

# Investmentfonds-Newsletter

April 2013 · Nr. 2/2013 · 24. Jahrgang

## DAX bei 8.000 Punkten - verkaufen, halten oder einsteigen?

### Die Lage vor 10 Jahren und heute

Die Situationen an den Aktienmärkten vor 10 Jahren und heute weisen entscheidende Gemeinsamkeiten auf. Die Aktien waren bzw. sind vergleichsweise billig, und kaum jemand wollte bzw. will sie haben. Die Kurse sind zwar seit März 2003 gestiegen und werden das wohl auch in den kommenden 10 Jahren tun. **Aus der Tatsache, dass der Deutsche Aktienindex DAX heute wieder im Bereich der Höchststände aus den Jahren 2000 und 2007 notiert, sollten Sie aber nicht auf „billig“ oder „teuer“ schließen!**

Die europäischen Aktienmärkte in Form des breit diversifizierten EuroStoxx-Index notieren etwa 40% unter ihrem Hoch aus dem Jahr 2000 (271 Punkte). Der EuroStoxx 50 (umfasst die 50 größten Werte des Euroraumes, darunter vie-

le Banken) liegt seit März 2000 sogar noch mit etwa 50% in der Verlustzone (gegenüber dem Hoch von 5.522 Punkten). Auch der DAX stünde derzeit ebenfalls noch weit unter seinen Höchstständen, wenn man (wie bei den übrigen Aktienindizes) die Dividenden nicht mit einrechnet.

### Billig oder teuer?

**Einen besseren Anhaltspunkt dafür, ob Aktienfonds billig oder teuer sind, liefern Bewertungskennzahlen wie das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) und das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV).** Das durchschnittliche KGV für den Weltaktienindex lag in den letzten 10 Jahren etwa bei 17 und in den euphorischen Zeiten auch schon deutlich über 20. Zugleich „darf“ in Zeiten niedriger Zinsen das KGV tendenziell etwas höher sein. Bei anhaltend niedrigen Zinsen wäre es deshalb auch nicht ungewöhn-

lich, wenn sich das KGV wieder einmal in Richtung 25 entwickeln würde.

### Aktien sind derzeit eher preiswert als teuer

Derzeit liegen bei den meisten weltweit angelegten Aktienfonds die **KGVs** der von ihnen gehaltenen Aktien um 15 oder darunter. Für ein breit gestreutes Fondsportfolio ist das durchaus attraktiv und bietet Raum für weitere Kurssteigerungen; Werte um 10 sind sogar sehr günstig. Beim **KBV** deuten Werte unter 1 auf außergewöhnliche Schnäppchen hin, außer bei Banken. Diese sind derzeit aus guten Gründen in vielen Fällen extrem niedrig bewertet. Werte unter 2 sind für

### Hinweis zu den neuen „WpHG-Bögen“ (vgl. Newsletter 1/2013)

Wie bereits im letzten Newsletter berichtet, ist zukünftig das Vorliegen eines Kundenbefragungsbogens (WpHG-Bogen) zwingende Voraussetzung dafür, dass wir Sie beraten dürfen. Das gilt auch bei „simplem“ bzw. eindeutigen Anlagewünschen. Ohne das Vorliegen dieser Angaben, aber auch, wenn diese unvollständig oder unplausibel sind, dürfen wir demnach keine konkreten Empfehlungen geben. Auch grundsätzliche Gespräche über Ihre Anlagestrategie bzw. Depotstruktur sind dann faktisch kaum möglich, da diese ja ebenfalls konkrete Empfehlungen beinhalten können (z.B. „Fonds halten“). Selbst das einfache Weiterleiten von Aufträgen kann

ohne den WpHG-Bogen unter Umständen zu unerwünschten Verzögerungen führen, da wir nach den Vorstellungen des Gesetzgebers zunächst mit Ihnen Rücksprache nehmen müssen, um Sie darüber zu informieren, dass wir keine Angemessenheitsprüfung des Auftrags vornehmen können.

