

# Investmentfonds-Newsletter

Dezember 2008 · Nr. 5/2008 · 19. Jahrgang

## Aktuelles & in eigener Sache

■ Diese Newsletter-Ausgabe war schon für den Oktober geplant. Die rasante Entwicklung an den Finanzmärkten hat aber dafür gesorgt, dass wir den Text ungezählte Male verworfen und neu geschrieben haben. Die Lage ist extrem kompliziert und ändert sich ständig. Wir wollen uns nicht an den wilden Thesen beteiligen, die sich im Stundentakt ablösen, sondern uns auf die Fakten konzentrieren.

■ Wir haben die noch ausstehenden Rabatte für die Sparpläne der letzten 12 Monate (November 2007 bis Oktober 2008) überwiesen. Im Wesentlichen betrifft das Sparpläne bei Fidelity und FundsNetwork, wo Rabatte bei Spar-

**Wir wünschen allen Lesern ein fröhliches Weihnachtsfest und ein gesundes, erfolgreiches Jahr 2009!**

plänen nach wie vor nicht direkt verrechnet werden, und Zusatzrabatte für Sparpläne bei Gesellschaften, die nur 50% direkt rabattieren (falls Sie aufgrund höherer Anlagevolumina bzw. Bestände bei 60% bzw. 70% Rabatt liegen). Wie jedes Jahr gilt unsere Bitte: Sofern Sie Fragen dazu oder den Eindruck haben, dass wir Zahlungen übersehen und nicht berücksichtigt haben, informieren Sie uns bitte.

## Sicherheit von Kapitalanlagen

Das derzeit am meisten diskutierte Thema ist die Sicherheit der Ersparnisse. Wie ist die Situation bei Investmentfonds?

Investmentfonds bieten eine **außergewöhnlich hohe rechtliche Sicherheit**. Investmentfonds sind im Falle des Konkurses selbst aller beteiligten Institutionen (Investmentgesellschaft, Depotbank, Anlageberater) als Sondervermögen geschützt. Investmentfonds unterliegen zwar Kursschwankungen, die bei Geldmarktfonds meist sehr gering sind und bei Aktienfonds sehr hoch ausfallen können. Investmentfonds fallen aber im Insolvenzfall nicht in die Konkursmasse. Deshalb sind weder ein spezieller Sicherungsfonds noch staatliche Garantien nötig.

Auf Sparbücher und Festgeldkonten - der Deutschen liebste „Anlagekinder“ - trifft dies nicht zu. Diese sind nur soweit geschützt, wie die dahinterstehenden Institutionen und Sicherungssysteme - bis hin zum Staat - zahlungsfähig sind. Über die Zahlungsfähigkeit Deutschlands gibt

es derzeit (eigentlich) keine Zweifel, und die Regierung steht gegenüber den Sparern, die Geld bei deutschen Banken haben, im Wort. Es gibt keinen fundierten Grund, Sparbücher und Festgelder bei (großen) deutschen Kreditinstituten aufzulösen. Die erste Komponente der Sicherheit, Schutz vor dem Konkurs der Finanzinstitution und Verfügbarkeit des Geldes, ist also sowohl bei Investmentfonds als auch bei deutschen Banken und Sparkassen gegeben. Es ist nicht sinnvoll, Bargeld zu horten.

Ein Teil des Geldes gehört immer und unbeding in festverzinsliche Wertpapiere (das beinhaltet auch festverzinsliche Anlagen mit kurzen Laufzeiten, d.h. auch Geldmarktanlagen). Geldmarktfonds, das sicherste Anlagevehikel, das wir Ihnen anbieten können, bieten prinzipiell auch eine hohe Sicherheit. Nähere Informationen bietet der Abschnitt über Geldmarktfonds. Auch zu Zertifikaten, die vielen Anlegern - oberflächlich - mehr Sicherheit versprochen haben, möchten wir in dieser Ausgabe nochmals Stellung nehmen.

