



München, 31. Januar 2007

## Investmentfonds-Bericht Januar 2007

Sehr geehrte Damen und Herren,

nach der „Erstausgabe“ des Investmentfonds-Berichts vor genau einem Jahr erhalten Sie nun die zweite Ausgabe aus der Feder der *Schmitz & Cie. GmbH* in München. Wie es die langjährigen Leser des Fondsberichtes bereits von Herrn Wolfdieter Godehart aus Düsseldorf viele Jahre gewohnt waren, werden auch wir Sie regelmäßig Ende Januar mit lesenswerten Informationen rund um verschiedene Investmentfonds und interessanten Neuigkeiten von den Börsen dieser Welt versorgen.

Der Investmentfonds-Bericht besteht in diesem Jahr aus den Kapiteln:

*1. Rückblick auf das Börsenjahr 2006* *Seite 2*

Hier finden Sie einen kurzen Blick auf die Wertentwicklung der wichtigsten Aktienmärkte, der Zinsentwicklung an den Rentenmärkten und einem aktuellen Phänomen an den Devisenmärkten.

*2. Rückblick auf die Wertentwicklung einzelner Fonds* *Seite 6*

Wir haben für Sie die Performance einiger interessanter Investmentfonds in den Zeiträumen ein, drei und fünf Jahre aufgeführt; darüber hinaus gehen wir ausführlicher auf die Wertentwicklung des *Templeton Growth (Euro) Fund* ein.

*3. Aktuelle Stichworte* *Seite 9*

Diesmal schauen wir uns für Sie die in letzter Zeit in Mode gekommenen Zertifikate an, werfen einen Blick auf die derzeitige Situation an den Emerging Markets und erklären Ihnen unsere Vorliebe für sogenannte Dividendenfonds.

#### 4. Unsere Empfehlungen für ein erfolgreiches Investmentjahr Seite 13

In diesem Kapitel begründen wir Ihnen ausführlich unsere Abneigung gegen voreilige Verkäufe von langfristig ausgerichteten Fondsinvestments.

#### 5. Versuch eines Ausblicks für das Jahr 2007 Seite 16

Wir teilen Ihnen unsere Sorgen um *politische* Entwicklungen in Deutschland mit und geben Ihnen darüber hinaus auch unsere Hoffnungen auf mögliche *wirtschaftliche* Entwicklungen mit auf den Weg.

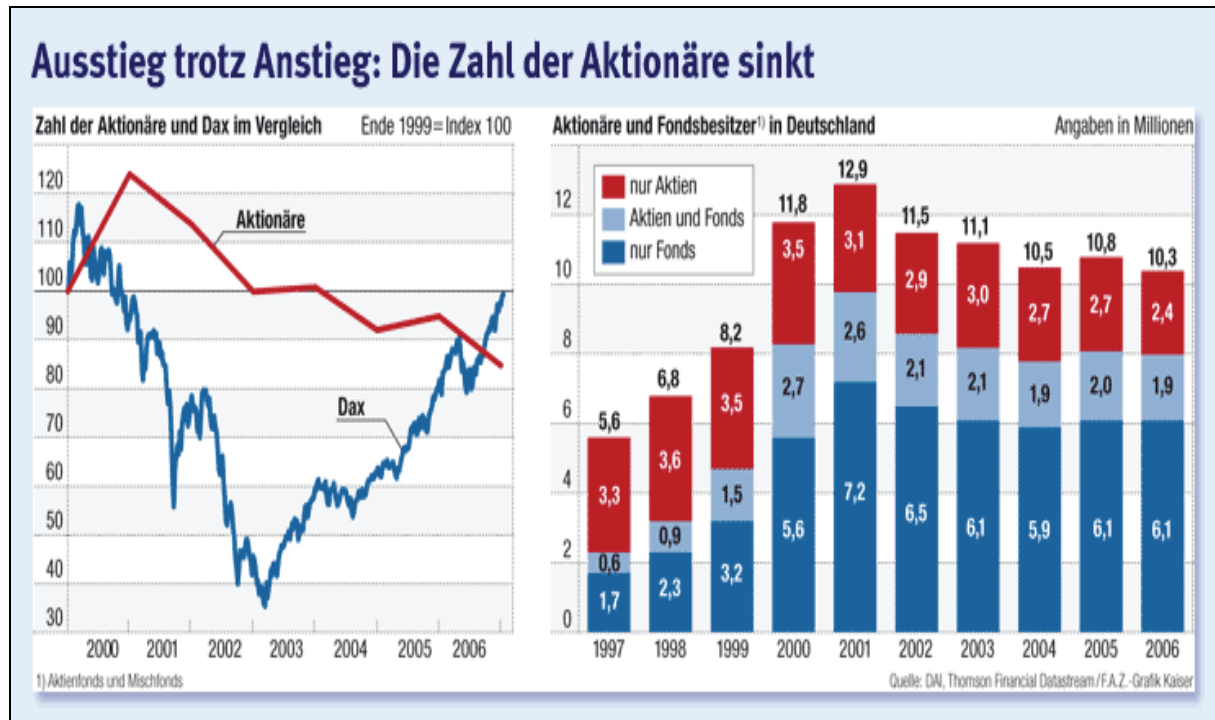
## 1. Rückblick auf das Börsenjahr 2006

Für die **Aktienbörsen** der wichtigsten Länder gibt es - wie bereits in den letzten drei Jahren - einen erfreulichen Rückblick auf das Jahr 2006. So stieg beispielsweise der Deutsche Aktienindex (DAX) im Verlauf der vergangenen zwölf Monate (trotz eines deutlichen Rückgangs im Mai und Juni um fast 15 Prozent) aufgrund eines fulminanten zweiten Halbjahres von seinem Jahresanfangsniveau von knapp 5.500 Punkten auf fast 6.600 Punkte bis zum Jahresende, was einem Gewinn von 22 Prozent entspricht. Damit lag der deutsche Aktienmarkt bei der Kursentwicklung im Vergleich zu anderen internationalen Börsenplätzen ganz weit vorne: So stiegen zum Beispiel die Aktien in Frankreich um 17 Prozent (CAC 40), in der Schweiz um 16 Prozent (SMI) in den USA um 14 Prozent (S & P 500), in England um elf Prozent (FT-SE 100) oder in Japan um sieben Prozent (Nikkei 225). Bereinigt man diese in den jeweiligen nationalen Währungen dargestellten Ergebnisse jedoch um die Devisenkursveränderungen, so ergeben sich durch die Eurostärke zum Teil deutlich niedrigere Ergebnisse. Für den MSCI World ergibt sich in Euro so nur ein Anstieg von 6,1 Prozent für das Jahr 2006.<sup>1</sup>

Mit dem Kursanstieg des vergangenen Jahres - dem vierten in Folge - hat der DAX die Kursverluste in den Jahren zwischen 2000 und 2003 allerdings noch nicht wieder aufgeholt, sondern muß immer noch über 20 Prozent bis zu den alten Höchstkursen aus dem Jahr 2000 steigen. Trotz der überzeugenden Kurssteigerungen der letzten Jahre sinkt in Deutschland die Zahl der Aktien- bzw. Aktienfondsbesitzer jedoch immer weiter. Allein im vergangenen Jahr sind eine halbe Million Anleger ausgestiegen und verpaßten so diesen Teil der Hausse:

---

<sup>1</sup> Vgl. Investment-Information des Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI), 16. Januar 2007.

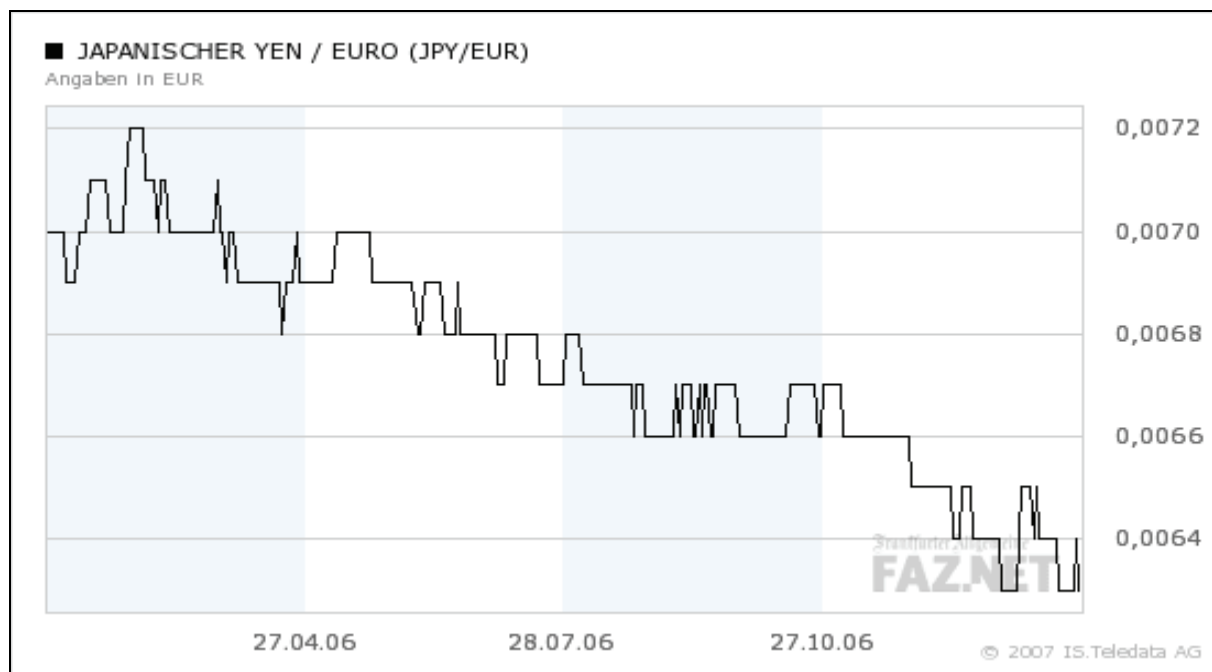


Quelle: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 17. Januar 2007, Seite 19.