Es ist daher nicht nur in unserem, sondern vor allem auch in Ihrem Interesse, **uns den WpHG-Bogen vollständig ausgefüllt zukommen zu lassen** - spätestens vor dem nächsten Gespräch oder Anlagewunsch. Bitte rufen Sie uns an, wenn Sie „Bauchschmerzen“ mit einzelnen Angaben oder Fragen zum Bogen haben sollten.

## Impressum

F&V Fondscenter AG  
Nürnberger Str. 67  
10787 Berlin  
Telefon: (030) 214 90 10  
Service: (01802) 214901 (Euro0,06/Gespräch)  
Telefax: (030) 214 17 56  
e-mail: [service@fuv.de](mailto:service@fuv.de)  
Internet: [www.fuv-fondscenter.de](http://www.fuv-fondscenter.de)  
Redaktion: Dipl.-oec. Peter Ludewig, Dipl.-Kaufm. Lutz Niebank

Der Investmentfonds-Newsletter wird von der F&V Fondscenter AG in unregelmäßigen Abständen herausgegeben. Sämtliche Inhalte sind sorgfältig recherchiert. Eine Gewähr kann trotzdem nicht übernommen werden. Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

In den Beiträgen vorgestellte Fonds müssen nicht in jedem Fall zu Ihren individuellen Anlagezielen passen. Daher empfiehlt es sich generell, vor einer Anlageentscheidung Rücksprache mit uns zu nehmen. Über die Information und Beratung hinaus können Sie über F&V Anteile an den vorgestellten Fonds sowie darüber hinaus an fast allen in Deutschland registrierten Fonds erwerben. Dies geschieht - von wenigen Ausnahmen abgesehen - prinzipiell mit einem Rabatt von mindestens 50% auf die Originalkonditionen der jeweiligen Investmentgesellschaften.

Investmentpreise können steigen oder fallen. Der beim Verkauf erzielte Anteilspreis kann daher niedriger sein als der beim Kauf bezahlte.

eine Mischung aus Aktien der anderen Branchen jedoch immer akzeptabel. Höhere Werte finden sich meist bei Aktien(-fonds) mit überdurchschnittlichen Wachstumsperspektiven für Umsatz und Gewinn. Aber auch Firmen mit besonders stabilen Erträgen und hohen Dividenden sind zumindest derzeit stärker gefragt und deshalb etwas höher bewertet. Die besonders niedrigen Werte sind hingegen eher bei den Fondsmanagern zu finden, die sich dem „Value“-Stil verpflichtet fühlen und bevorzugt in die besonders preiswerten Aktien investieren.

Wir haben sowohl die KGV als auch die KBV für alle in den Tabellen genannten Aktienfonds aufgelistet (Quelle: Morningstar, Stand 18. März 2013). Zu beachten dabei ist, dass die ausgewiesenen Werte zu unterschiedlichen Terminen (meist zum letzten Berichtsstichtag des jeweiligen Fonds) ermittelt worden sind und deshalb zum Teil einige Monate alt sein können. Einen guten Anhaltspunkt für die Lage an den Aktienmärkten bieten die Daten trotzdem.

**Schaut man sich die Bewertungen an, ist bei Aktienfonds ein Verkauf nicht sinnvoll, sondern vielmehr ein Kauf bzw. ein Halten von bestehenden Engagements (insbesondere wenn es sich um steuerliche Altanlagen handelt!), sofern keine wichtigen (grundsätzlichen) Gründe dagegen stehen.**

### Uninteressante Zinsanlagen

Ein entscheidender Unterschied der momentanen Situation zum Jahr 2003 ist auch, dass vor 10 Jahren über die Pleite von Industriestaaten nicht nachgedacht wurde und deren Zinsniveau zugleich höher war als heute. Nach der Pleite von Griechenland und ernsthaften Zahlungsschwierigkeiten in diversen anderen europäischen Ländern werden solche Anleihen heute nicht mehr als prinzipiell sicher angesehen. Trotzdem liegen die Zinsen tiefer als vor 10 Jahren. Damals gab es also mit Staatsanleihen eine ren-

table, praktikable, liquide und sichere Alternative zur Aktie, heute nicht mehr.

