rezession hinter sich gelassen zu haben scheint. Zahlreiche börsennotierte Konzerne haben Ende 2010 neue Rekordergebnisse veröffentlicht, doch deren Aktienkurse haben angesichts der Skepsis vieler Anleger größtenteils noch lange nicht ihre Rekordmarken von vor der Finanzkrise erreicht. Die Folge: Eine attraktive Bewertung von Aktien, die sowohl auf Basis des Kurs-Gewinn-Verhältnisses (KGV, basierend auf den Gewinnschätzungen für die nächsten 12 Monate) als auch des Kurs-Buchwert-Verhältnisses (KBV) historisch günstig erscheint. Hinzu kommt, dass die Divergenz zwischen der derzeitigen Aktienrendite von über 8% (Unternehmensgewinne des MSCI Welt der nächsten 12 Monate dividiert durch Marktkapitalisierung) und 3,3% Rendite von 10-jährigen US-Staatspapieren in den letzten 20 Jahren selten so groß gewesen ist.

These 2: Schutz vor Inflation mit realen Werten

Vorraussichtliches Verhalten von Anlageklassen in unterschiedlichen Szenarien

	Aktien	Anleihen/ Cash	Immo- bilien	Rohstoffe
Deflation	↓	↑	↘	↓
Inflation	↑	↓	↑	↑
Hyperinflation	↘	↓	↑	↑

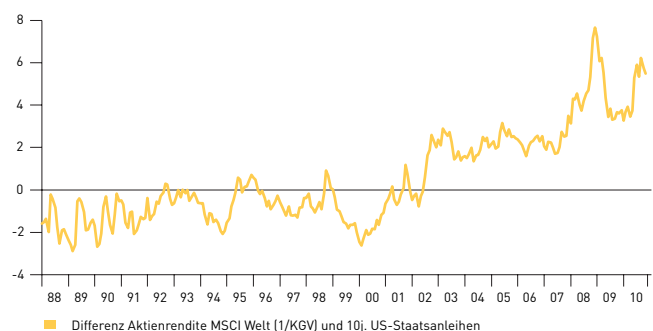
↑ Anlageklasse profitiert ↓ Anlageklasse verliert
→ Anlageklasse entwickelt sich unbestimmt

Investoren mit langem Anlagehorizont sollten auf die REALE Rendite achten!

Darstellung: Kapitalmarktanalyse

These 3: Moderate Bewertungen bei Aktien nutzen

Differenz der Aktienrendite des MSCI Welt (inverses KGV) und Rendite 10-jährigen US-Staatsanleihen



Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft; Quelle: Datastream; Darstellung: Kapitalmarktanalyse.

Die Kombination aus moderaten Bewertungen und niedrigen Zinsen hat viele Unternehmen veranlasst, ihren hohen Bestand an Kasse entweder in Form von Dividenden oder Aktienrückkäufen an die Aktionäre auszuschütten oder in Form von Akquisitionen weiter zu expandieren. Alles Mittel, die den Märkten zusätzlichen Rückenwind geben könnten. Insgesamt scheint mit Blick auf die Bewertungen das Kurspotenzial von Aktien noch nicht ausgeschöpft.

4. Wider das Truthahnverhalten

Ein Truthahn wird mehrere Monate lang gefüttert. Jeden Tag stellt er fest, dass die Menschen sich um sein Wohlergehen sorgen, denn er bekommt reichlich Futter und wird gut versorgt. Jeden Tag erhärtet sich seine Feststellung mehr. Doch an einem schönen Tag kurz vor Weihnachten erlebt der Truthahn eine existenzielle Überraschung: Er hat sich geirrt.

Nassim Nicholas Taleb, Professor für Risikoforschung in New York, zeigt mit dieser Metapher, dass der Truthahn bis zum letzten Tag seines Lebens nur die aktuelle Situation und die Vergangenheit bewertet hat. Er war aber nicht in der Lage, nach vorne zu schauen. Auch Anleger neigen gerne dazu, in den Rückspiegel zu blicken, und vergessen dabei den Blick nach vorne. So ist die Abneigung gegen Aktien zum Teil deswegen so groß, weil man in den letzten 10 Jahren mit europäischen Aktien (Basis: MSCI Europa) nichts verdienen konnte – immerhin hat man trotz zweier Krisen (Internet-Blase und Finanzkrise) über diesen Zeitraum auch nichts verloren. Als Anleihebesitzer (Basis: REXP©) hätte man hingegen stolze 70 % verdient – eine Hausse, die am Rentenmarkt sogar bereits seit 30 Jahren anhält!