Dies ist international betrachtet ein rein deutsches Phänomen. Lange vertrauten die Bürger in Deutschland der staatlichen Altersvorsorge und sahen keine Notwendigkeit, sich mit Fragen der privaten Vermögensanlage auseinander zu setzen. Dabei wäre es gerade in der langfristig ausgerichteten Altersvorsorge für die Rendite besser, wenn mehr Anlagekapital in Aktienfonds fließen würde. Andere Länder setzen hierbei viel stärker auf Aktien: So ist der Anteil der Aktienbesitzer in Großbritannien beispielsweise dreimal so hoch wie in Deutschland, in Frankreich ist er doppelt so hoch und auch in der Schweiz und in vielen anderen Ländern spielt die Aktie eine sehr viel größere Rolle als hierzulande.

An den internationalen **Rentenmärkten** gingen die Zinsen im vergangenen Jahr deutlich nach oben. So stieg zum Beispiel die Umlaufrendite der deutschen Bundesanleihen im Jahr 2006 vom Jahresanfangsniveau von 3,2 Prozent deutlich auf knapp 4 Prozent. Die Kursverluste von durchschnittlich rund dreieinhalb Prozent haben die Zinseinnahmen der Anleger fast vollständig aufgezehrt, so daß unter dem Strich nur ein winziges Plus geblieben ist. Wer Anleihen mit langer Laufzeit gekauft hat, mußte sogar einen negativen Gesamtertrag hinnehmen. Das hat es zuletzt in den Jahren 1994 und 1998 gegeben. Diese Entwicklung galt für alle bedeutenden Anleihenmärkte und hat zusammen mit dem aktuell starken Euro dazu geführt, daß der vielbeachtete Gesamtindex von J. P. Morgan für internationale Staatsanleihen in Euro betrachtet im vergangenen Jahr mit knapp 4,4 Prozent im Minus lag!

An den internationalen **Devisenmärkten** haben im vergangenen Jahr zwei traditionell harte Währungen durch ihre Schwächetendenzen gegenüber dem Euro für Überraschungen gesorgt: der japanische Yen und der Schweizer Franken.



Verlor der Yen gegenüber dem Euro 2006 rund zehn Prozent, so hielt sich der Kursverlust des Schweizer Franken in engen Grenzen. Im Jahresverlauf verlor der Franken gegenüber dem Euro rund drei Prozent und fiel von 1,56 (bzw. 0,64 als Kehrwert in der Grafik) auf knapp 1,61 Franken (entspricht anders ausgedrückt 0,62) pro Euro. Damit steht der Schweizer Franken auf dem tiefsten Stand zur europäischen Gemeinschaftswährung seit Anfang des Jahres 1999, als er zur Einführung des Euros das letzte Mal auf vergleichbarem Niveau notierte.



Was sind die Gründe für diese überraschende Entwicklung im letzten Jahr? Seit einiger Zeit ist an den Devisenmärkten der Trend zu beobachten, daß der Schweizer Franken (wie im übrigen auch der japanische Yen) ein Favorit für spekulative Inve-

storen geworden ist. Sie nutzen die niedrigen Zinsen in der Schweiz, um günstig Kredite im Franken aufzunehmen und dann mit billigem Geld Engagements in anderen Ländern zu finanzieren. Dazu wird der Schweizer Franken verkauft und andere Währungen (beispielsweise der Euro) gekauft, was zur Zeit auf den Kurs des Franken drückt. Die Wetten von Hedge-Fonds und anderen spekulativ orientierten Investoren gegen den Schweizer Franken haben mit Verkaufskontrakten im Wert von fast sieben Milliarden Dollar inzwischen den zweithöchsten Wert erreicht, seit die *U.S. Commodity Futures Trading Commission* im Jahr 1983 mit der Datenerhebung begonnen hat.<sup>2</sup> Diese enormen Summen werden bald wieder in den Schweizer Franken zurückfließen, da die Kredite in Franken ja irgendwann in der ursprünglichen Währung getilgt werden müssen. Dies ist aus der Sicht von *Schmitz & Cie.* einer der Gründe, warum der Devisenkurs des Schweizer Franken zukünftig wieder deutlich gegenüber dem Euro an Wert gewinnen wird.

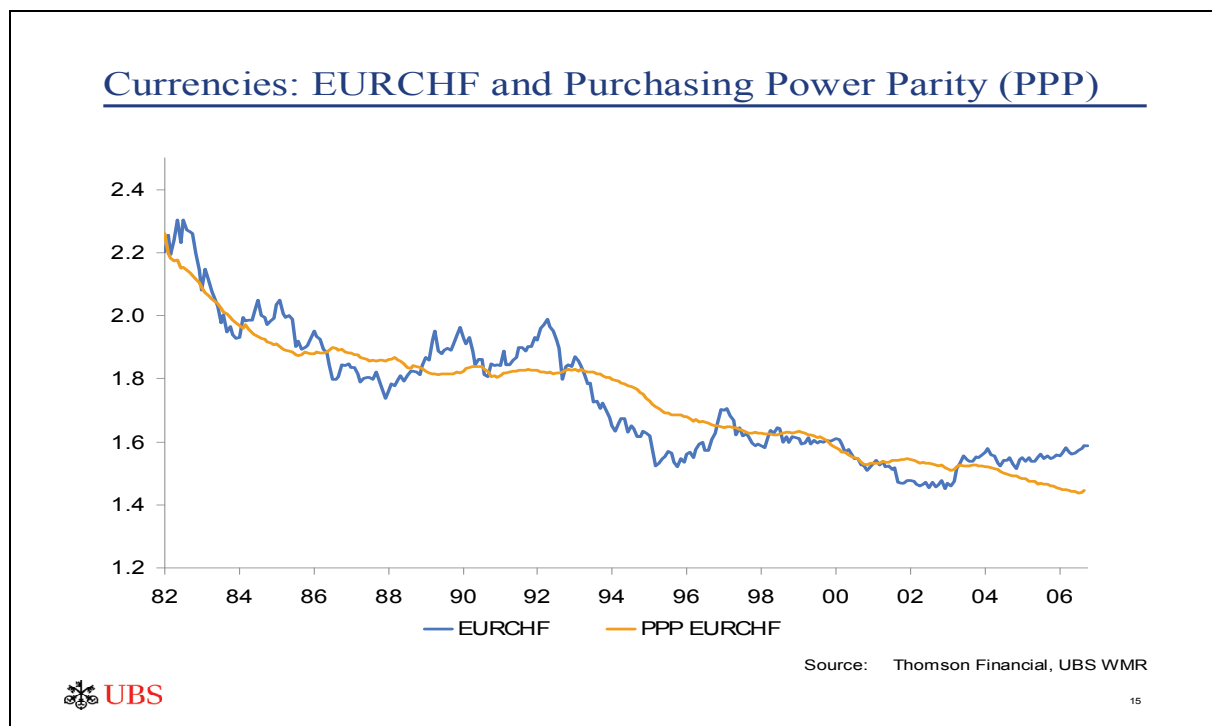
Ein weiteres Argument ist bei der Betrachtung der langfristigen Darstellung des Wechselkurses des Schweizer Frankens zum Euro und der Entwicklung der Kaufkraft festzustellen. Hier ist zu erkennen, daß sich der Wechselkurs immer in einer engen Bandbreite um die stetig fallende Kaufkraft des Euros gegenüber dem Franken bewegt. Lag der Wechselkurs des Euros und auch seine Kaufkraft noch Anfang der achtziger Jahre bei rund 2,30 Franken für einen Euro<sup>3</sup>, so müssen inzwischen nur noch 1,60 Franken für einen Euro bezahlt werden, nachdem vor drei Jahren zwischenzeitlich sogar nur noch 1,50 Franken pro Euro verlangt worden sind.<sup>4</sup> Der Euro ist somit im letzten Vierteljahrhundert im Vergleich zum Schweizer Franken mit kleinen, kurzen Unterbrechungen nur gefallen. Während die Kaufkraft des Euros aufgrund der höheren Ausdehnung der Geldmenge und der damit höheren Inflationsrate im Vergleich zum Schweizer Franken weiter sinkt, ist der Wechselkurs, der sonst in engen Grenzen um diese fallende Kaufkraft oszilliert, in den letzten drei Jahren nicht parallel dazu ebenfalls gesunken, sondern im Gegenteil sogar leicht gestiegen. Als dies in ähnlichem Ausmaß Anfang der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts zuletzt beobachtet werden konnte, kam es in den darauffolgenden vier Jahren zu einem Kursrutsch des Euros gegenüber dem Franken von über zwanzig Prozent!

---

<sup>2</sup> Vgl. Handelsblatt, 24. Oktober 2006, Seite 37.

<sup>3</sup> Für die Zeit vor 1999 ist die Deutsche Mark in Euro umgerechnet worden.

<sup>4</sup> Man beachte, daß in dieser langfristigen Grafik der Rückgang des Euros gegenüber dem Franken betrachtet wird, während in der oberen Darstellung über ein Jahr der Franken im Vergleich zum Euro (Kehrwert!) aufgezeichnet worden ist.



Quelle: Vortrag von Klaus W. Wellershoff, Chefökonom der UBS, gehalten am 15. Dezember 2006 in Lugano.

Wir von *Schmitz & Cie.* sehen den Devisenkurs des Schweizer Frankens zur Zeit wie eine zusammengedrückte Feder, die sofort hochspringt, wenn man sie losläßt. Ob dies schon in den nächsten Monaten geschehen wird, wissen wir nicht, aber mittel- bis langfristig sind ökonomische Gesetzmäßigkeiten genauso wenig außer Kraft zu setzen wie die physikalischen Gesetze der Schwerkraft! Von einer Kreditaufnahme in Schweizer Franken oder auch in japanischen Yen, auf die wir von Kunden zur Zeit häufiger angesprochen werden, raten wir dringend ab.