Nichts zu unternehmen (bzw. in Festgeld & Co. zu „parken“) bedeutet „garantierte“ Kaufkraftverluste hinzunehmen, weil die Zinsen niedriger sind als die Inflationsrate. In 10 Jahren sind bei Zinsen von 1% und einer Inflation von 3% etwa 20% der Kaufkraft verloren. Es könnte natürlich sein, dass die Zinsen bald wieder deutlich steigen, auch über die Inflationsrate hinaus, so wie das normalerweise der Fall ist. Das würde aber nach Griechenland noch diverse andere Länder in extreme Schwierigkeiten bei der Rückzahlung der Schulden bringen, weil immer größere Teile des Staatshaushaltes für Zinszahlungen verwendet werden müssten. Weitere Schuldenschnitte wie in Griechenland würden sich kaum noch umgehen lassen. Weil praktisch alle großen und konservativen Altersvorsorgesysteme (Lebensversicherungen, Renten- und Pensionskassen) weitgehend auf solchen Anleihen basieren, würden diese Schuldenschnitte die konservativen Sparer auch in diesem Fall empfindlich treffen. Garantien jeglicher Art (Renditeversprechen oder/und Kapitalerhalt) müssten außer Kraft gesetzt werden. Die Fans sicherer festverzinslicher Anlagen haben damit nur noch die „Wahl“ zwischen Skylla (Zinsen unter der Inflationsrate) und Charybdis (Schuldenschnitt). Opfer sind, auf die eine oder andere Weise, unvermeidlich.

Mit einer „guten Portion“ Firmen- bzw. Hochzinsanleihen kann man den Zinsertrag zwar noch immer um zwei bis drei Prozentpunkte verbessern. Man sollte aber nicht vergessen, dass solche Anleihen meist parallel zum Aktienmarkt verlieren, oft genug auch im deutlich zweistelligen Bereich. Risikoarm sind solche Anlagen also auch nicht. Die von uns empfohlenen Fonds versuchen diese Risiken derzeit zumeist zu begrenzen, indem sie Anleihen mit relativ kurzer

Laufzeit bevorzugen und die Bonität jedes Schuldners mit Argusaugen verfolgen, um die Anleihen ggf. schnell zu verkaufen oder abzusichern. Auf Sicht von drei bis fünf Jahren sind aber auch bei den chancenreich agierenden Rentenfonds durchschnittliche Netto-Renditen oberhalb von 4% unwahrscheinlich geworden. Das schließt gelegentliche zweistellig positive und negative Jahresergebnisse ein.

### Fazit

Weltweit anlegende Aktienfonds haben in den letzten 10 Jahren ca. 80% gewonnen - trotz nachfolgender und unbewältigter Finanzkrise. Breit diversifizierte Euro-Rentenfonds haben 42% zugelegt - wegen der Finanzkrise und der damit verbundenen Flucht aus Aktien in Anleihen. **Das Ergebnis der Aktien ist wenig spektakulär und damit wiederholbar, es kann in den kommenden 10 Jahren durchaus auch besser ausfallen. Das Ergebnis der Euro-Rentenfonds wird in den kommenden 10 Jahren mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit geringer ausfallen.** Die Kurschwankungen der Aktienmärkte werden aber auch weiterhin groß bleiben. Für mögliche Rückschläge finden sich jederzeit reichlich gute Argumente.

Man sollte sich als Anleger demzufolge zwischen zwei Alternativen entscheiden. Entweder man hat viel Zeit (z.B. für die Altersvorsorge) und relativ gute Nerven, dann kann über Neuanlagen in Aktienfonds nachgedacht werden. Insbesondere die nächste Korrektur sollte dann genutzt werden. Oder Sie gehören zu der deutlichen Mehrheit, bei der diese Voraussetzungen nicht gegeben sind, die aber zumindest mittelfristig (ab 4 Jahre) anlegen kann - oder die mit der Aussicht auf Ergebnisse im Bereich der oben genannten ca. 4% p.a. zufrieden sind. Dann sind flexible Renten- oder Mischfonds, wie wir sie in den letzten Monaten mehrfach empfohlen haben, die passende Wahl.