Die zweite Komponente der Sicherheit betrifft den **Erhalt der Kaufkraft und den Schutz vor Inflation**. Festverzinsliche Wertpapiere, Festgeld, Sparbücher,

## 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.

Rentenfonds und Geldmarktfonds bieten diesen Schutz in normalen Zeiten durch die Zinszahlungen in begrenztem Maß, in Extremsituationen (hohe Inflation und Währungsreformen) nicht. Dieser Schutz ist nur mit Anlagen in Sachwerte zu erreichen. Alle Anlagen in Sachwerte unterliegen zwar auch Preisschwankungen und können in Krisenzeiten stark im Preis fallen, besonders Aktien, aber auch Immobilien und Gold. Einzelne Aktien können sogar wertlos verfallen, und Immobilien können stark im Preis sinken. In ihrer Gesamtheit erholen sich solche Anlagen aber wieder von solchen Katastrophen. Aktienkurse fallen dabei meist lange bevor eine Rezession eintritt, und steigen Monate bevor eine Rezession beendet ist. Es kann niemand vorhersehen, ob die Aktienkurse weiter fallen, ob Gold neue Höchstpreise erzielt und ob die Preise für Immobilien demnächst auch in Regionen fallen, die bisher nicht betroffen sind. Fest steht aber, dass ein Teil der Ersparnisse auch in Sachwertanlagen fließen sollte, weil sie den besseren Schutz vor wirtschaftlichen Extremsituationen und langfristig meist auch bessere Renditen als festverzinsliche Anlagen bester Bonität bieten.

**Wir haben im Newsletter vom Mai 2006 ausführlich zu diesem Thema geschrieben. Sie können diesen auf unserer Internetseite abrufen oder sich eine Kopie von uns zusenden lassen.**

### Unsere Meinung zu einzelnen Sektoren

Offene Immobilienfonds sind bisher nur mittelbar von der Finanzkrise betroffen, weil einzelne Fonds derzeit keine Auszahlungen vornehmen: Vorrangig institutionelle Anleger haben Geld abgezogen und damit den Fonds ihre Liquidität für weitere Auszahlungen genommen.

Immobilien folgen dem Wirtschaftszy-

klus mit Verspätung. Noch sind die Vermietungsquoten hoch und die Mieter zahlen pünktlich. Beides ändert sich in einer Rezession und kann dann für Probleme sorgen - wohl auch ein Motiv für die o.g. Verkäufe. Vor schweren Turbulenzen auf den Finanzmärkten bieten diese Fonds langfristig trotzdem einen guten Schutz.

Die Aktienmärkte sollten nach einer Halbierung nahe dem Tiefpunkt sein. Auch falls die Börsen noch längere Zeit volatil bleiben - auf Sicht von drei bis fünf Jahren bietet das gegenwärtige Kursniveau eine relativ gute Absicherung und sehr gute Chancen. Wir nehmen an, dass eine lang anhaltende und tiefe Weltwirtschaftskrise zu verhindern ist, weil viele Staaten und auch die Verbraucher in vielen Ländern nicht unter Überschuldung leiden, weil die Volkswirtschaften in einigen Entwicklungsländern (besonders die weltwirtschaftlichen Schwergewichte China und Indien) weiter wachsen werden und weil die Rettungsmaßnahmen der Regierungen und Notenbanken das Schlimmste verhindern werden. Wenn wir mit dieser Meinung richtig liegen, haben die Börsen bereits nach unten übertrieben!

Es bleibt auch bei unserer Empfehlung vom Mai 2006: Wer weder Aktien noch Immobilien über den Weg traut, sollte einen Teil des Geldes (10% bis 20%) in Gold anlegen - physisches Gold oder den DWS Gold Plus. Nicht weil Gold jetzt besonders billig wäre, sondern weil es einen Schutz vor wirtschaftlichen Extremfällen bietet. Sofern die wirtschaftliche Situation nicht eskaliert, sind eventuelle Kursverluste auf eine solche Position schnell durch die Zinserträge egalisiert.

### Geldmarktfonds

Da Anleger und Fachleute unter den neuen Umständen an der Sicherheit der

Einlagensicherungssysteme zweifeln, sollen an dieser Stelle auch die Risiken der Geldmarktfonds beleuchtet werden:

■ Nennenswerte Kursrückgänge bei Geldmarktfonds sind möglich wenn:

1. in größerem Umfang in Papiere mit geringer Bonität investiert wird. **Von den Geldmarktfonds, die das tun**, haben etwa 40% im Laufe der letzten 12 Monate Verluste zu verzeichnen, meist im geringeren einstelligen Bereich. Fonds, die in hohem Maß in solche Papiere investieren, haben im Einzelfall mehr als 20% verloren.
2. sich bei einzelnen Papieren die Bonität des Schuldners verschlechtert. Im Insolvenzfall kann dann die entsprechende Position im Fonds auch mit einem Totalausfall enden.
3. in Papiere bzw. Segmente des Geldmarktes investiert wird, die aufgrund der aktuellen Turnbulenzen illiquide geworden sind.

