

## Ein Schutzschild gegen die Inflation

Geldwertung nicht unterschätzen

## Rohstoffe im Rausch

Wie lange hält die Hausse noch an?

## Die Dividende zählt

Hohe Ausschüttungen stabilisieren den Ertrag bei Aktienfonds



## Platzhirsche büßen im Revier ein

Größe bürgt nicht für Qualität

## Ungeliebte Kinder

Investitionen in gemiedene Fonds

# Fonds auf dem Vormarsch

*Für die private Altersvorsorge spielten Aktienfonds in Deutschland im Vergleich mit anderen Ländern bislang eher eine Nebenrolle. Zu Unrecht. Doch das könnte sich ab 2005 ändern.*

Axel-Günter Benkner, Sprecher des Bundesverbandes Investment und Asset Management (BVI), hat klaren Nachholbedarf in Deutschland ausgemacht. Drei Viertel der Deutschen besitzen noch keine Fonds. In anderen Ländern liegt der Anteil der Fondssparer weit höher. Noch deutlicher wird der Unterschied, wenn man die Nutzung von Aktien

beziehungsweise Aktienfonds für die private Altersvorsorge betrachtet. In Schweden zum Beispiel setzen 60 Prozent der Bevölkerung diese Assetklasse für die Altersvorsorge ein. In Großbritannien, Italien und in der Schweiz greifen jeweils 33 Prozent auf Aktien/Aktienfonds zurück, um ein finanzielles Polster fürs Alter aufzubauen.

Hierzulande sind es gerade einmal 14 Prozent. Doch die Chancen stehen derzeit günstig für die Fonds. Der Vorsorge-Klassiker der Deutschen, die traditionelle Kapitallebensversicherung büßte zu Jahresbeginn ihr steuerliches Privileg ein. Nun sind Investmentfonds gegenüber den LV-Policen im Vorteil. Während die Erträge der Lebensversicherung künftig zumindest zur Hälfte versteuert werden müssen, bestehen bei Fonds große Chancen, dass der Fiskus nichts abbekommt. Kursgewinne bleiben nach einem Jahr steuerfrei. Da die Altersvorsorge ein langfristiges Geschäft ist, wird die einjährige Spekulationsfrist spielend eingehalten. Dividenden und Zinseinkünfte der Fonds müssen zwar versteuert werden, da sie aber jährlich anfallen, reicht wohl in vielen Fällen der Sparerfreibetrag aus, um die Abgaben zu vermeiden. Lediglich bei einem größeren, stark auf Rentenfonds ausgerichteten Portfolio muss ein Fondssparer mit einer Besteuerung rechnen. Die große Flexibilität von Investmentssparplänen prädestiniert sie geradezu für die Altersvorsorge. Der Anleger bleibt jederzeit variabel und kann den Sparplan ständig anpassen. ■

*Fondssparpläne besitzen Eigenschaften, die sie zum idealen Altersvorsorgeinstrument machen.*

### Passend für jede Lebenslage:

*Die Einzahlungen in einen Sparplan können wechselnden Bedingungen angepasst werden. Ein Berufseinsteiger wählt zunächst eine niedrige Ratenhöhe. Viele Investmentgesellschaften beginnen bereits bei 50 Euro je Monat. Mit steigendem Einkommen können die Einzahlungen dann erhöht werden, eine Mitteilung an die Investmentgesellschaft genügt. Auch größere Einmalzahlungen zum Beispiel aus einer Abfindung oder Bonifikation sind möglich.*

### Transparent bei den Kosten:

*Aus den Kosten der Fondsanlage machen die Investmentgesellschaften kein Geheimnis. Sie stehen im Fondsprospekt.*

### Flexibel in der Kapitalanlage:

*Der Anleger entscheidet selbst, am besten aber mit der Unterstützung eines kundigen und unabhängigen Finanzberaters, in welche Assetklassen, Regionen und Währungen er investiert. Sowohl für das schon angesammelte Kapital als auch für die laufenden Einzahlungen können die Fonds gewechselt werden.*

### Bequem in der Rentenphase:

*Zu Rentenbeginn kann ein Entnahmeplan vereinbart werden. Die Fondsgesellschaft verkauft automatisch jeden Monat eine bestimmte Anzahl von Fondsanteilen und überweist den Gegenwert.*

*Neue Orientierung in der Altersvorsorge mit Fondsstrategien*

Mehr Informationen dazu? Kreuzen Sie bitte diesen Buchstaben auf der Dialogkarte an.