## Ergebnisse ausgewählter Fonds in ihrer jeweiligen Anlagekategorie

Aktienfonds, international anlegend	KGV / KBV	Durchschnittlicher Wertzuwachs pro Jahr <sup>1)</sup> per 28.2.2013 über:			
		1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
DWS Internationale Aktien Typ O	11,6 / 1,9	15,5%	17,0%	5,0%	7,9%
Threadneedle Global Equity Income EUR A	13,1 / 1,7	14,5%	15,6%	6,0%	--- ---
Pictet Security P EUR	20,3 / 2,8	12,5%	14,9%	11,1%*	--- ---
M&G Global Dividend EUR A	14,0 / 2,2	14,2%	14,2%	--- ---	--- ---
Fidelity Global Focus	15,3 / 1,8	13,0%	12,2%	4,0%	6,9%
Templeton Growth Fund, Inc.	10,8 / 1,1	16,8%	11,8%	4,2%	5,6%
DWS Global Growth	15,4 / 2,4	7,7%	11,6%	4,8%	--- ---
DWS Top Dividende	13,1 / 2,2	10,6%	11,2%	4,6%	--- ---
Templeton Growth (Euro) Fund	10,9 / 1,1	15,9%	10,8%	3,5%	4,8%
Threadneedle Global Select USD	13,9 / 1,5	9,7%	10,5%	3,5%	7,9%
Fidelity World Fund	13,8 / 1,6	13,9%	9,8%	1,4%	6,0%
Fidelity International Fund A EUR	13,5 / 1,7	10,5%	9,7%	2,8%	5,7%
Fidelity MB Global	13,4 / 1,6	11,0%	9,7%	2,4%	--- ---
M&G Global Growth	14,0 / 1,9	13,1%	9,5%	4,6%	10,9%
Franklin Mutual Global Discovery A EUR	10,5 / 1,0	11,6%	9,1%	6,0%	--- ---
Templeton Global Fund A USD	11,2 / 1,1	15,5%	8,9%	1,7%	6,0%
Metzler Wachstum International	14,2 / 2,4	9,0%	8,4%	1,1%	4,3%
M&G Global Leaders	14,2 / 1,6	11,2%	8,2%	0,6%	8,7%
M&G Global Basics	16,0 / 1,8	-0,9%	8,2%	1,2%	12,4%*
Templeton Global (Euro) Fund A	11,2 / 1,1	14,1%	7,6%	0,7%	5,3%
JPM Global Focus	12,7 / 1,7	8,1%	7,6%	4,9%	--- ---
DWS Top 50 Welt	13,7 / 2,0	6,9%	6,8%	2,3%	4,6%
Lingohr Systematic LBB-Invest	10,7 / 1,1	6,1%	6,8%	1,2%	9,1%
DWS Global Value	10,8 / 1,5	5,8%	6,7%	1,3%	8,4%
Carmignac Investissement	15,2 / 1,6	2,8%	6,6%	3,7%	11,4%
Sparinvest Global Value R	12,6 / 0,8	5,0%	6,1%	-0,7%	7,4%
AB Global Growth Trends A	16,1 / 2,7	5,9%	6,1%	-2,9%	2,3%
FT Interspezial	13,0 / 1,6	9,6%	5,5%	-1,7%	3,1%
Acatis Aktien Global Fonds UI	11,4 / 1,6	10,0%	5,5%	4,2%	10,1%
DWS Vermögensbildungsfonds I	12,7 / 1,5	6,2%	4,4%	0,4%	5,9%
DWS Akkumula	12,9 / 1,6	6,2%	3,1%	0,5%	6,8%
StarCap Starpoint	9,6 / 0,7	-3,4%	1,7%	-1,5%	8,4%
Schroder ISF Global Demogr. Opps.	13,4 / 1,6	19,3%*	--- ---	--- ---	--- ---
<b>Durchschnitt globale Aktienfonds</b>		<b>10,0%</b>	<b>8,4%</b>	<b>2,0%</b>	<b>6,0%</b>

Erläuterungen zu dieser Tabelle: Siehe Seite 4

## Änderungen bei den Depotgebühren der FFB

Die FIL Fondsbank (FFB) hat zum Jahresbeginn das Preismodell für ihre Depots überarbeitet.