■ Die meisten Geldmarktfonds, in denen unsere Kunden Bestände halten, waren bisher nicht/kaum betroffenen. Die wesentliche Ausnahme der letzten Monate ist der Pioneer Invest Euro Geldmarkt Plus. Wir haben die betroffenen Anleger bereits vor einigen Monaten direkt informiert. Die zweite Ausnahme ist der Templeton Euro Liquid Reserve, der vor kurzem Ausfälle mit Positionen bei Lehman Brothers und Washington Mutual zu verzeichnen hatte und deshalb auf Jahressicht etwa 1,5% verloren hat. Der Fonds wird von einigen unserer Kunden mit einem Direktdepot bei Franklin Templeton als „Parkposition“ genutzt. Unsere (fast) einzige aktive Empfehlung der letzten 16 Monate (seit dem Beschluss über die Einführung der Abgeltungssteuer) - DWS Rendite Optima war in keinerlei Hinsicht betroffen und erwirtschaftete zuletzt kontinuierlich die zu erwartenden (und fast komplett steu-

erfreie) Rendite von ca. 4%.

- Künftig könnten zusätzliche Probleme entstehen, wenn die Besorgnis über Geldmarktfonds in eine massenhafte Flucht der Anleger aus diesen Fonds münden und die Bankenkrise nicht gelöst wird. Dann müssten die betroffenen Fonds unter Umständen zeitweise für Rückzahlungen geschlossen werden, weil nicht schnell genug Papiere aus dem Fonds verkauft werden können. Das Eintreten dieser Situation ist inzwischen aber sehr unwahrscheinlich geworden.

### Schlussfolgerungen:

- Wer Geldmarktfonds auf Sicht von mehr als einem Jahr oder für einen Tausch in andere Fonds vorgesehen hat, sollte investiert bleiben. Wer zugleich die maximal mögliche Sicherheit sucht, sollte auf dem DWS Rendite Optima ausweichen. Für diesen Fonds wird die Einlage auf Sicht eines Kalenderjahres durch die Investmentgesellschaft garantiert.

**Achtung:** Steueroptimierte Neuanlagen sind in dem Fonds wahrscheinlich nicht mehr möglich. Entsprechende Gesetzesänderungen sind in

Vorbereitung. Die bisher getätigten Anlagen sollen jedoch zumindest für eine befristete Zeit steuerbegünstigt bleiben. Nähere Informationen folgen, sobald die gesetzlichen Grundlagen gegeben sind. Änderungen an bestehenden Anlagen in dem Fonds sind deshalb nicht nötig. Wer aber bereits in dem Fonds investiert ist und nachkaufen möchte, sollte auf ein anderes Depot ausweichen, um Neu- von Altanlagen zu trennen, oder einen anderen Geldmarktfonds wählen.

- Wer die Mittel aus Geldmarktfonds schneller als in einem Jahr wieder benötigt und den Geldmarktfonds misstraut, könnte auf Tagesgeld bei einer „sicheren“ Bank ausweichen. Die sicherste Variante ist natürlich der Staat selbst. Die Bundesschuldenverwaltung bietet seit Juli ein Tagesgeldkonto an ([www.bundeswertpapiere.de](http://www.bundeswertpapiere.de); Tagesanleihe).

### Einlagensicherung und Zertifikate

Aufmerksame Leser unseres Newsletters werden sich daran erinnern, dass wir in den letzten Jahren mehrfach kritisch über Zertifikate berichtet haben. Der wichtigste Grund unserer Kritik wurde in der Presse und Gesprächen mit unse-

ren Kunden meist am schnellsten beiseite gefegt - das Emittentenrisiko. Dieses Risiko besteht darin, dass der Herausgeber eines Zertifikates Insolvenz anmelden muss. In einem solchen Fall verfällt ein Zertifikat mit hoher Wahrscheinlichkeit wertlos - selbst wenn es mit diversen Garantien ausgestattet sein sollte. Bisher schien vielen Anlegern dieses Risiko nur theoretischer Natur und wurde eben deshalb oftmals nicht beachtet.