A



## Rohstoffe im Rausch

*Lange Zeit galten Rohstoffaktien als langweilig. In den letzten zwei, drei Jahren haben die Anleger ihre Meinung geändert. Fonds, die auf dieses Segment setzten, konnten bei der Performance punkten.*

Noch vor einigen Jahren hätte das niemand für möglich gehalten: Plötzlich wurden Stahl und Koks auf dem Weltmarkt knapp. Die Preise für Kupfer, Nickel und Zink

trieb die Kurse der Rohstoffaktien in die Höhe, was vielen Investoren satte Gewinne bescherte. Aber bleibt das so? Etliche Kenner der Investmentsszene sprechen von einem langjährigen Rohstoffzyklus. Danach würde die Branche auch in naher Zukunft boomen. Doch wenn Optimismus überschäumt, dann ist immer auch ein wenig Vorsicht geboten. Die Rohstoffbranche eignet sich zwar als Beimischung im Fondsdepot, aber jeder sollte sich der Risiken bewusst sein. Der Rohstoffmarkt rea-



Finanztelegramm  
Trendbericht

gingen in die Höhe. Der wichtigste Treibersatz für diesen Trend ist China. Das Riesenreich hat derzeit einen immensen Bedarf an Rohstoffen. Die anziehende Nachfrage

giert recht empfindlich auf verschiedene Faktoren. Beim Öl zum Beispiel spielen unkalkulierbare politische Einflüsse eine entscheidende Rolle. Da Rohstoffe in Dollar gehandelt werden, dürfen die Währungseinflüsse nicht unterschätzt werden. Die Rohstoffbranche verhält sich sehr zyklisch. Drosselt China aus Furcht vor einer riesigen Blase den eigenen Wirtschaftsboom und kühlt sich die weltweite Konjunktur ab, dann sinkt auch die Nachfrage nach Rohstoffen und die Börse wird umgehend darauf reagieren. Für beide Szenarien gibt es nicht zu übersehende Anzeichen.

Steigende Preise reizen außerdem zum Auf- und Ausbau neuer Förderkapazitäten. So werden auch Lagerstätten erschlossen, wo sich

der Abbau wegen höherer Kosten bislang nicht lohnte. Zwar braucht die Ausweitung der Kapazitäten seine Zeit. Dieser Faktor wirkt daher nur mit einer längeren Verzögerung. Aber die Technologiehaushalte bis Frühjahr 2000 und die anschließende Baisse haben vorgeführt, wie schwer die Weltwirtschaft in der Euphorie übermäßig ausgeweitete Kapazitäten verdaut. Daher sollten Anleger, die mit Rohstofffonds liebäugeln, auf der Hut sein. Wohl dosiert können sie noch ein Weilchen ein zusätzliches Renditeplus bringen. Aber niemand darf sich blind darauf verlassen, dass dies ewig so bleibt. ■

Mehr Informationen dazu?  
Kreuzen Sie bitte diesen Buchstaben auf der Dialogkarte an.

**B**

## Ein Schutzschild gegen die Inflation

*Wer fürs Alter Geld auf die hohe Kante legt, will sich damit in einigen Jahrzehnten ein schönes Leben gönnen - Sparen für den zukünftigen Konsum. Doch an diesem Kapital nagt der Zahn der Inflation.*

Die Geldentwertung ist ein von vielen Anlegern unterschätzter Feind. Still und leise verringert sich über die Jahre der reale Wert des zurückgelegten Geldes. Daher

muss jede solide Vorsorgestrategie auch eine Komponente für den Inflationsschutz enthalten. Aktienanlagen bieten einen weitestgehenden Inflationsschutz. Denn