### FFB-Fondsdepot

Diese Depotvariante haben die meisten unserer Kunden bei der FFB. Die jährlichen Depotkosten betragen weiterhin 0,25% pro Jahr; die jährliche Mindestgebühr steigt jedoch von 18 Euro auf 25 Euro; das jährliche Maximum von 40

Euro auf 45 Euro. Für Anleger mit Depotbeständen zwischen 10.000 Euro und 16.000 Euro ändert sich demnach nichts. Für alle übrigen steigen die Depotgebühren leicht an.

### FFB-Fondsdepot:plus

Das „FFB-Fondsdepot:plus“ ist im Prinzip ein „normales“ Fondsdepot mit einem separaten Abwicklungskonto. Es war bisher teurer als das FFB-Fondsde-

pot. Ab diesem Jahr hat die FFB die jährlichen Depotgebühren für das FFB-Fondsdepot:plus gesenkt. Es kostet nun im Jahr 5 Euro weniger als das klassische FFB-Fondsdepot, sofern der Depotbestand 16.000 Euro übersteigt. Bei einer Umstellung vom FFB-Fondsdepot auf das FFB-Fondsdepot:plus gelten die geringeren Depotgebühren bereits für das Jahr 2013. Wir sind Ihnen dabei gerne behilflich.

## Ergebnisse ausgewählter Fonds in ihrer jeweiligen Anlagekategorie

		Durchschnittlicher Wertzuwachs pro Jahr <sup>1)</sup> per 28.2.2013 über:			
	KGV / KBV	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
<b>Aktienfonds, in Deutschland anlegend</b>					
DWS Aktien Strategie Deutschland	13,2 / 1,8	17,3%	18,1%	4,4%	15,1%*
DWS German Equities Typ O	13,0 / 1,6	14,6%	15,6%	2,2%	11,3%
DWS Deutschland	12,9 / 1,7	16,6%	15,6%	6,4%	14,4%
Concentra	12,8 / 1,9	16,4%	15,3%	5,6%	12,7%
Fidelity Germany	13,2 / 2,2	21,3%*	14,1%	3,2%	12,0%
Pioneer Invest German Equity	12,8 / 1,4	10,8%	12,8%	7,0%*	12,6%
DWS Investa	13,1 / 1,6	14,5%	11,9%	2,8%	10,9%
FT Frankfurt-Effekten-Fonds	12,6 / 1,3	11,6%	10,3%	2,0%	10,4%
<b>Deutscher Aktienindex DAX</b>		<b>12,9%</b>	<b>11,4%</b>	<b>2,8%</b>	<b>11,8%</b>
<b>Aktienfonds, in Europa anlegend</b>					
Allianz Europe Equity Growth	16,3 / 3,0	19,2%	18,0%	10,6%*	13,4%
Threadneedle European Select	15,7 / 2,5	21,1%	17,2%	7,7%	10,9%
Comgest Europe	20,7 / 3,8	25,9%*	16,0%	8,7%	9,8%
Baring Europe Select	13,8 / 1,9	22,2%	14,1%	7,2%	16,1%*
DWS Top Europe	13,9 / 1,7	15,5%	11,0%	1,8%	8,7%
DWS Europäische Aktien Typ O	12,3 / 1,6	16,4%	10,0%	-1,8%	6,9%
Fidelity European Growth	12,8 / 1,9	9,5%	7,2%	-0,7%	7,8%
<b>Durchschnitt Europafonds</b>		<b>13,2%</b>	<b>9,9%</b>	<b>2,4%</b>	<b>9,0%</b>
<b>Aktienfonds, in Schwellenländer anlegend</b>					
Vontobel Emerging Markets Equity A	20,0 / 3,5	8,9%	17,0%	8,0%	16,7%