Die Pleite der US-Investmentbank Lehman Brothers, die auch in Deutschland Zertifikate verkaufte bzw. für fremde Institute auflegte und garantierte (u.a. für die Sparkassen und die dab-Bank), sollte für ein Überdenken der Haltung gegenüber Zertifikaten sorgen, denn damit tritt dieser bisher theoretische Pleite-Fall wohl erstmals in der Praxis ein. Eine solche Entwicklung kann prinzipiell auch für andere Emittenten von Zertifikaten nicht ausgeschlossen werden. Ob der Zertifikatemarkt in Deutschland nun „tot“ ist, wie teilweise bereits zu lesen ist, bleibt abzuwarten. Da aber Zertifikate für Neuanlagen bis zum Jahresende darüber hinaus auch steuerlich gegenüber Investmentfonds benachteiligt sind, spricht im direkten Vergleich gegenwärtig alles für Investmentfonds und gegen Zertifikate.

## Jetzt in Value-Fonds investieren

Value-Fonds sind ein relativ vorsichtiges Aktieninvestment. Genau deshalb spielen diese Fonds in unseren Empfehlungen seit vielen Jahren die wichtigste Rolle. Manager von Value Fonds versuchen, möglichst stark unterbewertete (billige) Aktien einzukaufen, warten auf eine Kurserholung und verkaufen die Aktien wieder, wenn sie fair bewertet sind. Normalerweise bleiben diese Fonds in euphorischen Börsenphasen etwas zurück (steigen weniger) und verlieren dafür in einer Baisse deutlich weniger. Ein solches Verhalten der Fonds

schont die Nerven der Anleger, erleichtert somit das Durchhalten des Investments (die absolut wichtigste Grundlage für den langfristigen Erfolg) und führt letztendlich auch zu überdurchschnittlichen Ergebnissen.

In größeren Abständen gibt es aber auch immer wieder Phasen, in denen das Anlagekonzept der Value-Fonds nicht gut funktioniert. Das ist meist der Fall, wenn sich die Mehrheit der Börsenteilnehmer nicht für Bewertungsarithmetik interessiert, sondern Schlagzeilen das

Börsenleben bestimmen, die die Marktteilnehmer entweder gierig machen oder in Panik versetzen, so wie das zuletzt der Fall gewesen ist. Die Liste der langfristig besten Fonds/Manager mit zuletzt unterdurchschnittlichen Ergebnissen liest sich wie das „who-is-who“ der Finanzbranche. Der international prominenteste Vertreter ist sicher Bill Miller (Firma Legg Mason), der davor 15 Jahre hintereinander jeweils seinen Vergleichsindex schlagen konnte (im Gesamtzeitraum hat das eine größere Zahl von Fonds geschafft, aber kein anderer

Fonds in dieser Regelmäßigkeit). Aber auch Fonds, die in Deutschland deutlich bekannter sind und stärker von deutschen Anlegern genutzt werden, sind betroffen. Dazu zählen z.B. Nordea North American Value, Pioneer Value Fund aber auch der Templeton Growth Fund.

Wenn hochspezialisierte und aggressive Fonds in einem Jahr 50% verlieren (zuletzt z.B. die davor stark gefragten Indien- und Chinafonds oder vor einigen Jahren Internet- und Technologiefonds), ist das leider oft genug noch immer keine gute Einstiegsgelegenheit. Wenn breit streuende und sogar relativ vorsichtige Value-Fonds innerhalb von etwa einem Jahr 50% verlieren (etwa soviel wie auch in der Baisse der Jahre 2000 bis 2003, jedoch diesmal ohne dass vorher eine besondere Euphorie für Aktien festzustellen gewesen ist), dann sollte man investieren. Das galt sogar in der bisher schwerwiegendsten Börsenkrise - dem Crash von 1929: In der Spitze notierte der Dow Jones Index bei 381 Punkten. Mit einem Kauf nach einer Halbierung hatte man zwar nicht den Tiefstpunkt „erwischt“ (der lag bei 41 Punkten), jedoch bereits nach etwas mehr als drei Jahren wieder die Gewinnzone erreicht. Heute steht der Dow Jones - ohne Dividenden - bei ca. 8.000 Punkten (per Mitte November 2008)!