Welche Erkenntnisse können die Anleger daraus ziehen?

Vor allem die Kursentwicklungen der Aktienmärkte in den letzten 10 Jahren haben gezeigt, dass es sich lohnt, wenn man als Anleger nicht nur die Performancezahlen der Vergangenheit sprechen lässt, sondern vor allem aktuellen Unternehmens- und Konjunkturdaten Gehör schenkt und deren Auswirkungen auf die Zukunft analysiert.

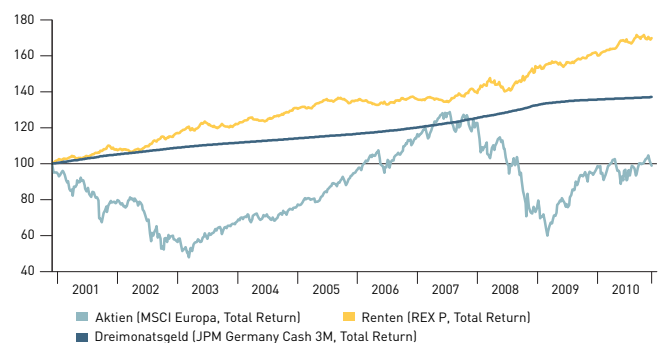
Der Blick nach vorne zeigt, dass das Umfeld tendenziell für Aktien spricht: Das Stimmungsbild für risikobehaftete Anlageformen hat sich durch wieder stabilere Konjunkturaussichten weiter aufgehellt, die üppige Liquiditätsausstattung sowie die Suche nach Rendite dürften nach und nach auch immer mehr „Bären“ in den Aktienmarkt treiben und die Bewertungen sind noch attraktiv zu beurteilen.

Hingegen könnten die historisch niedrigen Renditen bei Anleihen hoher Bonität langsam ihr Zinstal durchschritten haben. So dürften sich neben einer Stabilisierung des Makroumfelds auch steigende Inflationserwartungen – nicht zuletzt als Folge

der üppigen Liquiditätsvergabe der G-3-Zentralbanken – belastend auswirken. Auch ist zu erwarten, dass Staatsanleihen insgesamt unter einer nachlassenden Risikoaversion leiden sollten.

These 4: Wider das Truthahnverhalten

Aktien & Anleihen & Geldmarkt: Performance-10 Jahre (100=01.12.2000)



Quelle: Datastream; Darstellung: Kapitalmarktanalyse.

5. Diversifikation vermeidet Klumpenrisiken

Die schlechte Nachricht vorab: Diversifikation, das heißt die Aufteilung seines Vermögens auf verschiedenste Anlageklassen, schützt nicht vor Verlusten. Aber Diversifikation hilft, Klumpenrisiken im Depot zu vermeiden. Bei nicht vollständig gleichlaufenden (korrelierten) Wertpapieren kann der Anleger durch die Streuung seines Vermögens Kursschwankungen seines Portfolios vermindern, ohne die Renditechancen zu schmälern (Risikodiversifikationseffekt). Risikoreduktion ohne Chancenverzicht – Diversifikation scheint der einzige „Free Lunch“ an den Kapitalmärkten zu sein.

Um die Marktrisikoprämien verschiedenster Vermögensklassen abzuschöpfen, sollte der Anleger sein Geld auf mehrere Körbe verteilen. Denn im Zeitablauf entwickeln sich die Anlageklassen zum Teil sehr unterschiedlich zueinander. Bestes Beispiel ist das Jahr 2008 – dem Höhepunkt der Finanzmarktkrise. In jenem Jahr stiegen z. B. die Kurse von Staatsanleihen der Industrieländer im Schnitt um 18 % und Gold um 8 %, während Aktien mit Kursrückgängen von über 40 % ihr schwächstes Jahr seit der Weltwirtschaftskrise 1931 erlebten (siehe Schaubild). Auch die Aufholbewegung der Märkte 2009 fiel

sehr unterschiedlich aus. Hier waren es insbesondere die Aktien in den Schwellenländern, die mit einem Plus von 73% die anderen Vermögensklassen übertrumpften.

