

# Kümpers Finanz Report Nr. 17

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

## Unabhängige Vermögensverwalter sind die besten Fondsmanager!

Sehr geehrte Investoren,

Mai 2008

noch nie seit dem 2. Weltkrieg haben Aktien in einem 1. Quartal so hohe Kursverluste erlitten wie in 2008. Trotz der jüngsten Erholung ist bei Anlegern weltweit auf breiter Front Zurückhaltung zu spüren.

Dafür gibt es auch gute Gründe: Die internationale Kreditkrise ist längst noch nicht ausgestanden und die negativen Auswirkungen auf die Weltkonjunktur werden sich erst nach dem 2. Quartal deutlich zeigen. Die Aktienmärkte sind optisch preiswert, es wird jedoch noch zu Gewinnkorrekturen kommen.

Gleichzeitig bieten Festgeldanlagen im Euro-Bereich mit hohen Kurzfrist-Zinsen scheinbar attraktive Parkmöglichkeiten. Was jedoch für institutionelle Investoren noch Sinn macht, ist für den Privatanleger aufgrund der vollen Besteuerung bei gleichzeitig hoher Inflation ein Nullsummenspiel.

Die Liquiditätshilfen der Notenbanken und die deutlichen Zinssenkungen in den USA haben die Märkte zunächst stabilisiert. Man kann im Moment gut beobachten, dass zusätzliche Hiobsbotschaften aus der Banken- und Versicherungsbranche keine weiteren Kursverluste mehr nach sich ziehen.

Der **Kümpers Finanz**-Report wirft den Blick weit über den Tellerrand hinaus. Wir ordnen zunächst die jetzige Kreditkrise historisch ein und geben Ihnen unsere Einschätzung für die zu erwartenden Belastungen und den mittelfristigen Zukunftsaussichten.

Anschließend untersuchen wir den finanzmathematischen Effekt, der sich durch Beimischung von Aktien in ein reines Rentenportfolio ergibt. Wie sind die Auswirkungen, wenn Sie dabei nur deutsche Aktien einsetzen oder international diversifizieren?

Das Thema **Abgeltungssteuer** kommt immer näher, bis Ende dieses Jahres sollten insbesondere Ihre Aktieninvestments stehen. Wir untersuchen, welche Manager in den vergangenen 8 Jahren die erfolgreichsten waren und begründen, warum dieser Erfolg aus unserer Sicht dauerhaft ist.

Abschließend stellen wir Ihnen die in Deutschland weitgehend unbekannt **französische Vermögensverwaltung Carmignac** vor. Unsere beiden Neuempfehlungen überzeugen seit vielen Jahren durch hervorragende Ergebnisse.