## 2. Rückblick auf die Wertentwicklung einzelner Fonds

Aufgeführt haben wir für Sie in der folgenden Übersicht die wichtigsten der Investmentfonds, die wir für unsere Kunden als Basisinvestments oder lohnenswerte Beimischung einstufen. Neben dem Blick auf die Performance der Investmentfonds im abgelaufenen Jahr 2006 gibt der Fünf-Jahres-Zeitraum eine wichtige Auskunft über die Leistungsfähigkeit des Fondsmanagers. Dies gilt insbesondere für die aktuell betrachtete Zeitspanne von fünf Jahren, also von Anfang 2002 bis Ende 2006. Zur Erinnerung: In dieser Zeitspanne liegt die schwerste Baisse an den internationalen Aktienmärkten seit 70 Jahren!

Bei den Rentenfonds ist für die Wertentwicklung des vergangenen Jahres zu beachten, daß sich die Mehrheit aller Fonds dem schwierigen Zinsumfeld an den Anleihemärkten nicht entziehen konnte und im Jahresverlauf überwiegend an Wert verloren hat. Der Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) errechnete für das Jahr 2006 für Euro-Rentenfonds im Durchschnitt einen knappen Verlust von 0,4 Pro-

zent.<sup>5</sup> Um so bemerkenswerter ist in diesem Zusammenhang der Gewinn der drei schwerpunktmäßig von *Schmitz & Cie.* empfohlenen Rentenfonds im vergangenen Jahr!

Von allen rund 9 300 in Deutschland, Österreich und der Schweiz zum Vertrieb zugelassenen Investmentfonds haben immerhin 70 Prozent das vergangene Jahr mit einem Gewinn beendet. Im Durchschnitt verbuchten alle Fonds auf zwölf Monate ein Plus von rund sechs Prozent. Bei den 30 Prozent der Fonds, die im vergangenen Jahr Verluste verbuchen mußten, gab es in der Spitze Einbußen von bis zu 40 Prozent zu verzeichnen.<sup>6</sup>

	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
<i>Internationale Aktienmärkte:</i>			
• Fidelity European Growth Fund	15,1 %	74,6 %	71,7 %
• Frankfurt Trust High Dividend	17,7 %	56,8 %	-
• Franklin Mutual European Fund	17,8 %	69,6 %	67,8 %
• Templeton Growth (Euro) Fund	8,3 %	41,5 %	21,9 %
<i>Internationale Bondmärkte:</i>			
• Frankfurt Trust ABS Plus	3,5 %	19,7 %	21,3 %
• StarCapital UNIVERSAL Bondvalue	0,6 %	16,7 %	32,5 %
• Templeton Global Bond (Euro) Fund	1,9 %	9,9 %	-
<i>Schwellenländer:</i>			
• Global Advantage Em. Ma. High Value	13,4 %	137,3 %	172,4%
• Pro Fonds Emerging Markets	15,7 %	96,2 %	93,4 %
• Templeton Asian Growth Fund	19,1 %	82,7 %	132,0 %
• Templeton Emerging Markets Fund	13,9 %	87,7 %	100,6 %

Einer unserer häufigsten Empfehlungen für Basisinvestments war und ist der *Templeton Growth Fund*, zunächst in Form des seit 1954 bestehenden US-Originals,

<sup>5</sup> Vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung, 17. Januar 2007, Seite 19.

<sup>6</sup> Vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung, 5. Januar 2007, Seite 19.

später dann in Form der steuergünstigeren Luxemburger Version, dem Templeton Growth (Euro) Fund. Dieser Fonds eignet sich nach wie vor für Anleger, die mit einem breit gestreuten und weltweit investierenden Fonds an einer langfristig überdurchschnittlichen Wertentwicklung teilhaben und dabei unterdurchschnittliche Risiken eingehen möchte. Beides erfüllt der Templeton Growth Fund vorbildlich:



Quelle: Berechnung durch Franklin Templeton Investment Services, Frankfurt

Wie aus der Grafik zum Auflagedatum des Templeton Growth (Euro) Fund ab August 2000 ersichtlich ist, ist die blaue Kurve des Weltindex bis heute nicht auf die alten Höchststände des Jahres 2000 zurückgekehrt, während die gelbe Linie des Templeton Growth (Euro) Fund inzwischen fast 30 Prozent im Gewinn liegt.<sup>7</sup> Zusätzlich ist der Rückgang des Templeton Growth (Euro) Fund in den „Crash-Jahren“ bis Frühjahr 2003 deutlich schwächer ausgeprägt als der Einbruch des Weltindex um rund die Hälfte. Beides sind eindeutige Argumente für die langjährige Hauptempfehlung der *Schmitz & Cie. GmbH*, den Templeton Growth Fund.

Darüber hinaus zeichnet sich der Fonds durch seine hohe Konstanz im Fondsmanagement aus. Obwohl der Templeton Growth Fund bereits seit über fünfzig Jahren besteht, hat er erst seinen dritten Fondsmanager! Welche Bedeutung die lange Managementdauer für den Anleger hat, ist in einer Studie des Wiener Fondsanalyse-

<sup>7</sup> Die absoluten Zahlen in Euro in der Aufstellung unterhalb der Grafik gehen von einer Anfangsinvestition in den Templeton Growth (Euro) Fund und in den MSCI World von jeweils 2.500 Euro aus.



hauses *e-fund-research.com* ermittelt worden. Auf den Punkt gebracht kommt die Untersuchung zu dem Ergebnis: Ist ein Fondsmanager lange Zeit für einen Investmentfonds verantwortlich, hat dies meist ein spürbar besseres Anlageergebnis zur Folge. Aber auch der Umkehrschluß gilt: Fondsmanager, die ihr Portfolio erst seit kurzem betreuen, erwirtschaften eine unterdurchschnittliche Rendite.<sup>8</sup>

Es ist daher erfreulich, unsere Empfehlung für den Templeton Growth Fund als einen der langfristig erfolgreichsten Fonds immer wieder in verschiedenen Publikationen bestätigt zu bekommen, so zuletzt in der Zeitschrift *Der Fonds*, wo verschiedene internationale Aktienfonds analysiert worden sind<sup>9</sup> und man im Fazit zu dem Schluß kommt: „Anleger, die in einem internationalen Aktienfonds einen Basisbaustein sehen, sind den von DER FONDS befragten Experten zufolge im Templeton Growth gut und sicher aufgehoben. Kurzfristig wird man den Fonds in den Performance-Hitlisten nur selten ganz oben finden, aber der konsequente Ertrag der Vergangenheit ist beachtlich und macht den Fonds zu einem sehr soliden, wenn auch konservativen Investment.“<sup>10</sup>

### 3. Aktuelle Stichworte

#### Zertifikate:

Die deutsche Finanzindustrie hat seit einiger Zeit ein neues Erfolgsprodukt: Zertifikate. Mit diesen Wertpapieren können Anleger von nahezu allen Markttrends profitieren, sie eignen sich sowohl für „Zocker“ als auch für sicherheitsbewußte Familienväter. Besonders lukrativ sind sie aber für die Banken, die diesen „gebührenkaskadierenden Selbstbedienungsladen“<sup>11</sup> vor wenigen Jahren erfunden haben. An jedem Handelstag an der Börse werden speziell für den deutschen Markt über hundert neue Zertifikate erschaffen und mittlerweile kann der interessierte Käufer unter knapp 100 000 täglich gehandelten Papieren auswählen, die ein Gesamtvolumen von fast 100 Milliarden Euro darstellen.<sup>12</sup>

Zertifikate sind Inhaberschuldverschreibungen, deren Wert an die Kursentwicklung der zugrunde liegenden Aktien, Anleihen, Devisen, Rohstoffe oder Indizes gekoppelt sind. Dabei wird zwischen Garantie-, Bonus-, Express-, Discount- und Indexzertifikaten unterschieden, wobei knapp die Hälfte jedoch auf Garantiezertifikate entfällt. Diese auch unter dem Begriff Kapitalschutz bekannten Zertifikate sind in erster Linie bei Privatanlegern populär. Viele von ihnen haben in der Börsenbaisse der Jahre 2000 bis 2003 schlechte Erfahrungen mit fallenden Aktienkursen gemacht und setzen nun lieber auf Kapitalschutz als auf volles Aktienrisiko. „Anleger plagen irrationale Verlustängste, wenn es um die klassische Aktienanlage geht. Sie überschätzen aber

<sup>8</sup> Vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung, 12. Oktober 2006, Seite 24.

<sup>9</sup> Vgl. *Der Fonds*, Dezember, Seite 20 – 22.

<sup>10</sup> *Der Fonds*, Dezember 2006, Seite 22.

<sup>11</sup> Frankfurter Allgemeine Zeitung, 9. Januar 2007, Seite 19.

<sup>12</sup> Vgl. *Der Spiegel*, 32/2006, Seite 76.

auch ... intuitiv die Chancen eines Garantiefonds oder Garantiezertifikats.<sup>13</sup> Denn nach Abzug von Inflation und Steuern bleibt oft nur eine schwarze Null.