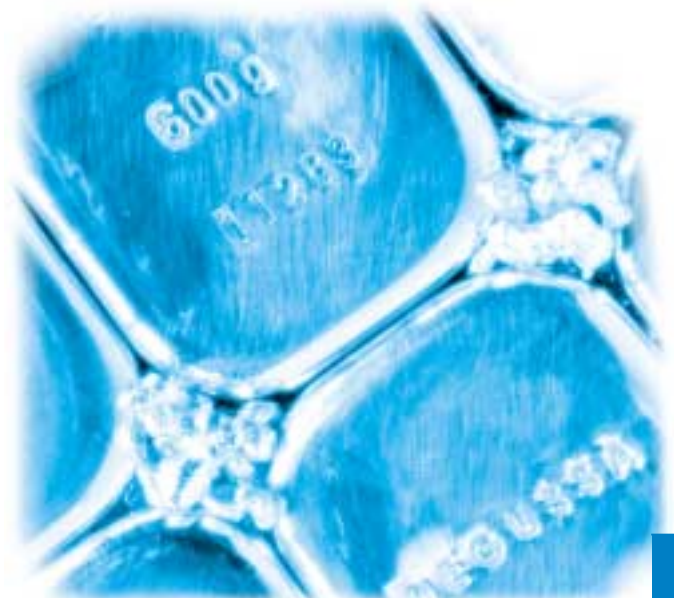
Unternehmensgewinne sind eng mit der allgemeinen Entwicklung des Wohlstandes verzahnt. Doch es gibt neben den Investitionen in Produktivkapital weitere Wege, um der Inflation ein Schnippchen zu schlagen. Einer davon ist in Deutschland noch recht neu: inflationsgesicherte Anleihen. Hierzulande wurden derartige Papiere bislang nicht aufgelegt, aber seit kurzem werden Fonds angeboten, die wie zum Beispiel der Schroder ISF Global Inflation linked Bond Fund in inflationsgeschützte Anleihen investieren.

Bei diesen Wertpapieren ist die Höhe der Zinszahlungen sowie der Rückzahlung am Ende der Laufzeit an einen Preisindex gekoppelt. Er spiegelt die Entwicklung der Inflation wider. Während traditionelle Anleihen einen vor der Emission vereinbarten festen Kupon haben und zu 100 Prozent zurückgezahlt werden, hängen die Zahlungen bei inflationsgesicherten Bonds vom Ausmaß der Geldentwertung ab. Steigt die Inflation, erhöhen sich auch die Zins- und Rückzahlungen. Der Investor kann daher mit einer festen Realrendite kalkulieren. Das ist vor allem bei sehr langfristigen

Planungen, wie sie bei der Altersvorsorge üblich sind, von Bedeutung, weil sich sonst die Kaufkraftverluste zu einer empfindlichen Größenordnung summieren. Doch mit dem Inflationsschutz erfüllen diese Anleihen nur eine Aufgabe im Wertpapierdepot. Ihre Beimischung verbessert außerdem spürbar die Diversifikation der gesamten Kapitalanlage. Das spezielle Risiko-Ertrags-Profil der Linker führt dazu, dass bei gleichbleibendem Ertrag das Gesamtrisiko des Portfolios deutlich gesenkt werden kann. ■

Mehr Informationen dazu?  
Kreuzen Sie bitte diesen Buchstaben auf der Dialogkarte an.

**C**



*Gold hat seine Rolle als sicherer Hort vor der Inflation verloren.*

### FINANZTELEGRAMM

**Herausgeber:** BCA AG  
Siemensstraße 27  
61352 Bad Homburg v.d.H.

**Verantwortlich:** Jens Wüstenbecker

**Redaktion:** Klaus Morgenstern,  
Freiligrathstraße 20, 16356 Ahrensfelde,  
Tel.: 030/9316242

**Druck:** P. Altmann-Druck,  
Mahlsdorfer Str. 13-14,  
12555 Berlin

Gedruckt auf chlorfreiem Papier

# Wenn die Dividende zählt

*Die Dividendenrendite hat sich zu einem zugkräftigen Argument für die Fondsauswahl gemauert. Die Gründe: Viele Anleger haben ihre Risikoscheu noch nicht abgelegt. Aber auch die Entwicklung an den Kapitalmärkten spricht dafür.*