Zusammenfassend bleibt festzuhalten, dass Diversifikation mehr denn je wichtig bei der Kapitalanlage ist. Sie ist die erste und einfachste Form des Risikomanagements.

6. Aktives Management in der neuen Normalität

Anleger sollten sich gedanklich von der schönen heilen „alten“ Welt des „Goldlöckchen-Szenarios“ vor der Finanzkrise verab-

schieden: Kinder einer Zeit, in der es zuzuging wie in dem britischen Märchen „Goldilocks“, in dem immer alles passt.

Das Wachstum treibt die Unternehmensgewinne und Aktienkurse, überhitzt aber nicht, d. h., Inflation ist kein Thema und die Anleihenrenditen gehen zurück oder bleiben zumindest stabil. Denn mit der der Finanzkrise sind dem Goldlöckchen sprichwörtlich die Haare ausgefallen.

Vielmehr sollten Investoren ihre Depots auf die „Neue Normalität“ ausrichten, wie PIMCO, der Rentenfondsmanager von Allianz Global Investors, die Zukunft an den Kapitalmärkten betitelt. Eine neue Normalität nach der Finanzkrise, die geprägt sein dürfte durch

These 5: Diversifikation vermeidet Klumpenrisiken

Jährliche Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen (in %)

Platz	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	61,45	10,34	12,27	37,10	16,88	55,04	22,36	26,07	17,79	73,44	38,33
2	22,78	15,26	5,23	30,02	9,12	44,88	18,60	22,60	8,45	24,19	27,48
3	22,16	10,10	1,29	7,42	8,26	34,81	10,74	19,76	1,62	23,18	25,45
4	11,95	6,93	0,14	4,54	3,69	27,59	3,16	18,86	-3,55	23,16	23,47
5	10,04	6,87	-2,52	1,13	2,74	27,36	1,86	1,85	-6,31	22,61	19,82
6	9,28	4,60	-4,02	0,43	2,18	23,99	1,07	1,52	-14,89	15,46	16,91
7	1,80	2,94	-8,85	-1,50	1,75	22,30	-0,57	-0,06	-33,88	14,88	15,76
8	0,15	1,94	-12,56	-3,96	1,49	21,83	-1,71	-1,45	-37,23	9,52	13,82
9	-6,62	-7,25	-20,24	-4,74	-0,97	11,74	-4,15	-3,20	-42,67	0,97	13,37
10	-9,53	-17,75	-34,42	-4,79	-1,18	7,71	-5,23	-4,15	-44,78	0,82	11,41
11	-25,92	-28,93	-43,06	-10,92	-2,56	0,40	-24,69	-4,37	-50,76	-1,27	1,49
Ø	8,87	0,46	-9,70	4,98	3,76	25,24	1,95	7,04	-18,75	18,82	18,85

Aktien Deutschland	Aktien USA	Aktien Emerging Markets	Staatsanleihen Industrieländer	Schwellenländer-Anleihen	Unternehmensanleihen
Immobilien	Rohstoffe (ex. Edelmetalle)	Gold	Hedge Fund (alle Strategien)	Hedge Fund (Markt neutral)	

Keine Prognose für die Wertentwicklung einer Fondsanlage; Quelle: Datastream; Darstellung: Kapitalmarktanalyse;

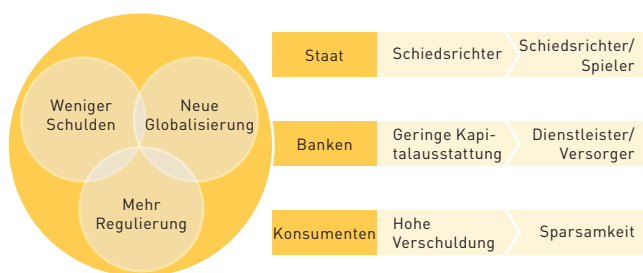
Verwendete Benchmarks: Deutschland: MSCI Germany TR, USA: MSCI USA TR, Aktien Emerging Markets: MSCI EM TR, Renten Industrieländer: JPM Global Govt. Bond Index TR, Renten Emerging Markets: JPM EMBI Global Composite TR, Unternehmensanleihen: BofA ML Broad Corp. Index TR, Immobilien: Real Estate Price Index Germany Bulwien, Rohstoffe (ex. Edelmetalle): S&P GSCI Non. Precious Metals TR, Gold: €/Feinunze, Hedge Funds: Credit Swiss/Tremont Hedge Fund Index NAV (30.11.2010), Hedge Fund - Market Neutral: CS/Tremont Market Neutral Hedge Index NAV (30.11.2010); alle Indizes währungsbereinigt in EUR (TR = Total Return Index, NAV = Net Asset Value)