Und auch die von den Anlegern hochbewertete Garantie gilt nur am Ende der Laufzeit des Zertifikates. So müssen viele Investoren bald feststellen, daß der Kurswert ihrer in der Regel fünf bis sieben Jahre laufenden Zertifikate manchmal um zehn oder mehr Prozent unter den Ausgabekurs gefallen ist, bei vorzeitigem Verkauf also ein Kapitalverlust anfallen würde. Denn die Garantie wird erst am Ende der Laufzeit ausbezahlt und so sind Anleger im ungünstigsten Fall über viele Jahre gezwungen, das Zertifikat im Depot zu halten. Hinzu kommt, daß die Rendite des Anlegers immer niedriger liegt als bei einer Direktinvestition, denn die umfangreiche Absicherung kostet Geld – der Preis hierfür ist die geringere Wertentwicklung. Und damit ist auch die häufig zu hörende Aussage verständlich: „An vielen Garantie-Zertifikaten verdient meist nur eine – die Bank.“<sup>14</sup> Wer sein Geld also mittel- bis langfristig anlegen möchte, „sollte sich den Griff zu den Garantieprodukten gut überlegen: Die Gefahr ist groß, daß er zum bereits unnötigen Gürtel auch noch den überflüssigen Hosenträger aufgeschwätzt bekommt.“<sup>15</sup>

### Emerging Markets:

In den vergangenen Jahren sind hohe Milliardenbeträge in Investmentfonds geflossen, die in Aktien von Schwellenmärkten (sogenannte Emerging Markets) investieren. Dies hat - neben den höheren volkswirtschaftlichen Wachstumsraten - dazu geführt, daß in den letzten sechs Jahren die dortigen Börsen ein besseres Anlageergebnis lieferten als die der Industrieländer.

Doch seit einigen Wochen kommen Zweifel an der Fortsetzung dieser Erfolgsstory auf. In Rußland, Thailand und Venezuela sind die Investoren daran erinnert worden, daß es doch noch Unterschiede zwischen den *entwickelnden* und den *entwickelten* Märkten gibt.<sup>16</sup> In Thailand griff die vom Militär eingesetzte Regierung kurzerhand zu Kapitalverkehrskontrollen, um den starken Zufluß von ausländischem Kapital zu bremsen.<sup>17</sup> In Venezuela kündigte Präsident Chávez auf seinem Weg in die sozialistische Republik die Verstaatlichung von Schlüsselindustrien an. Und in Rußland demonstrierte Präsident Putin im Streit mit dem Energieunternehmen Royal Dutch Shell über das Sachalin-Projekt einmal mehr, daß er Eigentumsrechte ausländischer Investoren nicht sehr hoch achtet.

Neben den politischen Eingriffen in einzelne Märkte sind die Schwellenländer auch noch mit Preisrückgängen an einigen Rohstoffmärkten konfrontiert. Gerade die Roh-

---

<sup>13</sup> Handelsblatt, 16. Januar 2007, Seite 25. Zitiert wurde aus einer Studie von Prof. Martin Weber, Inhaber des Lehrstuhls für Bankbetriebswirtschaftslehre an der Universität Mannheim, über die Doppelnatur des typisch deutschen Anlegers: Zwischen Zocken und Zaudern.

<sup>14</sup> Neue Zürcher Zeitung, 4. September 2006, Seite 22.

<sup>15</sup> Frankfurter Allgemeine Zeitung, 12. Dezember 2006, Seite 25.

<sup>16</sup> Vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung, 12. Januar 2007, Seite 11.

<sup>17</sup> Die Nachricht von der Einführung der Kapitalverkehrskontrollen hat dem Aktienmarkt in Thailand an einem einzigen Börsentag einen Kursverlust von über 20 Prozent beschert.

stoffhausse hatte in den vergangenen Jahren wesentlich zum Boom der Emerging Markets beigetragen.

Sind diese Rückschläge nun als Ouvertüre für eine neue Krise in den Schwellenländern zu werten? Sicherlich ist die Gefahr eines deutlichen Rückschlags jederzeit gegeben. Es sei in diesem Zusammenhang an die heftigen Kurskorrekturen in den fünf Wochen ab dem 8. Mai letzten Jahres erinnert, in denen die etablierten Aktienbörsen im Schnitt gute zehn Prozent einbüßten, der Emerging-Market-Index aber um 25 Prozent einbrach.<sup>18</sup> Aber die mittel- und langfristigen Aussichten der Schwellenmärkte bleiben exzellent. Selbst in diesem Jahr, in dem die Weltwirtschaft einen Gang zurückschaltet, wird das Wirtschaftswachstum der aufstrebenden Länder nach einer Schätzung der Weltbank real bei 6,4 Prozent liegen.<sup>19</sup> Wer als Anleger einen langen Atem hat, kann die unvermeidbaren Kursrückschläge gelassen aussitzen.

Weniger optimistisch stehen wir von *Schmitz & Cie.* den sogenannten Bric-Fonds gegenüber.<sup>20</sup> Investmentfonds, die sich bei ihren Investitionen in Emerging Markets ausschließlich auf die vier Anlageländer Brasilien, Rußland, Indien und China reduzieren, setzen sich unnötig zu hohen Länderrisiken aus. „Die Bric-Fonds sind ein gutes Marketing-Konzept. Aber eine große Bevölkerung, politische Macht und Größe sind kein Garant für Anlageerfolg.“<sup>21</sup> Darüber hinaus hat die Geschichte gezeigt, daß sich kleinere Länder oft wesentlich besser entwickeln. Zusätzlich sind die Aktienmärkte der Bric-Länder zu einseitig ausgerichtet. So entfallen beispielsweise knapp 80 Prozent der Marktkapitalisierung des russischen Marktes auf Aktien aus der Gas- und Ölindustrie. Um jedoch am Wachstum einer Volkswirtschaft teilhaben zu können, muß man auch in Konsumwerte investieren können. Davon gibt es allerdings am russischen Aktienmarkt - genauso wie bei den anderen drei Bric-Ländern - nur sehr wenige. So ist die Aussage von Michael Keppler, Fondsmanager der beiden von *Schmitz & Cie.* empfohlenen erfolgreichen Emerging Markets Fonds *Pro Fonds Emerging Markets* und *Global Advantage Emerging Markets High Value* nachvollziehbar: „Finger weg von der Bric-Fonds, denn nun sind bereits drei der Bric-Länder im internationalen Vergleich zu teuer, und die Fonds haben keine Möglichkeit, auf andere Länder auszuweichen.“<sup>22</sup>

## Dividendenfonds

Investmentfonds, die ihren Anlageschwerpunkt auf Aktien mit einer dauerhaft hohen Dividendenrendite legen, werden auch „Dividendenfonds“ genannt. Ein Beispiel hierfür ist der von *Schmitz & Cie.* seit vielen Jahren favorisierte Fonds *FT HighDividend*, der weltweit in Aktien mit einer Dividendenrendite von mindestens drei Prozent investiert. Wie erfolgreich eine Anlagestrategie mit dividendenstarken Aktien sein

<sup>18</sup> Vgl. Neue Zürcher Zeitung, 5./6. August 2006, Seite 21.

<sup>19</sup> Vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung, 12. Januar 2007, Seite 11.

<sup>20</sup> Vgl. auch unsere kritischen Äußerungen im Investmentfonds-Bericht Januar 2006, Seite 11 – 12, nachlesbar auf unserer Homepage [www.schmitzundcie.de](http://www.schmitzundcie.de) in dem Unterpunkt „Publikationen“.

<sup>21</sup> Frankfurter Allgemeine Zeitung, 26. September 2006, Seite 23.

<sup>22</sup> Finanz und Wirtschaft, 8. November 2006, Seite 45.

kann, zeigt beispielhaft den Kursverlauf des „normalen“ Dax im Vergleich zum „Dividenden“-Dax:



Quelle: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 15. November 2006, Seite 23.

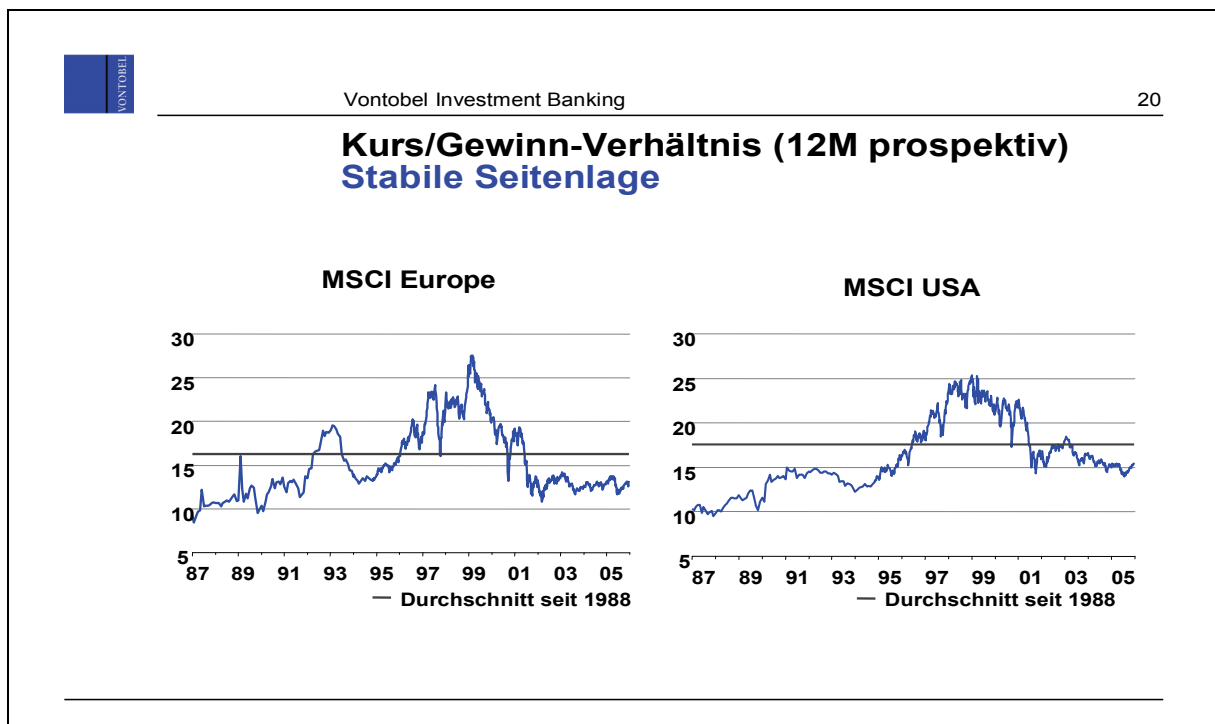
Sowohl in Phasen fallender Aktienkurse (in der Zeit vom Frühjahr 2000 bis zum Frühjahr 2003) als auch in der anschließenden Periode mit deutlich steigenden Notierungen hat sich der Div-Dax dem Dax überlegen gezeigt. In der Summe des betrachteten Zeitraums von Jahresanfang 2000 bis Mitte November 2006 liegt die blaue Kurve des Dax immer noch unterhalb des Kursniveaus zu Beginn des Jahres 2000, während die rote Linie des Dividenden-Dax in der selben Zeit über 50 Prozent zugelegt hat!