Bitte bedenken Sie auch: Das Jahr 2008 ist kein „normales“ sondern ein außergewöhnlich schlechtes Aktienjahr - seit

## Kurz-Infos

### Ausschüttungen bei Aktienfonds vermeiden

Bei Aktienfonds, für die es eine ausschüttende und eine thesaurierende Variante gibt (betrifft besonders Franklin Templeton), sind hinsichtlich der Abgeltungssteuer die thesaurierenden Anteile sinnvoller. Die ausschüttenden Anteile

### Entwicklung ausgewählter Globaler Aktienfonds:

Globale Value-Fonds	Gesellschaft	1 Jahr	5 Jahre	10 Jahre
AB Global Value	AllianceBernstein	-47,1%	-3,6%	--- ---
Acatis Aktien Global UI	Acatis/Universal	-30,1%	3,4%	8,9%
DWS Global Value	DWS	-35,7%	4,9%	--- ---
DWS Top Dividende	DWS	-30,1%	6,0%	--- ---
FMM-Fonds	DJE/Frankfurt-Trust	-22,2%	10,2%	6,0%
Lingohr-Systematic LBBI	Lingohr/LBB Invest	-47,5%	1,3%	5,0%
M&G Global Leaders	M&G	-44,6%	2,4%	--- ---
MS Global Value	Morgan Stanley	-33,9%	2,1%	0,1%
Sparinvest Global Value	Sparinvest	-46,3%	1,0%	--- ---
Templeton Growth (Euro) F.	Franklin Templeton	-36,6%	-2,4%	3,4%*
<b>Aktienfonds, weltweit anl. (sonstige)</b>				
DWS Akkumula	DWS	-30,6%	2,7%	4,0%
Fidelity World Fund	Fidelity	-41,9%	-0,3%	0,5%
<i>Durchschnitt der weltweit anlegenden Aktienfonds</i>		<i>-37,4%</i>	<i>-0,5%</i>	<i>0,1%</i>

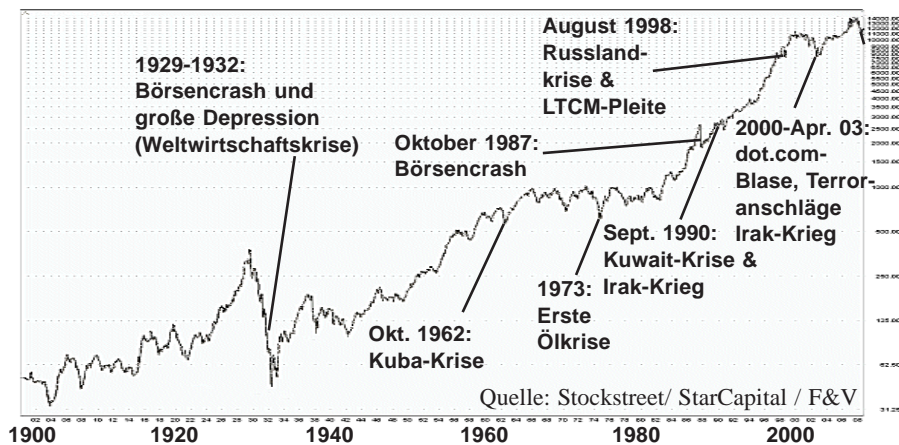
Quelle: Morningstar / BVI. Stand: 31.10.2008. Wertentwicklung als durchschnittliche jährliche Rendite; \*: Ergebnis des älteren US-Fonds

1825 (!!!) gab es nur ein Jahr mit ähnlich schlechten Resultaten (Quelle: Yale Universität, Entwicklung des S&P-Index).

Eine Auswahl globaler Value-Fonds und deren Ergebnisse finden Sie in der oben

stehenden Tabelle. Zwei Hinweise sind dabei noch wichtig: Auch globale Aktienfonds mit anderen Anlagestilen sind langfristig eine lohnende Anlage. Und: Trotz aller Turbulenzen, Krisen und Durststrecken werden die Aktienkurse wieder steigen (siehe Grafik).

### Trotz zahlreicher Krisen langfristig kein Grund zum Aktien-Pessimismus: Der US-Aktienmarkt (DOW JONES-Index): Seit 1900 über 9% p.a. (in USD)



sollten unbedingt noch dieses Jahr umgeschichtet werden. Bitte sprechen Sie uns an. Nicht gemeint sind damit (gute) ausschüttende Fonds, für die es keine identische thesaurierende Variante gibt.

### Sparpläne und Abgeltungssteuer

Sparpläne sollten wegen der Abgeltungssteuer zum Jahreswechsel umgestellt

werden - entweder auf andere Fonds oder auf andere Depots. Dies kann entweder bei derselben depotführenden Stelle sein (die meisten Gesellschaften bieten für den Altbestand ein sog. „Zweitdepot“ an), oder aber bei einer anderen Gesellschaft (wir halten diese Variante für steuerlich noch etwas „sicherer“). Sprechen Sie uns bei Bedarf auf Unterlagen an.