

Kümpers FinanzReport Nr. 12

Kümpers Finanz AG · Private Finance seit 1973 · Asset Management · Beteiligungen · Finanzplanung · US-Immobilien
Im Teelbruch 58 · 45219 Essen · Tel. 02054 · 9238-0 · Fax 923819 · info@kuempersfinanz.de · www.kuempersfinanz.de

Sind offene Immobilienfonds klassischen Rentenfonds überlegen?

Sehr geehrte Investoren,

August 2006

wohin mit dem Geld, die Frage stellen sich viele Anleger in diesen Tagen. Es soll sicher angelegt, dabei gleichzeitig jederzeit verfügbar und hoch rentierlich sein.

Der geopolitische Rahmen, das künftige Zinsumfeld und die wirtschaftlichen Wachstumserwartungen sind geprägt von hoher Unsicherheit. Niemand kann z.B. den weiteren Verlauf der Nahost-Krise vorhersagen.

Momentan regiert die Vorsicht. Eine Infratest-Umfrage ergab, dass nur noch 9,9 Mio. Bundesbürger Aktien oder Aktienfonds halten. Diese Zahlen sind alarmierend, denn Aktien sind elementarer Bestandteil jedes Vermögensaufbaus. Langfristige Investoren sollten gute Aktienfonds halten.

Bei nur kurz- oder mittelfristigen Neuanlagen halten wir im jetzigen Umfeld eine vorsichtige Anlagepolitik für richtig. Schon seit Jahresanfang weisen wir darauf hin, dass an den Aktienmärkten nach 3-jähriger Aufwärtsbewegung das Umfeld schwieriger und riskanter geworden ist. Auch der saisonale Zyklus mahnt zur Zurückhaltung, die schwierigen Börsenmonate September und Oktober stehen vor der Tür.

Mit freundlichen Grüßen
Ihre

Carsten Kümpers
Vorstandsvorsitzender

Hubertus Kümpers
Vorstand

Martin Borgs
Asset Manager

Robert Runge (CFP)
Financial Planner

Wovon wir jedoch abraten, ist das dauerhafte Parken von Geldern in Geldmarktfonds oder Festgeldern. Da dieses „Parken“ sich sehr oft über einen langen Zeitraum hinzieht, werden in Deutschland jeden Tag Millionen Euro an möglichen Mehrerträgen verschenkt. Dabei gibt es attraktive Alternativen.

Der Kümpers FinanzReport Nr. 12 gibt Ihnen wie gewohnt zunächst einen Kompass für die letzten Monate in 2006. Dann analysieren wir eine Vergleichsstudie über Rentenfonds und Offene Immobilienfonds. Wir thematisieren unsere Warnung vor Anleihen und die schlechte Performance der Renten-Flaggschiffe in den letzten 12 Monaten.

Ab dem 01.01.2007 wird der Sparerfreibetrag nochmals drastisch auf € 750,- pro Person gesenkt. Unsere beiden **Neuempfehlungen** sind Senkrechtstarter, bei denen rund zwei Drittel der Rendite steuerfrei bleiben. Bei hoher Sicherheit erzielen sie **Nachsteuerrenditen, die mehr als 2 % p.a. über der von Geldmarktfonds liegen.**

Wir wünschen Ihnen nun viel Vergnügen mit der Lektüre und freuen uns auf eine baldige – erneute oder erstmalige – Zusammenarbeit.