Was sind die Gründe für diese signifikanten Vorteile der dividendenstarken Aktien? Zum einen stellen die hohen Dividenden einen Puffer dar, wenn der Aktienkurs nachgibt – immerhin machen die Ausschüttungen rund 40 Prozent des Dax-Anstieges seit 1988 aus. Zum anderen versprechen die Dividenden überdurchschnittliche Kursavancen. Denn die Ausschüttungen disziplinieren die Unternehmensmanager: Wer einmal ausgeschüttet hat, geht in der Regel weniger Risiken ein. Denn keine Gesellschaft will es sich erlauben, die Dividende kürzen zu müssen, weil sie schlecht gewirtschaftet hat – bei Unternehmen, die erst gar keine Gewinne ausschütten, erscheinen einzelne Mißerfolge weniger schmerzhaft. Für die Investoren ist darum bei den dividendenstarken Aktien das Risiko kleiner, negativ überrascht zu werden.

Gerade im derzeitigen Kapitalmarktumfeld mit vergleichsweise niedrigen Zinserträgen an den Anleihemärkten können Dividendenpapiere bzw. Dividendenfonds für den Anleger daher eine attraktive Ergänzung zu verzinslichen Investments sein.

## 4. Empfehlungen für ein erfolgreiches Investmentjahr

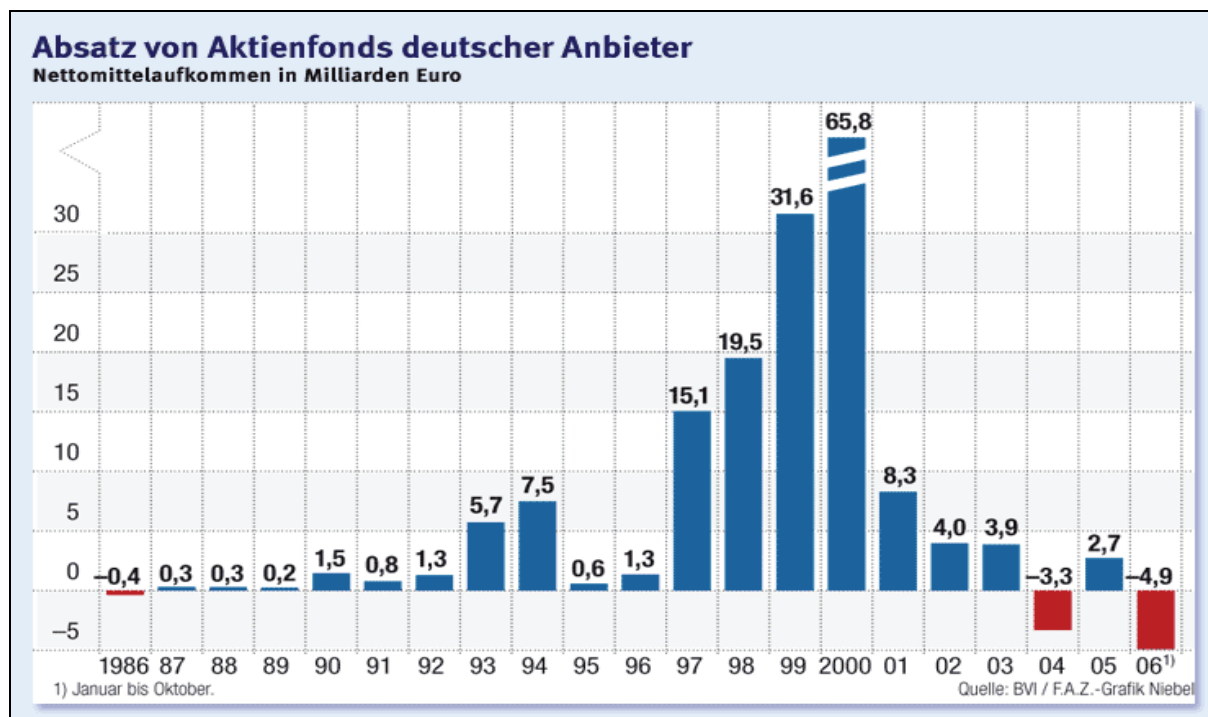
Die Weltwirtschaft ist in den letzten vier Jahren kräftig gewachsen, befindet sich nun in einem fortgeschrittenerem Stadium im Konjunkturzyklus und verliert daher etwas an Tempo. Zwar dürfte sich das Gewinnwachstum der Unternehmen verlangsamen, rückläufige Gewinne sind aber eher unwahrscheinlich. Trotz der kräftigen Kurssteigerungen an den internationalen Aktienmärkten in den letzten dreieinhalb Jahren sind die Aktienbewertungen (zum Beispiel in Form des Kurs-Gewinn-Verhältnisses) immer noch fair und weit unter dem Stand von Ende 1999, wenige Monate vor dem großen Kurseinbruch der Jahre 2000 bis 2003:



Quelle: Vontobel Investment Lunch in München am 18. Januar 2007.

Auch die Euphorie unter den Anlegern ist lange nicht so groß wie vor sieben Jahren, ganz im Gegenteil: Konnte man in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre einen kräftigen Anstieg beim Absatz von Aktienfonds feststellen (beispielsweise stieg das Nettomittelaufkommen bei deutschen Aktienfonds von gerade mal einer Milliarde Euro im Jahr 1996 über 15 Milliarden in 1997, knapp 20 Milliarden in 1998, fast 32 Milliarden in 1999 und unvorstellbaren 66 Milliarden im Jahr 2000), so gab es im vergangenen Jahr (bis Oktober) einen Rückfluß von knapp 5 Milliarden Euro!<sup>23</sup>

<sup>23</sup> Die in diesen Tagen vom BVI veröffentlichten Zahlen für das gesamte Jahr 2006 zeigen sogar einen Nettomittelabfluß bei den Privatanlegern von 5,62 Milliarden Euro aus den Aktienfonds – ein historischer Rekord; vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung, 30. Januar 2007, Seite 21.



Quelle: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 23. November 2006, Seite 25.

Damit ergibt sich aus der Sicht von *Schmitz & Cie.* auch keine unmittelbare Notwendigkeit, die gestiegenen Aktienkurse zu umfangreichen Verkäufen zu nutzen. Dennoch ist bei vielen Anlegern der Reflex zu beobachten, nach den nahezu ununterbrochenen Kurssteigerungen der letzten dreieinhalb Jahren Gewinne mitzunehmen und nach einer - erwarteten - Kurskorrektur auf tieferem Niveau wieder einzusteigen. Aber kann dieser zweifache Timingversuch (Verkauf plus Wiedereinstieg) gelingen?

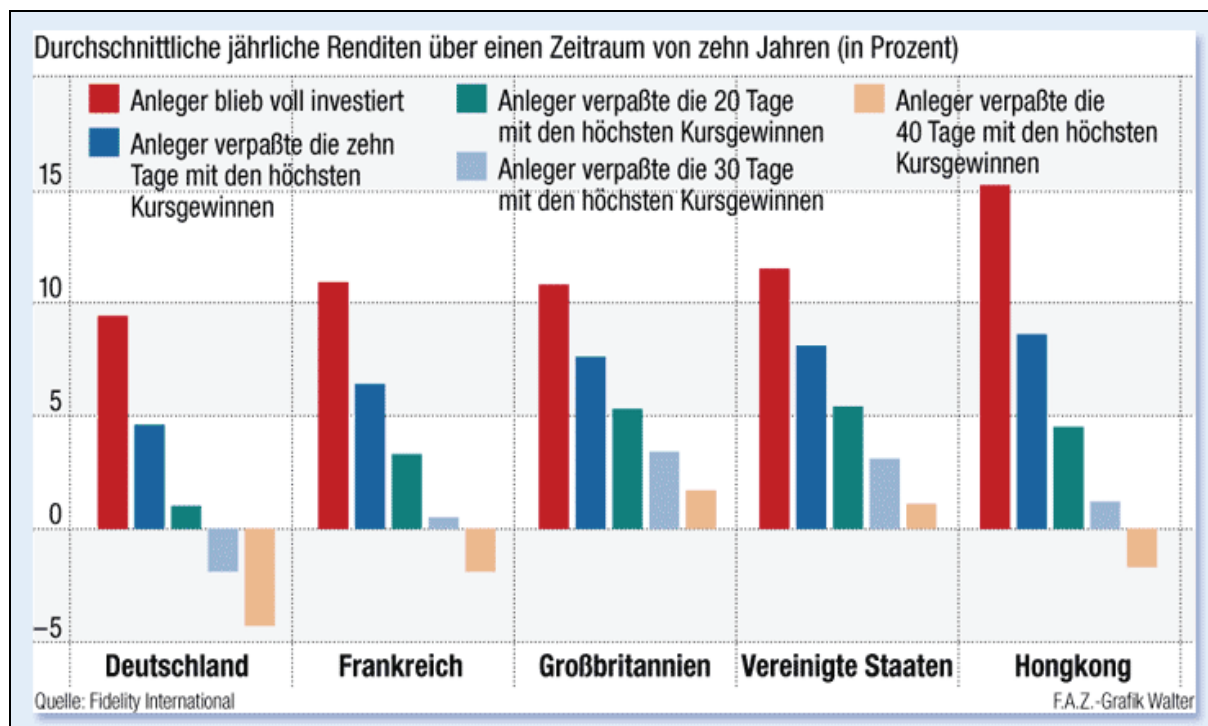
Wissenschaftliche Untersuchungen zeigen, daß solche Versuche, den Markt durch gezieltes Ein- und Aussteigen zu schlagen und somit dauerhaft und nachhaltig mehr als den langfristigen Durchschnitt von rund zehn Prozent Wertzuwachs pro Jahr zu erzielen, zum Scheitern verurteilt sind. Der Anleger ist besser beraten, über einen längeren Zeitraum ständig investiert zu bleiben. Entscheidend ist an der Börse nämlich nicht der *Zeitpunkt* des Einstiegs, sondern der *Zeitraum* der Anlage. Dabei gilt: je länger dieser Zeitraum, desto geringer das Verlustrisiko. Peter Lynch, der legendäre ehemalige Manager des Fidelity Magellan Fund, hat einmal gesagt: „Niemand war je in der Lage, die Börse vorherzusagen. Es ist eine totale Zeitverschwendung. In der von Forbes veröffentlichten Hitparade der Reichen der Welt war noch nie ein Börsentiming-Experte vertreten.“ Was ist der Grund für diese Aussage?