- > „Deleveraging“ (Verschuldungsabbau), d. h. Abbau der Kreditfinanzierung im Nicht-Finanzsektor sowie Abbau der Staatsschulden,
- > eine „neue Globalisierung“, d. h. höheres Wachstum in den Schwellenländern, gedämpftes Wachstum in den Industrieländern und der zusätzlichen Gefahr von Protektionismus sowie
- > eine zunehmende Regulierung des Finanzsystems.

Dies alles führt zu der Erwartung höherer Schwankungen (Volatilitäten), sowohl was die Konjunkturzyklen als auch die Kapitalmärkte allgemein betrifft.

Gerade bei volatilen Kapitalmärkten ist es wichtig, die Märkte einer fundamentalen kritischen Analyse zu unterziehen und mit aktivem Management flexibel auf die Marktgegebenheiten zu reagieren. Rendite alleine aus Anlagen im Anleihebereich generieren zu wollen, ist ebenso wenig zielführend, wie Kurszuwächse nur aus Aktien anzustreben. Aktives Management – was hier vor allem Timing bedeutet – ist gefragt, um aus der Volatilität Performance zu generieren.

These 6: Aktives Management in der „Neuen Normalität“



Darstellung: Kapitalmarktanalyse

7. Dividenden – ein unterschätzter Wertetreiber

Im aktuellen Marktumfeld scheint eine Strategie, die vor allem auf Dividenden setzt, verlockend. So beträgt die durchschnittliche Dividendenrendite für europäische Aktien Ende 2010 ca. 3,1% (Basis: MSCI Europa). Unter Berücksichtigung, dass 52 der 463 gelisteten Unternehmen im MSCI Europa für das Geschäftsjahr 2009 gar keine Dividende zahlten, kann mit einer Anlagestrategie, die sich auf besonders dividendenstarke Titel fokussiert, die zu erwartende Dividendenrendite im Depot spürbar erhöht werden. Somit sind die Ausschüttungen europäischer Unternehmen meist deutlich höher als 10-jährige deutsche Staatsanleihen, die Ende 2010 mit 2,9% rentierten.

Ein Blick in die Vergangenheit – selbstverständlich ohne Garantie, dass sich diese in die Zukunft fortschreiben lässt – verdeutlicht den Performancebeitrag von Dividenden: Hätte ein Investor 1970 einmalig 100 Euro in Aktien des MSCI Europa investiert und die Dividendenzahlungen jährlich wieder angelegt, hätte er sich Ende 2010 – trotz der Finanzkrise – über eine Vermögenssumme in Höhe von 5.176 Euro (vor Steuern) freuen können. Ohne den Beitrag der jährlich reinvestierten Dividenden, d. h. bei Betrachtung der „reinen“ Kursentwicklung, wäre das Portfolio lediglich auf 1.180 Euro gewachsen. Per Saldo war die annualisierte Gesamtrendite der Aktienanlage in dieser Zeitspanne in Höhe von 10% zu gut 40% durch die Dividendenzahlungen bestimmt.

These 7: Dividenden – ein unterschätzter Wertetreiber

Dividendenrenditen europäischer Konzerne Ende 2010 deutlich über den Renditen von 10-jährigen Bundesanleihen



Wertentwicklungen der Vergangenheit erlauben keine Prognose für die Zukunft; Quelle: Datastream; Darstellung: Kapitalmarktanalyse.

Dividendenwerte können nicht nur dank des zusätzlichen Einkommensstroms der Gewinnausschüttungen langfristig einen Mehrwert fürs Depot bieten. Mit Hilfe einer fundamentalen Dividendenstrategie, deren Titel-selektion nicht auf die zuletzt ausgeschütteten, sondern auf die künftig zu erwartenden Dividenden fokussiert ist, lässt sich trotz der Kurszuwächse in den letzten Monaten mit Aktien immer noch ein netter „Kupon“ verdienen. Diese Strategie scheint insbesondere im aktuellen Niedrigzinsumfeld bei gleichzeitig guten Unternehmensgewinnen eine vielversprechende Ergänzung zum Aktienportfolio zu sein.