Ihr Anlagekompass für die letzten Monate des Jahres 2006

➔ Aktien	Erwartungsgemäß haben die Börsen weltweit seit Mai teilweise erhebliche Korrekturen gesehen. Durch die Zinsanhebungen im Dollar- und Euroraum wurde den Märkten Liquidität entzogen. Derzeit halten sich die (noch) hohen Gewinnausschüttungen vieler Unternehmen und die möglichen Negativauswirkungen der Nahost-Krise sowie eines sich abschwächenden Wachstums insbesondere in den USA die Waage. Wir rechnen erst im Oktober mit einer klaren Richtungsvorgabe.
➔ Renten	In den USA haben wir den wesentlichen Teil der Leitzinserhöhungen gesehen, im Euro-Raum wird die EZB noch mindestens 2 Anhebungen auf dann 3,5 % vornehmen. Da aber die Kapitalmarktzinsen, d.h. die frei am Markt gehandelten Konditionen für längere Laufzeiten, immer noch sehr niedrig sind (flache Zinsstruktur), bieten Rentenpapiere auch künftig wenig Potential.
➔ Immobilien	Die Turbulenzen bei den offenen Fonds sind längst ausgestanden, die Liquiditätsabflüsse haben sich positiv auf die Rendite ausgewirkt. Wir trennen die Spreu vom Weizen: Unsere Empfehlungen <i>AXA Immoselect</i> (+ 4,2 % p.a.) und <i>DEGI International</i> (+ 4,1 % p.a.) kann man zukaufen.
➔ Absolute Return Dachfonds	Wir empfehlen gute Absolute Return Dachfonds, die hohe Nachsteuerrenditen unabhängig von den Märkten erzielen. (u. a. <i>Sauren Global Defensiv</i> , <i>CS Carat (Lux) Global One</i>). Eine aktuelle Studie weist nach, dass Dachfonds bei geringerem Risiko überwiegend renditestärker als Einzelfonds sind.

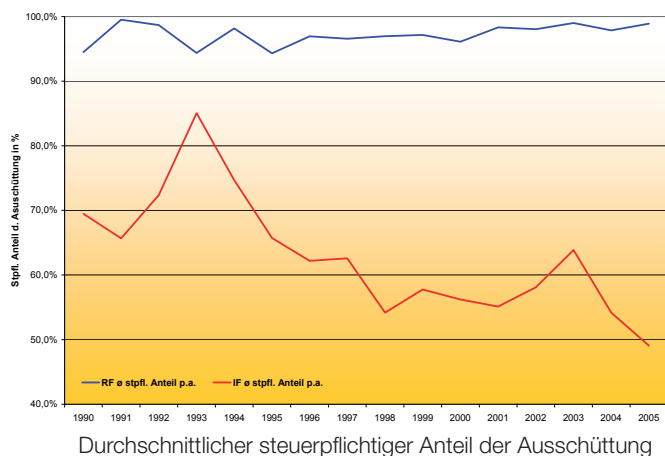
Rentenfonds und Offene Immobilienfonds im langfristigen Vergleich

Eine hochinteressante Studie der *CE Consulting München* hat für den Zeitraum von 1990 bis 2005 die Performance von Rentenfonds (RF) und Offenen Immobilienfonds (OIF) analysiert. Untersucht wurden die Brutto-Performance, die Nachsteuerbetrachtung sowie das Ergebnis unter Einbeziehung der Inflation, das maßgeblich für den langfristigen Kapitalschutz ist.

Dieses Zeitintervall bot beste Rahmendbedingungen für Rentenfonds, denn die Zinsen waren Anfang der 90er-Jahre – in

Deutschland durch den Wiedervereinigungs-Boom begünstigt – sehr hoch. Seither ist das Zinsniveau stetig zurückgegangen, erst seit Mitte 2005 erleben wir einen leichten Anstieg auf niedrigem Niveau.

Rentenfonds erzielten vor Steuern eine Durchschnittsperformance von 6,14 %, Offene Immobilienfonds mussten sich mit 5,46 % begnügen. Anders sieht die Betrachtung nach Steuern aus, wie die linksseitige Grafik veranschaulicht:



- Bei Rentenfonds sind relativ gleich bleibend rd. 94 % der Ausschüttung steuerpflichtig
- Bei Offenen Immobilienfonds ist die Tendenz fallend, 2005 waren es weniger als 50 %
- Junge OIF mit hohem Auslands-Immobilienanteil und damit Nutzung der DBA senken den steuerpflichtigen Ertrag noch weiter
- Nach Steuern lag die Durchschnittsrendite der OIF von 1990 bis 2005 bei 4,21 %, bei Rentenfonds nur noch bei 3,91 %.

Zwischenfazit: Beide Anlageklassen haben in der Vergangenheit positive Renditen erzielt. Nach Steuern erzielten Offene Immobilienfonds ein etwas besseres Ergebnis.