Weil gute und schlechte Tage an der Börse nicht gleichmäßig verteilt sind, kann ein Anleger seine langfristige Performance (vereinfacht dargestellt) schon dadurch ruinieren, daß er in jedem Jahr nur den besten Börsentag verpaßt. Die gängige theoretische Überlegung geht davon aus, daß die Schwankungen von Aktienkursen mehr oder weniger normalverteilt sind. Ereignisse, welche die Aktienkurse bewegen, sind in der Vorstellung der Kapitalmarktmodelle zufällig verteilt und folgen der sogenannten Normalverteilung, die davon ausgeht, daß sehr viele Ereignisse geringe Kursschwankungen zur Folge haben und sehr wenige Ereignisse große Kursschwankun-

gen auslösen (Gauß'sche Glockenkurve). Die Kursgewinne und Kursverluste verteilen sich in einer solchen theoretischen Börsenwelt somit gleichmäßig. Besonders große Kursverluste oder -gewinne sind in einer „normalverteilten“ Welt sehr selten. Damit wäre es für Anleger nicht so dramatisch, einzelne Tage an der Börse zu verpassen.

Die Börsenwirklichkeit sieht jedoch anders aus: Die Volatilität, das heißt die Kurschwankungen, konzentrieren sich oft auf wenige Tage – und damit werden Kapitalmärkte wesentlich unberechenbarer und unfreundlicher als in einer Modellwelt, in der sich diese Schwankungen in einem engeren Rahmen bewegen. Große Veränderungen der Aktienkurse kommen in der Praxis zweitausendmal häufiger vor, als man es bei einer normalverteilten Kursbewegung erwarten dürfte. Ereignisse wie zum Beispiel der über zwanzigprozentige Kurssturz des Dow Jones am 19. Oktober 1987 dürften sich nur alle 7000 Jahre ereignen, wenn die Veränderungen der Aktienkurse normalverteilt wären.

Mit dieser Erkenntnis verbietet es sich für langfristig operierende Börsianer, mit Timingversuchen den Markt zu schlagen. Das Risiko, einzelne Tage mit besonders hohen Kurssteigerungen zu verpassen, ist zu groß. Eine aktuelle Studie der amerikanischen Fondsgesellschaft *Fidelity International* hat die Gesamrendite eines Anlegers im Jahresdurchschnitt bei Wiederanlage der Erträge in einem Zehnjahreszeitraum untersucht. Betrachtet wurden alle möglichen Zeiträume in monatlichen Intervallen vom 31.12.1990 bis 31.12.2005. Dabei zeigt sich, daß beispielsweise im DAX in den vergangenen zehn Jahren eine jährliche Rendite von 9,4 Prozent erzielt werden konnte, wenn man ununterbrochen investiert war. War man allerdings in diesen zehn Jahren nur an zehn Tagen nicht investiert, an denen der DAX am stärksten gestiegen ist, so reduziert sich die jährliche Rendite auf nur noch 4,6 Prozent. Anders ausgedrückt: Wer in den vergangenen zehn Jahren die besten zehn Börsentage verpaßt hat, hat seine jährliche Depotrendite um fast fünf Prozentpunkte reduziert. Noch dramatischer wird das Bild, wenn man statt der besten zehn die besten 20 oder 30 Tage versäumt hat. Dann schrumpft die DAX-Rendite auf ein Prozent beziehungsweise rutscht sogar auf minus 1,9 Prozent! Das Ergebnis ist auch auf andere Aktienmärkte übertragbar:



Quelle: Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 2. August 2006, Seite 17.

Die von Fidelity untersuchten Börsen in Deutschland (DAX), Frankreich (CAC 40), Großbritannien (FTSE All Share), USA (S & P 500) sowie Hongkong (Hang Seng) unterscheiden sich in dieser Betrachtungsweise nur marginal. In allen Fällen reduziert sich die Jahresperformance erheblich, wenn die besten Börsentage versäumt werden. Langfristig orientierte Anleger sollten somit auf Timingversuche verzichten und zumindest mit dem größeren Teil des Depots investiert bleiben!

## 5. Versuch eines Ausblicks für das Jahr 2007

Unsere Sorgen um politische Entwicklungen in Deutschland:

Am 1. April 2005 trat in Deutschland das „Gesetz zur Förderung der Steuerehrlichkeit“ in Kraft. Seit diesem Datum kann jeder Finanzbeamte und jeder Beschäftigte, der in einer Behörde über Sozialleistungen entscheidet (beispielsweise in den Sozialämtern, in den Arbeitsagenturen, in den Wohnungs- oder BAföG-Ämtern), eine vollständige Liste der Kontoverbindungen eines beliebigen Menschen bei sämtlichen deutschen Kreditinstituten erstellen. Weder die Bank noch der Kunde können und dürfen etwas davon bemerken.

Zu jedem der rund 500 Millionen Konten und Wertpapierdepots in Deutschland sind die Kontostammdaten bei 14 sogenannten Kontenevidenzzentralen abgespeichert. Hier sind Konto- und Depotnummer, Datum der Einrichtung, Name und Geburtsdatum des Kontoinhabers und der Verfügungsberechtigten erfaßt. Wird ein Konto oder Depot gelöscht, müssen die Daten drei Jahre lang aufgehoben werden. In einem zweiten Schritt werden dann - in womöglich nicht mehr allzu ferner Zukunft - bei jeder einzelnen Bank auch Kontostände, Wertpapierbestände oder Geldbewegungen



überprüft werden können. Der staatliche Angriff auf die Konten und die Depots der Bundesbürger ist in vollem Gange! So berichtet allein der Genossenschaftsverband Frankfurt für das Jahr 2005 von insgesamt 14 Millionen Kontoabfragen bei den 202 Volks- und Raiffeisenbanken seines Verbandsgebietes!<sup>24</sup> Auch einzelne Institute veröffentlichen Zahlenangaben, so zum Beispiel die Kreis- und Stadtparkasse Erlangen, nach denen im vierten Quartal 2005 für ihre Kunden insgesamt 72 489 Abfragen erfolgt sind.<sup>25</sup>



Quelle: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 31. März 2006, Seite 25.

Die totale Erfassung aller Bankkonten durch den deutschen Staat treibt immer mehr deutsche Sparer ins benachbarte Ausland. Sie möchten sich wenigstens noch einen Rest individueller Geldfreiheit bewahren. Viele Anleger wännen sich daher in Österreich, Belgien oder Luxemburg vor dem Zugriff des deutschen Fiskus sicher.

Mit dieser Sicherheit im grenznahen Ausland ist es nun vorbei. Fast unbemerkt von der deutschen Öffentlichkeit ist es dem Gesetzgeber gelungen, am 2. Februar 2006 ein Gesetz in Kraft treten zu lassen, das die errichteten Schutzwälle zwischen Deutschland und anderen EU-Mitgliedsstaaten durchbricht. Dabei handelt es sich um die Umsetzung eines bereits von Oktober 2001 stammenden Protokolls des Europäischen Rates betreffend die Rechtshilfe in Strafsachen zwischen Mitgliedsstaaten der Europäischen Union.<sup>26</sup> Es soll den nationalen Strafverfolgungsbehörden ermöglichen, im Ausland angelegte Gelder zu finden und Zahlungsflüsse nachzuvollziehen.

Zur Zeit bedarf es dazu noch der Voraussetzung, daß gegen eine Person ein strafrechtliches Ermittlungsverfahren wegen eines Deliktes geführt wird, das auch im

<sup>24</sup> Vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung, 1. Februar 2006, Seite 21.

<sup>25</sup> Vgl. Süddeutsche Zeitung, 9. Februar 2006, Seite 30.

<sup>26</sup> Vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung, 7. Februar 2006, Seite 20.

Ausland mit Strafe bedroht wird. Das für die Auslandsabfrage nötige Strafverfahren können Finanzbeamte dank der Abrufmöglichkeiten im Inland seit April 2005 nun schneller einleiten. Laut Bundesfinanzhof reichen beispielsweise bereits die „ungeklärte Herkunft von Eigenmitteln“ oder das „jahrelange Halten von Depots, ohne daß private Veräußerungsgeschäfte deklariert wurden“<sup>27</sup> dafür aus.