Diese Konstellation verblüfft selbst langjährige Börsenbeobachter: Während die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen im Februar unter die Marke von 3,5 Prozent fiel, erzielten die Blue Chips unter den europäischen Aktien mittlerweile Dividendenrenditen von reichlich drei Prozent im Durch-

Einblicke in  
Stil & Strategie



schnitt. Dieser Gleichstand spricht für die Aktien, denn deren Kurs-Gewinn-Potential ist deutlich größer. An den Rentenmärkten muss mit einer Zinssteigerung gerechnet werden. Sie war zwar bereits für das vergangene Jahr vorhergesagt worden, trat dann aber noch nicht ein. Nun rechnen viele Analysten damit, dass nach den ersten Anhebungen der kurzfristigen Zinsen durch die Notenbanken auch am

*Hohe Ausschüttungen stabilisieren die Rendite der Dividendenfonds.*

langen Ende Zinssteigerungen folgen werden. Dann drohen Kursverluste bei den Rentenpapieren.

Daher werden Aktienfonds, die sich auf Unternehmen mit einer hohen Dividendenrendite konzentrieren, weiter in der Gunst konservativer Anleger steigen. Diese Fonds fanden nach den drei bitteren Baisse-Jahren enormes Interesse. Risikoscheue Anleger, die mit Aktien schlechte Erfahrungen gemacht hatten, suchten mehr Sicherheit. Die Dividendenfonds, von denen etliche 2003 und 2004 neu aufgelegt wurden, fielen daher bei ihnen auf fruchtbaren Boden. Eine hohe Dividendenausschüttung

puffert einerseits eine mögliche ungünstige Kursentwicklung etwas ab. Andererseits lehrt der Blick in die Vergangenheit, dass langfristig stabile Dividendenzahlungen zugleich ein wichtiges Indiz auf eine robuste Unternehmensverfassung und ein solides Management sein können. Nach durchgreifenden Restrukturierungsmaßnahmen und harten Kostensenkungsprogrammen schütten viele größere Unternehmen verstärkt Gewinne an ihre Anteilseigner aus. ■

Mehr Informationen dazu?  
Kreuzen Sie bitte diesen Buchstaben auf der Dialogkarte an.



## Gelungener Start

*Nachdem die Fondsbranche mit den Ergebnissen des vergangenen Jahres und vor allem mit den Absätzen im Dezember 2004 nicht unbedingt glücklich war, begann das laufende Jahr mit einem Traumstart.*

Als der Branchenverband BVI die Zahlen für Januar 2005 veröffentlichte, wurde in etlichen Büros deutscher Fondsgesellschaften tief durchgeatmet. Die Fondssparer haben wieder mehr Mut zum Investieren. Über alle Anlageklassen hinweg zogen die Absätze an. Besonders erfreulich: Erstmals wurden auch Aktienfonds wieder in einem nennenswerten Umfang gekauft. 2004 hatte dagegen noch eine weit verbreitete Scheu vor neuen Aktienanlagen geherrscht.

Im Januar wurden rund 1,2 Milliarden Euro neu in Aktienfonds angelegt. Im Vormonat waren es gerade einmal 35 Millionen Euro gewesen. Dabei ist die Situation für Aktienanlagen günstig. Deutsche Aktien sind, gemessen am Kurs/Gewinn-Verhältnis so günstig wie selten zuvor. Doch wegen ihrer Erfahrungen mit drei Jahren Baisse machten viele Anleger um Aktienfonds einen großen Bogen.

So basierte der Absatz der Fondsgesellschaften vor allem auf Ren-

tenportfolios. Sie blieben auch zu Beginn des Jahres in der Erfolgspur und erzielten im ersten Monat 2005 einen Nettomittelzufluss von 2,8 Milliarden Euro. Die Rentenfonds sammelten damit so viel frisches Geld ein, wie seit März vergangenen Jahres nicht mehr.