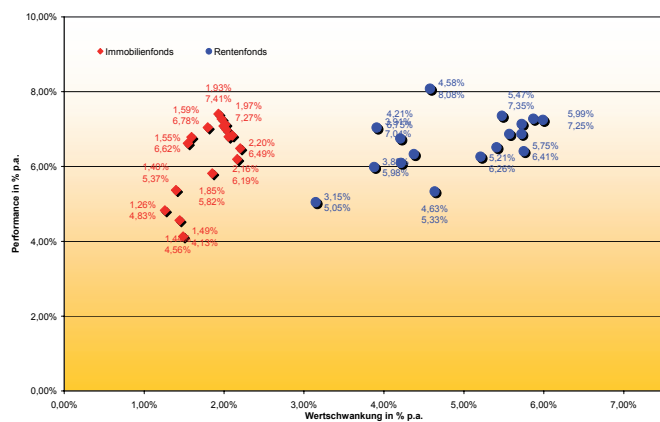
Wie hoch sind die Risiken und wann rentieren diese Anlageklassen besonders?

Erweitert man den Betrachtungszeitraum für RF und OIF auf das Zeitintervall von 1980 bis 2005 und untersucht die Streuung der Renditen, so zeigen sich Offene Immobilienfonds **als die wesentlich konstantere Anlageklasse**.

RF erzielten im besten Jahr 1982 \emptyset 16,75 % Gewinn, 1994 war mit \emptyset - 2,33 % das schlechteste.

OIF waren am besten in 1992 mit \emptyset + 9,51 %, am schlechtesten in 2005 mit \emptyset + 2,06 %. Letztere Zahl ist ausschließlich auf die problembeladenen älteren Deutschlandfonds zurückzuführen.

Das linksseitige Rendite-/Risikodiagramm zeigt die viel höheren Wertschwankungen der RF und die Konstanz der OIF:



- Offene Immobilienfonds (in rot) erzielen langfristig dieselbe Performance (vertikale y-Achse) wie Rentenfonds (in blau)
- Die Wertschwankungen der Offenen Immobilienfonds (horizontale x-Achse) und damit das Risiko sind wesentlich geringer als bei den schwankungsintensiveren Rentenfonds
- Von 1990 bis 2005 hatten Rentenfonds ein um 78 % höheres Risiko (4,21 vs. 2,37) als Offene Immobilienfonds

FAZIT: Nur in einem Umfeld dauerhaft sinkender Zinsen sind Rentenfonds überlegen. Dieses haben wir aber auf mittlere Sicht nicht. Deshalb sind Offene Immobilienfonds die überlegene, da risikoärmere und nach Steuern interessantere Anlageklasse!

Mit Rentenfonds kann man auch Geld verlieren

Erstmals im KumpersFinanzReport Nr. 4 vom Mai 2004 haben wir Sie auf die Zinswende vorbereitet und vom Erwerb von Rentenfonds abgeraten.

Diese Linie halten wir seither in unseren Beratungen und Publikationen konsequent durch. Wie sich gezeigt hat, mit Recht! In 2005 flossen netto nochmals 30 Mrd. € zusätzlich in Rentenfonds.

Profiteure waren u.a. die großen Flaggschiffe im Rentenbereich, wie z.B. der mit hohem Werbeaufwand (u.a. Günter Netzer) vermarktete dit Euro-Bond Total Return.

Die Ergebnisse des letzten Jahres kommen einer Geldvernichtung gleich:



- Der 6,4 Mrd. € schwere Fonds erzielte in den letzten 12 Monaten einen Verlust von - 3,08 %.
- Manager *Scott Mather* von der renommierten *Pimco* setzte in 2005 auf fallende Zinsen und erhöhte die Duration, d.h. die Laufzeit der im Depot befindlichen Anleihen – mit Verlusten für die Anleger.
- Viele tausend Anleger werden lange warten müssen, um in die Gewinnzone zu kommen. Der Fonds ist aktuell kein kapitalerhaltendes Investment!