Alle EU-Mitgliedsstaaten sind zur Umsetzung dieses Protokolls verpflichtet. Nationale Vorbehalte sind ausgeschlossen, so daß auch Länder wie Österreich oder Luxemburg das Protokoll umsetzen müssen. Damit können deutsche Steuerfahnder in anderen EU-Mitgliedsstaaten anfragen, ob der Betroffene dort Bankkonten unterhält. Sind die Auslandskonten erst einmal entdeckt, können zudem die auf diesen Konten getätigten Bankgeschäfte abgefragt werden. Die Finanzbehörden erhalten dadurch Auskünfte über sämtliche Kontobewegungen. Von all diesen Ermittlungsmaßnahmen erfährt der Betroffene nichts.<sup>28</sup>

Und als ob das alles nicht schon reichen würde, um das Vertrauen der deutschen Bürger in ihren Staat nachhaltig zu erschüttern, sollen die deutschen Finanzämter künftig auch Informationen aus Telefonüberwachungen nutzen dürfen.<sup>29</sup> Bisher verbietet die Strafprozeßordnung, daß die Finanzämter Erkenntnisse verwenden dürfen, die Polizei und Staatsanwälte beim Abhören von Telefonen nebenher auch über Steuerdelikte gewinnen. Diese „Gesetzeslücke“ soll nun nach Plänen der Länderfinanzminister geschlossen werden. Das alles funktioniert nach dem Prinzip, welches der Ministerpräsident Luxemburgs, Jean-Claude Juncker, vor kurzem prägnant beschrieben hat: „Wir beschließen etwas, stellen es dann in den Raum und warten einige Zeit ab, was passiert. Wenn es dann kein großes Geschrei gibt und keine Aufstände, weil die meisten nicht begreifen, was da beschlossen wurde, dann machen wir weiter – Schritt für Schritt, bis es kein Zurück mehr gibt.“

Ist es bei diesen Entwicklungen und Tendenzen verwunderlich, daß deutsche Unternehmer und Sparer von der noch gegebenen Freiheit Gebrauch machen, und ihr Kapital vorsorglich nicht mehr in einem EU-Mitgliedsland sondern in der Schweiz verwalten lassen? Auf Knopfdruck brauchen jedenfalls die Schweizer Banken dem deutschen Fiskus keine Auskunft über ihre Kunden zu geben. Und an die Adresse ausländischer Steuerbehörden gerichtet formulierte die Schweizer Bankiervereinigung vor kurzem: „Man muß erkennen, daß das schweizerische Bankkundengeheimnis nicht irgendein Instrument ist, um ausländische Kunden anzulocken. Nein: Es ist ein fester Bestandteil der demokratischen Tradition in unserem Lande. Es gehört fest zur schweizerischen Vorstellung von Privatsphäre und Persönlichkeitsrechen und ist Ausdruck gegenseitigen Vertrauens von Staat und Bürger.“<sup>30</sup>

Neben dem endgültigen Wegfall des Bankkundengeheimnisses machen wir von *Schmitz & Cie.* uns auch Sorgen über das größte Steuererhöhungsprogramm in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland und dessen negativen Folgen. Mit der Erhöhung der Mehrwertsteuer zum 1. Januar 2007 und der Einführung der „Rei-

<sup>27</sup> WirtschaftsWoche, 12. Februar 2006, Seite 93.

<sup>28</sup> Vgl. Capital, 2. März 2006, Seite 100 - 101.

<sup>29</sup> Vgl. Handelsblatt, 22. März 2006, Seite 3.

<sup>30</sup> Vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung, 25. März 2006, Seite 22.

chensteuer“ bestätigt sich die Ahnung, daß die schwarz-rote Koalition in Berlin zu dringend notwendigen Reformen nicht fähig ist. Von einem Wagnis, von einem Ruck, der durch Deutschland gehen sollte, kann keine Rede mehr sein. Statt dessen macht der Bund nach wie vor ungehemmt Schulden. Der Staat wuchert ständig weiter, regelt und berieselt mit seiner ganzen Fülle bald alle Bereiche des öffentlichen und privaten Lebens. Nichts darf einfacher werden, weil eine solche Maßnahme sofort den Anschein erhielte, unsoziale Folgen zu haben. „Das ist die Ausdehnung des bankrotten und überforderten Sozialstaates alter Schule.“<sup>31</sup>

Die langfristig folgenschwereren Signale setzt allerdings nicht einmal die drastische Erhöhung der Mehrwertsteuer um drei Prozentpunkte, sondern der Beschluß zur Einführung der „Reichensteuer“. Anders als der Begriff uns glauben machen will, handelt es sich um nichts anderes als eine Leistungssteuer. Denn es geht um eine zusätzliche Besteuerung des Einkommens und damit trifft diese Steuer in erster Linie die Leistungsträger in Deutschland. Nur weil der Ausdruck „Reichensteuer“ politisch harmloser klingt, wählten die politischen Entscheidungsträger der Großen Koalition diesen Ausdruck. Aber kann eine Regierung, die nicht einmal den Mut hat, die Dinge beim Namen zu nennen und auch offenbar kein Verhältnis zur Leistung besitzt, Deutschland die dringend benötigten neuen Impulse geben?<sup>32</sup>

Schon der Begriff „Reichensteuer“ ist ein Affront. Er beschreibt „die offenbare Zugehörigkeit zu einer Gruppe von Aussätzigen“<sup>33</sup>. In anderen Ländern wie zum Beispiel den USA fühlen sich Menschen angespornt, es den Erfolgreichen nachzumachen. In Deutschland hingegen sehen sich die Menschen ermuntert, es ihnen wegzunehmen. Zusätzlich erinnert im historischen Zusammenhang der Ausdruck „Reichensteuer“ stark an „Judensteuer“.<sup>34</sup> Natürlich geht es nicht um dieselbe Dimension, aber um dasselbe Prinzip und dieselbe Geste der Ächtung. In der deutschen Nachkriegsgeschichte ist es ein einmaliger Vorgang, eine Steuer nach einer Personengruppe zu benennen, die man dazu noch diffamieren darf. Erschwerend kommt noch hinzu, daß etwa drei Viertel der Deutschen der „Reichensteuer“ zustimmen. Muß man sich dann noch wundern, wenn die Reichen die „Haut-doch-ab-Steuer“ beim Wort nehmen und Deutschland den Rücken kehren?<sup>35</sup>

Wer es als Leistungsträger in heutiger Zeit in Deutschland zu Wohlstand bringt, macht sich zum Objekt der Begierde: Der Staat nimmt ihm das Geld und die Mitbürger nehmen ihm die Freude am Erreichten. Dahinter steckt purer Neid, denn Wohlstand für alle ist nur so lange erträglich, wie der Wohlstand des Einzelnen sich nicht allzu deutlich von dem Wohlstand der Masse abhebt. Dabei sollten auch die Deutschen endlich einsehen, daß es Wohlstand ohne Reichtum nicht geben kann. Wenn Politik und Medien nicht endlich damit anfangen, sich aktiv gegen Mißgunst und Neid zu wenden, wird sich Deutschland bald nicht nur von den letzten Reichen verabschieden müssen – sondern auch vom Wohlstand für alle.<sup>36</sup>

---

<sup>31</sup> Neue Zürcher Zeitung, 3. Mai 2006, Seite 30.

<sup>32</sup> Vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung, 16. Mai 2006, Seite 10.

<sup>33</sup> Reinhard K. Sprenger, Handelsblatt, 9. – 11. Juni 2006, Seite 7.

<sup>34</sup> Vgl. Reinhard K. Sprenger, Handelsblatt, 9. – 11. Juni 2006, Seite 7.

<sup>35</sup> Vgl. Reinhard K. Sprenger, Handelsblatt, 9. – 11. Juni 2006, Seite 7.

<sup>36</sup> Vgl. Klaus Schweinsberg, Capital, 11. Mai 2006, Seite 3.



Quelle: Handelsblatt, 3. Mai 2006, Seite 14

Ausländische, aber auch einheimische Investoren machen kopfschüttelnd einen Bogen um Deutschland und bevorzugen statt dessen Investitionen im Ausland, zum Beispiel in der Schweiz. Die in das kleine Alpenland fließenden Finanzströme sind traditionell so groß, daß die Schweiz ein Drittel (!) des weltweiten privaten Geldkapitals beherbergt, das nicht an den einheimischen Finanzmärkten investiert ist.

Ein weiterer nicht zu unterschätzender Aspekt ist neben der Abwanderung von Kapital aus Deutschland in die Schweiz zunehmend der dramatische Verlust von qualifizierten Arbeitskräften, die Deutschland den Rücken kehren. Erstmals seit dem Jahr 1969 sind im vorletzten Jahr mehr Deutsche ausgewandert als eingewandert. Das Statistische Bundesamt registrierte eine Abwanderung von knapp 145.000 Bundesbürgern - in der Mehrzahl gut ausgebildete und hochqualifizierte Personen -, die den stetig wachsenden Unterschied zwischen gutklingendem Politikergerede auf der einen Seite und zunehmendem Bürokratismus und staatlicher Gängelei auf der anderen Seite leid sind und genug Mut und Freiheitswillen aufbringen, ihre persönlichen Konsequenzen daraus zu ziehen. Von allen Ländern, in die im Jahr 2005 deutsche Bürger ausgewandert sind, lag erstmalig die Schweiz an erster Stelle, noch vor den USA, die als zweitbeliebtestes Zielland angesteuert wurden.