Auch die Turbulenzen um die offenen Immobilienfonds neigen sich dem Ende. Sie waren wegen hoher Abwertungen und unredlicher Geschäfte einiger Manager ins Gerede gekommen. Zudem müssen sich die meisten Fonds mit bescheidenen Renditen zufrieden geben. Nachdem wegen der Verunsicherungen im Dezember eine halbe Milliarde Euro aus diesen Fonds abgezogen wurde, vertrauten die Anleger ihnen im Januar wieder 1,2 Milliarden Euro neue Gelder an. ■

*Fonds, die auf Aktien mit einer hohen Dividendenrendite ausgerichtet sind, kamen zwar vor allem in den zurückliegenden Monaten neu auf den Markt, aber dennoch handelt sich dabei wohl nicht um eine vorübergehende Modeerscheinung. Stattdessen dürften sie als eine besondere Ausprägung des Value-Ansatzes ihre langfristige Berechtigung im Fondsuniversum haben.*

**Auswahlkriterien:** Die Fondsmanager der Dividendenfonds achten bei der Zusammenstellung des Portfolios nicht nur auf die bloße Dividendenrendite, die das Verhältnis der gezahlten beziehungsweise erwarteten Ausschüttung zum Aktienkurs angibt. Darüberhinaus werden auch das Wachstum der Dividende, die Stabilität der Dividendenpolitik und die Qualität der gesamten Bilanz betrachtet.

**Ablehnungsgrund:** Der Blick allein auf die Dividendenrendite ist mitunter trügerisch. Sie kann über den tatsächlichen Zustand eines Unternehmens hinwegtäuschen. Sinkt nämlich der Aktienkurs wegen bedrohlicher Unternehmensdaten, dann haben Absturzskandale kurz vor dem Abgrund eine ausgesprochen attraktive Dividendenrendite, wenn mit der zuletzt gezahlten Dividende gerechnet wird. Es muss immer die gesamte Unternehmensverfassung untersucht werden. Daher kommt es auf ein erfahrenes Fondsmanagement an, wenn ein Dividendenfonds Erfolg haben soll.

**Auszahlungsvorteil:** Dividendenfonds eignen sich für konservative Anleger, die damit im Vergleich zu Rentenanlagen sogar steuerlich besser fahren. Dividenden werden nach dem Halbeinkünfteverfahren besteuert. Das heißt, es muss nur auf den halben Betrag Steuer entrichtet werden. Das ist für jene Anleger von Vorteil, die ihren Sparerfreibetrag bereits ausgeschöpft haben. Bei all dem darf man aber nicht vergessen: Dividendenfonds bleiben trotz ihrer konservativen Strategie Aktienanlagen, eine Ertragsgarantie gibt es auch hier nicht.



# Ungeliebte Kinder

*Unter dem Titel „Unloved Funds Study“ veröffentlicht das Analysehaus Morningstar in jedem Jahr eine interessante Statistik, die auf außer-gewöhnliche Weise Unterstützung für die Fondsauswahl liefert.*

Im Einkauf liegt der Gewinn. Von dieser Grundregel erfahrener Kaufleute können auch Fondsanleger profitieren. Doch die Praxis sieht oft ganz anders aus. Das Gros der Investoren lässt sich von den aktuellen Performanceerfolgen und dem allgemeinen Herdentrieb verleiten. Die Folge: Viele stürzen sich auf einige Modelfonds, die gerade in aller Munde sind. Auf diese Weise lässt sich aber kein günstiger Einstiegspreis erzielen, weil die Kursrallye in dem Anlagesegment des jeweiligen Fonds schon geraume Zeit im Gang ist. Meist dauert es daher nicht mehr lange, bis sich die ersten Abkühlungsercheinungen zeigen und die Anleger enttäuscht sind.