8. Investieren statt spekulieren

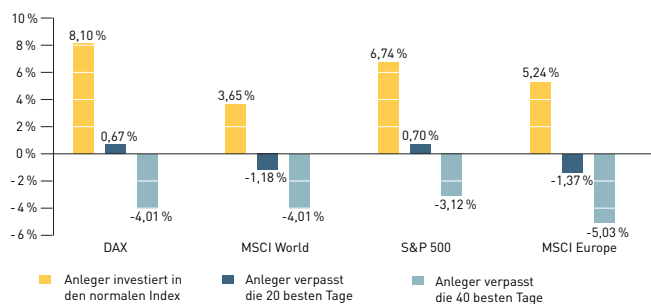
Wer Geld investieren will, muss nicht ständig auf die aktuellen Kursticker starren. Gegen das hektische Hin und Her hilft eine strategische Ausrichtung des Depots. Diese sollte in zweierlei Richtungen erfolgen:

- > Eine strategische Aufteilung der Vermögensklassen u. a. in Aktien, Anleihen, Rohstoffe und Immobilien, die das Ertrags-Risiko-Profil des Investors optimal abbilden.
- > Eine strategische Ausrichtung auf langfristige Trends mit strukturellem Wachstum, welche nicht nur von zyklischen Schwankungen abhängig sind. Das kann z. B. ein höherer Investmentanteil in Schwellenländer oder auch Anlagen in Rohstoffe (Megatrend: „Knappe Ressourcen“) bedeuten.

Die Umsetzung kann dabei entweder über fokussierte Einzelfonds stattfinden oder ganzheitlich über flexible Vermögensverwaltungsfonds. Zusätzlich kann sich ein schrittweiser Einstieg in den Markt rentieren, um den Durchschnittskosteneffekt zu nutzen und das Risiko des falschen Einstiegszeitpunkts zu reduzieren. Wer richtig investiert, muss nicht einmal mehr sparen, um ein größeres Vermögen aufzubauen.

These 8: Investieren statt Spekulieren

Performance ohne die 20 & 40 besten Tage der letzten 20 Jahre gegenüber Stillhalten im Index



Beispielrechnung, keine Prognose für die Wertentwicklung einer Fondsanlage (Stand: 30.11.2010); Quelle: Datastream; Darstellung: Kapitalmarktanalyse.

9. Deutschland: Der Wiederaufstieg eines Superstars

Bis 2007 galt Deutschland hinsichtlich der volkswirtschaftlichen Wachstumskraft noch als Bremsklotz in Europa. Nunmehr etabliert sich das Land als die neue Wachstumslokomotive. Wie sehr sich das Bild doch gewandelt hat. Gründe für diese Entwicklung gibt es einige:

- > Die Resistenz der deutschen Volkswirtschaft gegenüber externen Einflüssen scheint besonders hoch zu sein: Die Verschuldungsquote der privaten Haushalte und des Unternehmenssektors ist im internationalen Vergleich gering. Während in anderen Ländern die Privaten verschuldet sind, liegt in Deutschland eine relative hohe Gesamtersparnis gemessen am Bruttoinlandsprodukt (BIP) vor. Auch besteht keine vom Immobilienmarkt ausgelöste überhitzte Binnen-nachfrage.
- > Der „Export-Vizeweltmeister“, dessen Anteile der Exporte etwa 50 % der gesamten Wertschöpfung ausmachen, profitiert überproportional von der Wachstumskraft der Schwellenländer. Deutschland gilt daher als einer der größten Globalisierungsgewinner.
- > Die Lohnzurückhaltung der letzten Jahre führte zu niedrigeren Lohnstückkosten – ein Wettbewerbsvorteil.

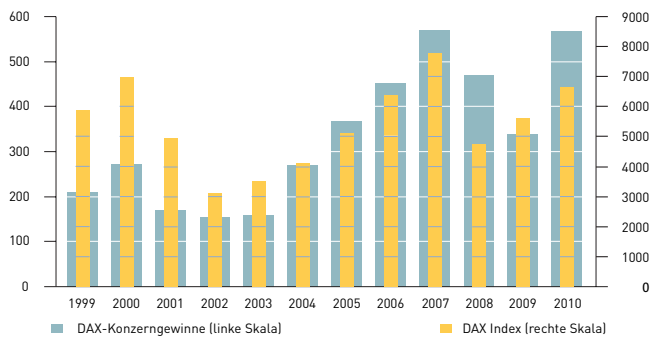
- > Dank der (saisonbereinigt) niedrigsten Arbeitslosigkeit seit 1992 und der Aussicht auf steigende Löhne wächst zudem die Hoffnung, dass nun auch die Binnennachfrage floriert und das Wachstum eine neue Qualität erreicht.