Der Letzte macht das Licht aus, hieß es früher von der DDR, und in zahlreichen Medien wird bereits vor einem irreparablen „Braindrain“ in Deutschland gewarnt. Der deutsche Arzt, der zufrieden in der Schweiz praktiziert und auf die Rückkehr in das „Land der unendlichen Gesundheitsreformen“<sup>37</sup> pfeift, war in diesem Sommer ein Dauergast auf den Bildschirmen der verschiedenen Schweizer TV-Sender. Und weil

<sup>37</sup> Neue Zürcher Zeitung, 8. September 2006, Seite 2.

ein Schrecken allein nicht genügt, wurde auch die komplementäre Vision beschworen: Patienten irren durch die Lausitz oder die Uckermark auf der Suche nach dem letzten Doktor. Deutschland – nach dem Volk ohne Raum nun ein Raum ohne Volk.

In diesem Zusammenhang ist die in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* vom 27. September 2006 auf Seite 14 erschienene Schlagzeile: „Die Schweiz ist das wettbewerbsfähigste Land der Welt“ und „Deutschland fällt (weiter) zurück“ nur noch zusätzliche Bestätigung. In dem Ende September vom *World Economic Forum (WEF)* veröffentlichten „*World Competitiveness Report*“ zeigt die unabhängige private Stiftung unter der Leitung des Ökonomen *Klaus Schwab* auf (bekannt insbesondere durch die von internationalen Führungskräften aus Politik, Wirtschaft und Wissenschaft besuchten Jahrestreffen in Davos), daß die Schweiz insbesondere mit ihrem „gesunden institutionellen Umfeld, einer exzellenten Infrastruktur, effizienten Märkten und einem hohen Niveau an technologischer Innovation“ gegenüber anderen Ländern punkten kann. Darüber hinaus loben die WEF-Ökonomen auch das leistungsfähige Bildungswesen der Schweiz, den liberalen Arbeitsmarkt und die hohe Produktivität der Unternehmen.

Die Konsequenzen sind bereits seit einiger Zeit deutlich sichtbar: Der Modemacher *Polo Ralph Lauren* verlegte sein Europa-Hauptquartier von Paris nach Genf, *Ebay* hat sich in Bern niedergelassen, der Landmaschinenhersteller *John Deere* zog mit seiner Exportabteilung von Mannheim nach Schaffhausen<sup>38</sup>. Und auch deutsche Unternehmen verlassen Deutschland Richtung Schweiz. So zog zum Beispiel der Molkereiu-nternehmer Theo Müller (*Müller Milch*) aus Protest gegen die aus seiner Sicht enteignungsähnliche deutsche Erbschaftsteuer an den Zürichsee – kurz nachdem er sich im Fernsehen von führenden deutschen Politikern als „unpatriotischer Unternehmer“ und als „vaterlandsloser Geselle“ beschimpfen lassen mußte.

#### Unsere Hoffnungen auf mögliche *wirtschaftliche* Entwicklungen im Jahr 2007:

„Niemand weiß, was das neue Jahr bringen wird. Nur eines ist sicher: Überraschungen werden auf jeden Fall wieder dabei sein.“ (Erich Kästner)

Die wirtschaftlichen Voraussetzungen für ein weiteres erfolgreiches Jahr sind nach wie vor gut. So geht zum Beispiel die deutsche Wirtschaft – stellvertretend für die meisten internationalen Volkswirtschaften – ausgesprochen zuversichtlich ins Jahr 2007. Nach der monatlichen Umfrage des Ifo-Instituts für Wirtschaftsforschung unter rund 7 000 Unternehmen hat sich der Geschäftsklima-Index, der als guter Frühindikator für die Konjunkturentwicklung gilt, auf ein Rekordhoch seit über 16 Jahren entwickelt:

---

<sup>38</sup> Vgl. WirtschaftsWoche, 2. Oktober 2006, Seite 44.



Quelle: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 20. Dezember 2006, Seite 11.

Dennoch ist von einigen Anlegern (teilweise auch von unseren Kunden) in letzter Zeit die Sorge zu vernehmen, daß nach vier Jahren steigender Aktienkurse trotz weiter boomender Wirtschaft kein Spielraum mehr für weitere Kurssteigerungen zu erkennen sei.

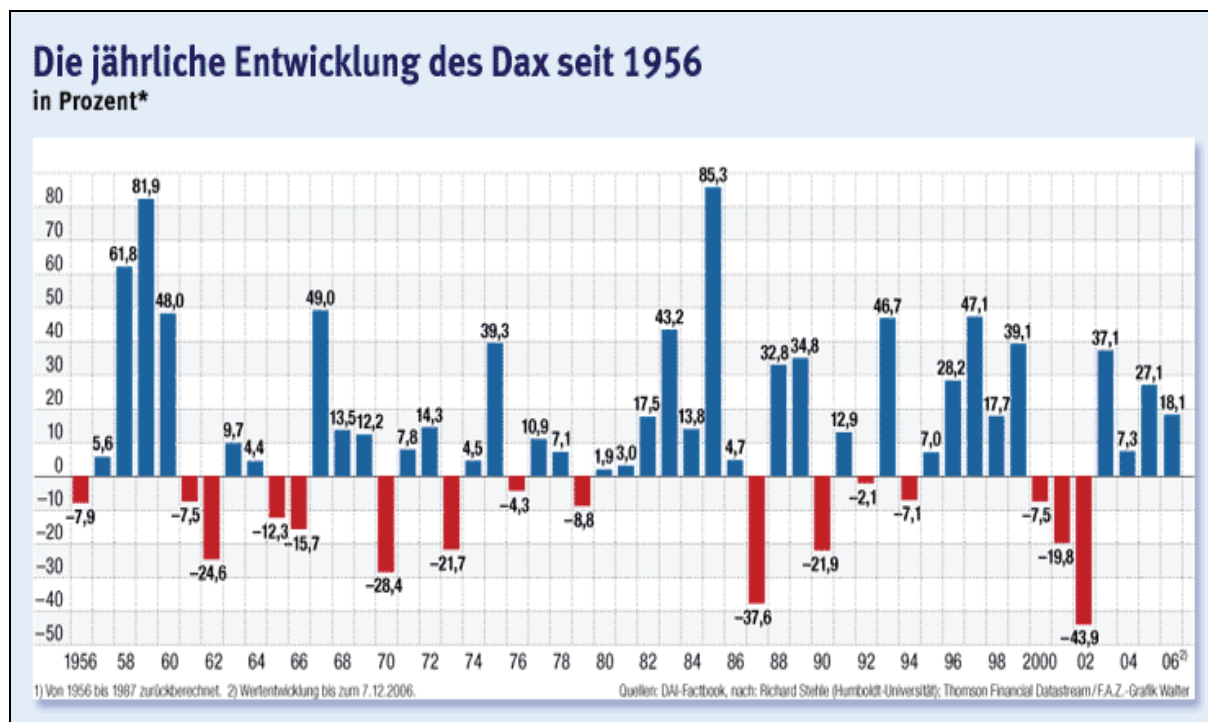
## UP AND DOWN

© HORSCH



Quelle: Finanz und Wirtschaft, 20. Dezember 2006, Seite 28.

Ein Blick auf die historische Entwicklung von Aktienkursindizes (hier beispielhaft in Form des Deutschen Aktien Index der letzten fünfzig Jahre) zeigt jedoch, daß es sehr wohl Phasen von fünf (1995 bis 1999), ja sogar sieben (1980 bis 1986) aufeinander folgenden Jahren mit steigenden Aktienkursen gegeben hat:



Quelle: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 8. Dezember 2006, Seite 23.

Nach vier Jahren steigender Kurse könnte somit durchaus noch ein weiteres Jahr mit positiver Performance hinzukommen. Neben diesem rein statistischen Effekt läßt sich aus diesen Zahlenangaben auch die langfristig vorteilhafte Investition in Aktien bzw. Aktienfonds erkennen: Wer vor fünfzig Jahren sein Depot mit Aktien der dreißig größten deutschen Aktiengesellschaften ausgestattet hat und anschließend nichts unternommen hat, außer die Dividendenzahlungen wieder zu investieren, kann heute auf eine durchschnittliche Jahresrendite von 8,5 Prozent zurückblicken. Aus 10 000 Euro Anlagesumme wären inzwischen knapp 600 000 Euro geworden.<sup>39</sup>

Erschreckenderweise profitieren allerdings kaum Anleger in Deutschland von diesen überzeugenden Renditen; lediglich sieben Prozent aller Bundesbürger über 14 Jahren sind in Aktien oder Aktienfonds investiert – 93 Prozent der Deutschen verzichten auf diese Gewinne, halten Aktien und Aktienfonds aus ihrem Depot fern und investieren statt dessen lieber in wenig lukrative Geldanlagen wie Sparguthaben mit gesetzlicher Kündigungsfrist oder Kapitallebensversicherungen.

<sup>39</sup> Vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung, 8. Dezember 2006, Seite 23.

Gerne möchten wir Ihnen, lieber Kunde bzw. Interessent, unsere Dienstleistungen rund um das Thema „Geldverdienen mit Investmentfonds“ in einem persönlichen Gespräch näher erläutern und Ihnen individuell helfen, mit geschickten Geldanlagen nachhaltig Werte zu bilden. Wir freuen uns auf ein Gespräch mit Ihnen – rufen Sie uns an und diskutieren Sie mit uns zusammen die notwendigen Schritte auf Ihrem Weg zu mehr Vermögen!

Auch für weitergehende Fragen und Anregungen zu diesem Bericht stehen wir Ihnen wie immer gerne zur Verfügung: Holger Schmitz erreichen Sie üblicherweise im Tessiner Büro unter der Telefonnummer (00 41-91) 7 44 66 65 und ab und zu im Münchener Büro, Ingo Dinkel erreichen Sie regelmäßig in München unter (00 49-89) 17 92 40 20.

Freundliche Grüße aus dem noch etwas winterlichen München

Schmitz & Cie. GmbH  
Individuelle Fondsberatung



Holger Schmitz



Ingo Dinkel