Das Fondsanalysehaus Morningstar hat daher den Spieß einmal umgedreht und fertigt seit 1996 eine Studie ganz besonderer Art an. In der „Unloved Funds Study“ untersuchen die Analysten von Morning-

star, wie sich in den Folgejahren einerseits die populärsten und andererseits die Fonds, die von den Anlegern gemieden werden, entwickeln. Das Resultat: Die Aktienklassen mit den größten Mittelabflüssen lieferten in den folgenden drei Jahren zumeist eine bessere Performance ab als die bisherigen Lieblinge der Investoren. Die heftigsten Veränderungen bei den Zu- und Abflüssen gibt es unter den Branchen- und Regionen-fonds. In diesen Segmenten ändert sich die Stimmung der Anleger besonders schnell und häufig. Wer seit der Auflegung der Morningstar-Studie jeweils die populärsten Fonds gemieden und statt dessen für die nächsten drei Jahre in die ungeliebten Kinder der Branche investiert hätte, wäre mit dieser Strategie gut gefahren. Sie schnitten nämlich besser ab als die zuvor gefeierten Anlagesegmente und als der marktweite amerikani-



*Verschmähte Fonds schneiden in den folgenden Jahren meist besser ab.*

sche S&P 500 Index. Folgt man diesen Erfahrungen, dann wäre es in diesem Jahr erfolgversprechend, in Branchenfonds aus den Bereichen Technologie, Finanzwerte und Versorger zu investieren. Ihnen kehrten die amerikanischen Fondssparer 2004 den Rücken. Allerdings ersetzen die Ergebnisse der Studie keineswegs die ausgewogene Risikodiversifizierung eines Fondsdepots. Doch wenn diese Grundstruktur vorhanden ist, lohnt es sich durchaus, mit einem

kleinen Teil des Kapitals gegen den Strom zu schwimmen und es in Fonds zu stecken, die von der Mehrheit gemieden werden. Eine solche konträre Disposition erfordert zwar etwas größeren Mut, als dem Zug der Lemminge zu folgen, aber sie zahlt sich aus, wie die Ergebnisse der Morningstar-Studie zeigen. ■

Mehr Informationen dazu?  
Kreuzen Sie bitte diesen Buchstaben auf der Dialogkarte an.

E

# Platzhirsche büßen im Revier ein

*Größe ist kein Wert an sich. Diese Erfahrung machen Fondsanleger immer häufiger. Zwar dominieren einige deutsche Gesellschaften den Markt, bei der Qualität gelingt ihnen Vergleichbares aber seltener.*

Die Ratingagentur FERI untersucht regelmäßig die Rendite und die dabei verbundenen Risiken der in Deutschland vertriebenen Fonds. Nachzulesen sind die Ergebnisse unter anderem im Wirtschafts-magazin Capital oder in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung. Aufmerksamem Betrachtern fällt dabei eines auf: An der Spitze der Tabelle tummeln sich die Platzhirsche des deutschen Marktes eher selten. Die Fondsgesellschaften der Großbanken sowie des Sparkassen- und Volksbankens verkaufen

zwar beträchtliche Volumina an ihre Kunden und verwalten den Löwenanteil des Fondsvermögens im Land, aber in punkto Qualität fallen sie nicht gerade auf. Allenfalls Deutsche Bank-Tochter DWS schafft es regelmäßig, bei diesen Bewertungen an der Spitze mitzuspielen. Häufig punkten dagegen angelsächsische Anbieter und seit einiger Zeit zunehmend auch klei-

ne deutsche Investmentboutiquen. Beispiel Europäische Aktien. Dieses Heimspiel machen nicht die Töchter der deutschen Banken, die den europäischen Markt für ihre ureigene Spielwiese halten, sondern zum Beispiel die amerikanische Investmentgesellschaft Fidelity mit ihrem European Growth Fund oder die Investmentboutique First Private. Die Anleger honorie-

ren diese Expertise. Während im vergangenen Jahr viele deutsche Fondsanbieter über wenig Zu- und erhebliche Abflüsse bei den Aktienfonds klagten, machten die ausländischen Gesellschaften Fidelity oder Franklin Templeton gerade mit Aktienportfolios erhebliche Umsätze und haben sich inzwischen unter den Top Ten auf dem deutschen Markt etabliert. ■

Mehr Informationen dazu?  
Kreuzen Sie bitte diesen Buchstaben auf der Dialogkarte an.

F

*Ihr persönlicher Finanzberater*