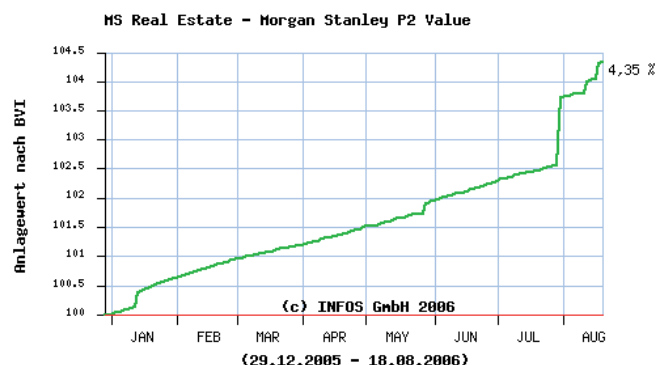
FAZIT: dit Euro-Bond total return steht exemplarisch für viele Rentenfonds. Auf 12-Monatssicht haben europäische Fonds -2,4 % verloren, internationale sogar -3,2 %. Derzeit sind Renten keine gute Wahl!

Daher empfehlen wir Ihnen zwei Offene Immobilienfonds, die weltweit investieren. Diese bilden eine ideale Ergänzung zu unseren Standardempfehlungen *AXA Immoselect* und *DEGI International*. Bei diesen Senkrechtstartern mit erfahrenen Managementteams sollte man von Anfang an dabei sein! Die bisherigen Ergebnisse bestätigen uns:

Morgan Stanley P2 Value – Basis- und Trendinvestments in einem Immobilienportfolio!

Morgan Stanley ist eine der größten Investmentbanken der Welt. Die *MST Real Estate* gehört zu den Global Playern im Immobiliengeschäft. Seit 1969 auf den amerikanischen Märkten präsent, seit 1987 in Europa und seit 1989 in Asien – der Emittent dieses Fonds ist mit Standorten auf 4 Kontinenten **deutschen Anbietern an Manpower und Erfahrung weit überlegen.**

Der am 4.11.2005 aufgelegte *Morgan Stanley P2 Value* hat bereits jetzt ein Volumen von rd. 450 Mio. €. **Das Zielfortfolio wird 30 % Immobilien in Amerika, 30 % in Asien/Pazifik und 40 % in Europa** enthalten. Interessant ist die doppelstöckige Strategie - beeindruckend die bisherigen Ergebnisse:



- Mindestens 60 % des Fonds bilden das **Kernportfolio**, das aus neueren, langfristig vermieteten Objekten besteht und dauerhaft gehalten wird.
- Mit dem **Trading-Portfolio** (maximal 40 %) will man die unterschiedlichen Immobilienzyklen in den Zielregionen nutzen.
- **Hohe Transparenz:** Der Anleger hat jederzeit Einblick in Kaufpreise, Erwerbsnebenkosten, Verkehrswerte und Mieteinnahmen jeder einzelnen Immobilie.
- Gewinn seit Jahresanfang bereits + 4,35 % (7,5 Monate), rd. 65 % der Performance bleiben steuerfrei

FAZIT: Dieser Fonds ist vollkommen unbelastet von Fehlbewertungen, die die älteren deutschlandlastigen Fonds ins Gerede brachten. Immobilienexperten sehen in ihm eine Bereicherung der Fondslandschaft, auch wir sind von einer dauerhaft starken Performance überzeugt!

TMW Immobilien Weltfonds – Globales Konzept für risikoaverse Investoren

Prudential Finance ist einer der größten amerikanischen Finanzkonzerne, die Tochter Pramerica Real Estate Investors einer der **weltweit größten Immobilien-Manager**. TMW Pramerica ist der deutsche Arm dieser Gesellschaft und spezialisiert auf sog. Core-Produkte, d.h. auf **streng sicherheitsorientierte Anlagen mit niedriger Fremdfinanzierung und geringer Schwankungsbreite**. Ein solcher Fonds ist auch der *TMW Immobilien Weltfonds*.