Danske Invest Global Emerging Markets A	14,8 / 1,8	11,0%	15,6%	11,8%*	17,9%*
Templeton Emerging Markets	11,3 / 1,6	4,4%	8,1%	3,0%	11,4%
Magellan C	15,5 / 1,4	0,0%	5,6%	2,4%	15,6%
DWS Emerging Markets Typ O	11,5 / 1,6	-1,5%	3,2%	-2,9%	11,6%
GS N-11 Equity Portfolio Base	12,1 / 1,6	18,6%*	---	---	---
<b>Durchschnitt Emerging Markets-Fonds</b>		<b>3,2%</b>	<b>6,6%</b>	<b>1,7%</b>	<b>13,2%</b>
<b>Sonstige Fonds (alphabetisch)</b>					
	<b>Kategorie</b>	<b>1 Jahr</b>	<b>3 Jahre</b>	<b>5 Jahre</b>	<b>10 Jahre</b>
BGF Global Allocation	Gemischt (ausgewogen)	5,4%	7,0%	4,9%	6,9%
Carmignac Patrimoine	Gemischt (ausgewogen)	4,3%	4,5%	5,9%	8,0%
DWS Alpha Fonds	Renten EUR (Schwerpunkt)	1,2%	0,7%	1,2%	1,9%
DWS Concept Kaldemorgen	Gemischt (ausgewogen)	4,9%	---	---	---
DWS European Opportunities	Aktien, europ. Nebenwerte	17,6%	12,0%	-0,2%	8,2%
Ethna Aktiv	Gemischt (ausgewogen)	9,3%	5,9%	6,6%	9,6%
Ehna Global Defensiv	Gemischt (defensiv)	9,4%	5,0%	7,8%	---
IFP International Fund Picking Fund	Dachfonds-Gemischt	4,8%	4,7%	2,5%	---
Invesco Balanced Risk	Gemischt (ausgewogen)	2,3%	11,3%	---	---
JPM Global Income	Gemischt (ausgewogen)	11,6%	9,3%	---	---
M&G Optimal Income	Gemischt (defensiv)	9,0%	9,3%	11,2%	---
SL Global Abs. Return Strat. (GARS)	Gemischt (ausgewogen)	4,2%	---	---	---
Starcap Argos	Renten global	9,0%	7,0%	7,6%	6,1%
Templeton Global Total Return H1-EUR	Renten global	11,0%	10,4%	11,0%	---
Threadneedle Credit Opportunities	Renten global	4,0%	4,6%	---	---
Threadneedle Target Return	Renten global	0,1%	-0,3%	1,8%	---
XAIA Credit Basis I (ehemals Assenagon)	Renten global	6,0%	5,2%	---	---
XAIA Credit Basis II (ehemals Assenagon)	Renten global	4,9%	4,1%	---	---
XAIA Credit Debt Capital (ehem. Assenagon)	Renten global	5,0%	---	---	---

<sup>1)</sup> Berechnung nach der „BVI-Methode“, d.h. die Ausschüttungen werden zum Anteilwert wieder angelegt. Sofern nicht anders angegeben sortiert nach dem 3-Jahres-Ergebnis. Bei den Angaben sind Management- und Depotbankgebühren sowie eine eventuelle Erfolgsteilung des Fondsmanagements berücksichtigt, nicht aber der Ausgabeaufschlag, da dieser z.T. von der Anlagesumme abhängig ist. Der Zinseszinsfaktor ist bereits herausgerechnet. \* Bester Fonds im o.g. Zeitraum in seiner Kategorie. Die Tabelle zeigt darüber hinaus eine Auswahl der Fonds, in denen F&V-Kunden nennenswerte Bestände halten.

Quelle: Morningstar / F&amp;V