Gleichzeitig sind die Bewertungen des deutschen Aktienmarktes, gemessen z. B. am Kurs-Gewinn-Verhältnis und am Kurs-Buchwert-Verhältnis, niedrig (siehe Schaubild). Sie liegen trotz der jüngsten Kurszuwächse immer noch ca. 30% unter ihrem historischen Mittel (seit 1988).

Greift das Szenario einer weiteren weltwirtschaftlichen Erholung 2011, dann stehen die Chancen nicht schlecht, dass der „Superstar“ seine größte Stärke wieder ausspielen kann. Aber selbst wenn die Erholung ausbleibt, erscheint die Anlageregion Deutschland im Vergleich zu anderen Industriestaaten durchaus attraktiv.

These 9: Deutschland – der Wiederaufstieg eines Superstars?

Entwicklung DAX-Konzerngewinne* und DAX-Index seit 1999 (Stand: 31.12.2010)



Keine Prognose für die Wertentwicklung einer Fondsanlage; Quelle: Datastream; Darstellung: Kapitalmarktanalyse.

* Summe der Gewinne pro Aktie aller DAX-Unternehmen (Marktkapitalisierungsgewichtet)

10. Schwellenländer = Wachstumsländer

Asienkrise, Tequila-Krise, Russlandkrise – es scheint nicht allzu lange her zu sein, dass die Schwellenländer zu den ständigen Sorgenkindern der Kapitalmärkte gehörten. Auffällig aber: Sie haben nicht nur die Finanzkrise schneller und besser überstanden als die Industriestaaten – sie konnten sogar ihre Bonitäten über diese schwierige Zeit halten oder leicht verbessern.

Der Aufholprozess war in diesen zumeist rohstoffreichen Ländern vor allem von drei Megatrends geprägt: Globalisierung, demografische Entwicklung und immer knapper werdende Rohstoffe. Dies sind langfristige Trends, die auch zukünftig wachstumsfördernd wirken dürften.

Stellten die Schwellenländer seit Langem den überwiegenden Teil der Weltbevölkerung (ca. 80%), so wurden sie während der letzten Jahrzehnte auch ökonomisch immer bedeutender. Gemessen an der weltweiten Wertschöpfung haben sie schon jetzt einen Anteil von über 30%. Würden dabei die Kaufkraftunterschiede mit berücksichtigt, wären es bereits heute ca. 45%. Auch der Anteil am globalen Energieverbrauch ist mittlerweile in dieser Größenordnung angekommen.

Hinzu kommt, dass die Schwellenländer mittlerweile zwei Drittel der weltweiten Devisenreserven besitzen. Und während in den Industrieländern die Staatsschulden in Relation zum BIP bis 2015 auf knapp 110% steigen sollten, wird die Verschuldungsquote der aufstrebenden Länder von derzeit 37% auf vermutlich 33% fallen (Quelle: Internationaler Währungsfonds, IWF; siehe Schaubild).

Insofern überrascht es wenig, dass auch die zukünftige Wachstumskraft aus den Schwellenländern kommen dürfte. Der IWF prognostiziert für den Zeitraum 2010 bis 2015 ein durchschnittliches jährliches Wachstum des Bruttoinlandsproduktes von ca. 1,6% für Europa, für die USA könnten es 2,7% werden. Hingegen sieht der IWF beispielsweise für China ein durchschnittliches Wachstum von knapp 10%. Für Indien werden ca. 8,4% erwartet und für Brasilien ca. 4,7%.

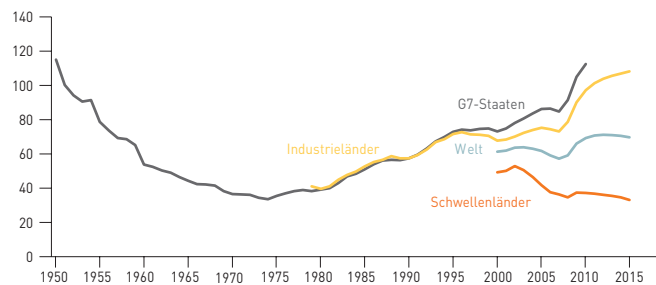
Eine Beimischung von Anlagen in diesen Regionen könnte sich lohnen. Entweder über die erste Stufe der Risikoleiter in Schwellenländeranleihen oder eine Stufe weiter in Aktien der aufstrebenden Staaten. Denn nach der Finanzmarktkrise ist Wachstum ein knappes Gut geworden. Insofern scheint die Umsatz- und Gewinndynamik vieler Konzerne in den Schwellenländern in deren aktuellen Bewertungen noch nicht ausreichend reflektiert.