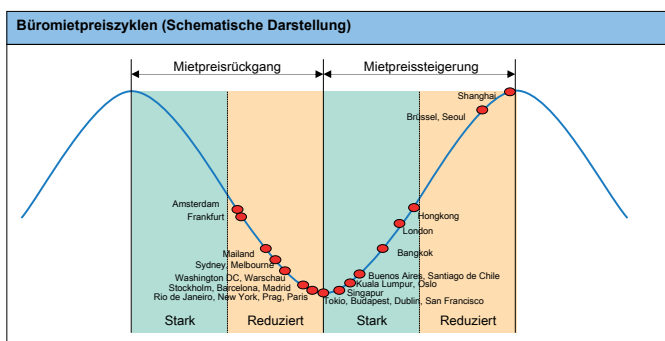
Das Fondskonzept besteht darin, bei erweitertem Investmenthorizont die Immobilienzyklen in den verschiedenen Erdregionen auszunutzen und bei einer **Zielrendite von 5 % p.a.** durch globale Diversifikation das Risiko weitgehend zu reduzieren.

Ausgangspunkt für die Zielallokation des Fonds ist ein neutrales Weltportfolio, d.h. man analysiert zunächst den prozentualen Länderanteil bezogen auf den gesamten weltweiten kommerziellen Immobilienbestand.

Danach kommt ein von *TMW* eigens konzipiertes **Scoring-Modell** zum Tragen, das für alle Länder volkswirtschaftliche Rahmendaten, politische Risiken, demographische Entwicklungen und Besonderheiten der Immobilienmärkte (Marktreife, lfd. Rendite, Timing etc.) berücksichtigt.

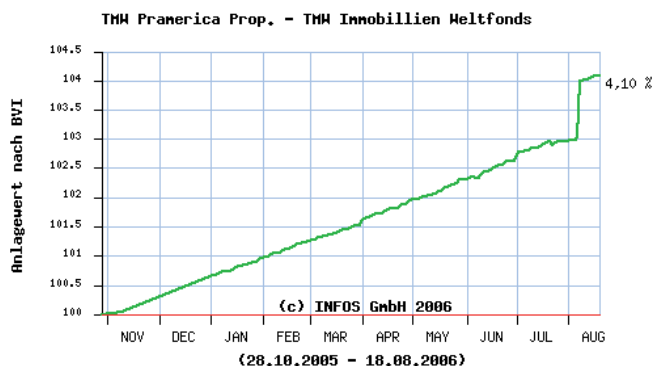
Die **Zielallokation** sieht einen Anteil von **42 % in Nordamerika, 35 % in Europa, 21 % in Asien und 2 % in Lateinamerika** vor. Abweichend davon gibt es taktische Allokationsbandbreiten, so dass man **stets überproportional an den aussichtsreichsten Märkten partizipieren kann**. Dabei investiert der junge Fonds in alle Immobiliennutzungsarten, vorwiegend aber in Büroflächen.

Grafik 1 zeigt, was *TMW* unter antizyklischem Timing versteht, Grafik 2 die hervorragenden Ergebnisse des Fonds, die ebenfalls zu rund 70 % steuerfrei bleiben:



Quelle: Pramerica Real Estate Investors, Dezember 2005

Ausnutzen von Immobilienzyklen durch Kauf in schwachen und Verkauf in starken Marktphasen



Gewinn von + 4,10 % seit 28.10.2005

FAZIT: Auch beim *TMW Immobilien Weltfonds* ist das Immobilienportfolio im Aufbau. Wir empfehlen diesen Fonds als Ergänzung in einem steueroptimierten, sicherheitsorientierten Depot!



Bitte bestellen Sie mit nachfolgendem Abschnitt ergänzende Informationen zu unseren Empfehlungen:

Bitte Antwort im Fensterumschlag abschicken oder per Fax: 0 20 54 - 92 38 19

Bitte senden Sie mir Informationen zu:

- Morgan Stanley P2 Value
- TMW Immobilien Weltfonds
- Bitte rufen Sie mich an

KümpersFinanz AG

Im Teelbruch 58
45219 Essen

Vorname Name

Straße PLZ Ort

Telefon privat geschäftlich

Unsere KümpersFinanz Reports 1 bis 11 stehen Ihnen als Download unter www.kuempersfinanz.de zur Verfügung.