In der Gesamtbetrachtung sind die Schwellenländer zu Wachstumsländern geworden.

Dennis Nacken

These 10: Schwellenländer=Wachstumsländer. Diese entwickeln sich zum neuen Stabilitätsanker

Entwicklung der Staatsschulden in Schwellenländer und Industriestaaten (in Prozent vom BIP)



Quelle: IMF „World Economic Outlook“, Okt. 2010;
Darstellung: Kapitalmarktanalyse

Weitere Literatur von der Kapitalmarktanalyse:

Fokus: **DAX im Aufschwung: Blase oder Chance?**

Anleger sind auch nur Menschen: „Überliste Dich selbst“.

PortfolioPraxis: **Neue Zoologie des Risikomanagements der Kapitalanlage**

All unsere Publikationen, Analysen und Studien können Sie unter der folgenden Adresse online einsehen:

www.adig.de/kapitalmarktanalyse

FondsEcke

Anleihefonds

PIMCO GIS Unconstrained Bond Fund – E Class EUR (Hedged) – EUR

(ISIN IE00B5B5L056; TER -,-%)

Mischfonds

PIMCO GIS Global Multi-Asset Fund – E Class EUR (Hedged) – EUR

(ISIN IE00B4YYY703; TER -,-%)¹

Aktienfonds

Fondak – P – EUR

(ISIN DE0008471012; TER 1,51 %)¹

Die von uns genannten Fonds können sich sowohl als Portfoliobeimischung als auch als Basisallokation verstehen, bei deren Umsetzung die individuellen Verhältnisse inklusive des jeweiligen Ertrag-Risiko-Profiles des Anlegers berücksichtigt werden müssen. Auch empfiehlt sich die Beratung durch einen Anlagespezialisten. Verkaufsprospekte sowie alle weiteren Informationen zu den einzelnen Fonds erhalten Sie direkt bei Ihrem Anlageberater oder bei der ADIG Fondsvertrieb GmbH. Fällt beim Erwerb der Fondsanteile ein Ausgabeaufschlag an, wird dieser bis zu 100% vom Vertriebspartner vereinnahmt. Daneben kann die KAG aus der Verwaltungsvergütung eine laufende Vertriebsprovision an den Vertriebspartner zahlen. Im Rahmen der Anlageberatung teilt der Vertriebspartner die genaue Höhe der Vertriebsprovision und des von ihm vereinnahmten Ausgabeaufschlages mit.

TER (Total Expense Ratio): Gesamtkosten (ohne Transaktionskosten), die dem Fondsvermögen im letzten Geschäftsjahr belastet wurden.

* Die Volatilität (Wertschwankung) der Fondsanteilswerte kann erhöht sein.



ADIG FONDSVERTRIEB

DER INVESTMENTSPEZIALIST FÜR VERSICHERUNGSPARTNER

ADIG Fondsvertrieb GmbH

Seidlstraße 24 – 24a
80335 München

Kapitalmarktanalyse

Hans-Jörg Naumer (hjn),
Dennis Nacken (dn),
Stefan Scheurer (st)

Soweit nicht anders vermerkt, stammen die Daten von Thomson Financial Datastream.

Auf die Vergangenheit bezogene Daten erlauben keine Prognose für die Zukunft.

Dieser Veröffentlichung liegen Daten bzw. Informationen zugrunde, die wir für zuverlässig halten. Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen unserer bestmöglichen Beurteilung zum jeweiligen Zeitpunkt, können sich jedoch – ohne Mitteilung hierüber – ändern.

Für die Richtigkeit bzw. Genauigkeit der Daten können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation dient lediglich Ihrer Information. Für eine Anlageentscheidung, die aufgrund der zur Verfügung gestellten Informationen getroffen worden ist, übernehmen wir keine Haftung.

Stand: März 2011