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

Mit freundlichen Grüßen  
Ihre

Carsten Kümpers  
Vorstandsvorsitzender

Hubertus Kümpers  
Vorstand

Martin Borgs  
Asset Manager

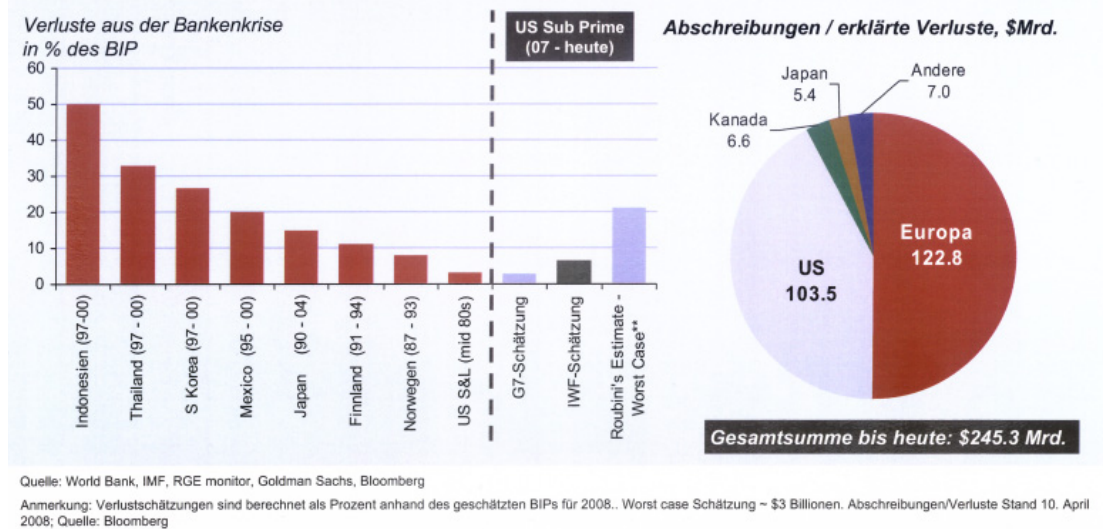
Robert Runge (CFP)  
Financial Planner

## Aktuelle Beurteilung der wichtigsten Anlageklassen

➔ <b>Aktien</b>	Die letzten 10 Monate haben schmerzhaft gezeigt, dass Aktien auf kurze Sicht auch Kursrisiken haben. Von allen liquiden Anlagen haben Aktien aber langfristig die mit Abstand höchste Rendite. Wir empfehlen unabhängig von den jetzigen Unsicherheiten, das Jahr 2008 für Neuanlagen zu nutzen, um sich damit den auslaufenden Vorteil steuerfreier Kursgewinne dauerhaft zu sichern.
➔ <b>Renten</b>	Nennenswerte Kursgewinne durch Zinssenkungen sehen wir mittelfristig nicht. Gute internationale Rentenfonds können aber künftig erhebliche Währungsgewinne erzielen, da der US-Dollar und andere Währungen gegen den Euro deutlich unterbewertet sind!
➔ <b>Immobilien</b>	Offene Immobilienfonds erfreuen sich weiter erheblicher Mittelzuflüsse, die Finanzkrise geht an ihnen weitgehend vorbei. Unsere Depotkunden investierten vor kurzem in den hochwertigen <i>UBS Euroinvest</i> , der sonst nur für institutionelle Investoren zugänglich ist. In Kürze erwarten wir einen neuen Favoriten, sprechen Sie uns an!
➔ <b>Rohstoffe</b>	Der Ölpreis befindet sich auf Rekordniveau, die Spekulanten dominieren das Feld. Wir halten die jetzigen Preise für nicht nachhaltig und sehen wie in anderen Rohstoff-Sektoren Korrekturgefahr.
➔ <b>Edelmetalle</b>	Gold hat deutlich korrigiert, wir bleiben aber unverändert bei unserer sehr positiven Einschätzung!

## Internationale Banken Krisen in der Historie – welche Schäden sind heute zu befürchten?

Frühere Banken Krisen blieben im Vergleich zur aktuellen Situation meist lokal begrenzt. Wie die nachstehende von *JP Morgan Fleming* erstellte Grafik zeigt, waren die relativ teuersten Finanzkrisen Ende der 90er Jahre in Südostasien zu beobachten - bis zu 50 % des Bruttoinlandsproduktes betrug die Verluste. In absoluten Zahlen war die langjährige Korrektur der japanischen "Bubble Economy" Ende der 80er Jahre am gravierendsten, die amerikanische Savings & Loans Krise (S&L) sieht in diesem Vergleich beinahe harmlos aus:

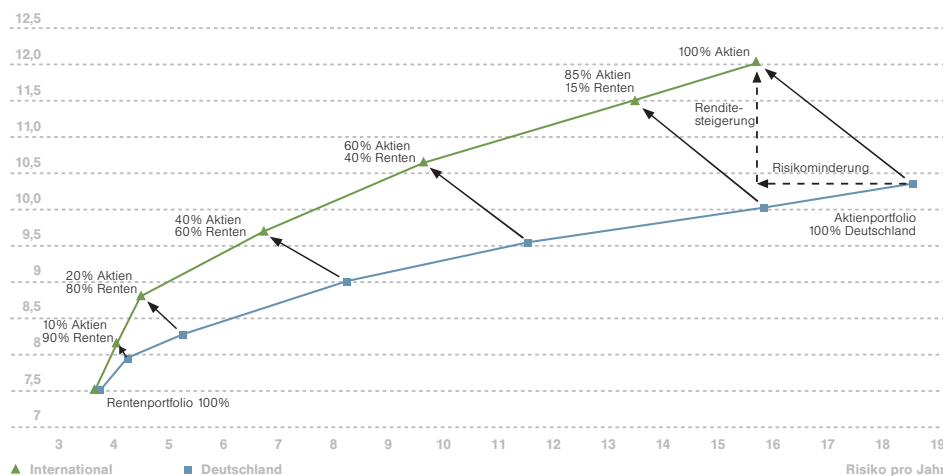


Anders als früher treten bei der jetzigen Krise die Verluste weltweit auf, wobei vor allem die USA und Europa betroffen sind. Die Schätzung des *IWF* mit Gesamtverlusten von 1 Billion US\$ scheint realistisch. Wir sehen nicht das *worst case scenario* des amerikanischen Ökonomen *Roubini*, der Schäden von 3 Bio. US\$ annimmt. Die Krise ist beherrschbar aber noch längst nicht ausgestanden: Die Banken werden weitere erhebliche Verluste aus dem Kreditkarten-Sektor, bei Auto-Krediten und aus Hypotheken auf US-Wohnimmobilien zu beklagen haben. Es wird mindestens 2 Jahre brauchen, bis die notwendige Rekapitalisierung abgeschlossen ist. Allein die *Citigroup* will aus der Not heraus Vermögenswerte für gigantische 400 Mrd. US\$ verkaufen.

## Die internationale Aktienanlage ist langfristig immer überlegen!

Aktien rentieren langfristig deutlich höher als Anleihen. Denn sie sind letztlich unternehmerisches Eigenkapital, das in einer Marktwirtschaft aufgrund der Risikoprämie eine Mehrendite gegenüber sicheren Festgeld- oder Rentenanlagen erzielen muss. Folgende Grafik der *Dresdner Bank* zeigt eine Rendite-/Risikobetrachtung von gemischten Aktien- und Euro-Rentenanlagen für gemittelte 5-Jahres-Intervalle seit 1972. **Die Ergebnisse:**

Performance pro Jahr in Prozent



- Ein reines Rentenportfolio hat das geringste Risiko aber auch den niedrigsten Ertrag
- Die Beimischung ausschließlich deutscher Aktien erhöht die Ertragserwartung (blaue Kurve). Sie ist aber nicht optimal, da internationale Aktien höhere Renditechancen haben bei geringeren Risiken.
- Den idealen Diversifikationseffekt erzielt man mit einer internationalen Aktienanlage! (grüne Kurve) In jedem Punkt der Grafik ist die Rendite höher und das Risiko geringer.

**FAZIT:** Die Abgeltungssteuer vermindert die Performance Ihrer Aktienanlagen. Daher sollten Sie noch in diesem Jahr mit langfristig erfolgreichen Fonds international diversifiziert in Aktien investieren!

Auf unserer Veranstaltung am 21.04.08 in Essen hat Finanzmathematiker Prof. Busse aus München eindrucksvoll belegt, dass Sie Ihre Vermögensstruktur mit einem Anteil von rd. 50 % geschlossener Fonds nochmals optimieren können. Wir beraten Sie gerne!

## Unabhängige Vermögensverwalter erzielen die besten Resultate!

Die dauerhafte Qualität eines Investmentfonds zeigt sich erst bei der Analyse eines repräsentativ langen Zeitraums, der unterschiedliche Marktphasen abbildet. Oft manifestiert sich das Können des Managements in schwierigen Marktphasen, in denen es vor allem um die Vermeidung von Verlusten geht. Solche Manager finden sich fast ausschließlich im Bereich der unabhängigen Vermögensverwalter, die oft mit viel eigenem Geld in ihren Fonds investiert sind. Die Historie dieser Fonds besteht meist in der Einbringung einer vorher bestehenden hochwertigen privaten Vermögensverwaltung in einen Fonds. Die nachfolgende Analyse betrachtet die Performance weltweit anlegender Fonds im Zeitraum August 2000 bis April 2008. Die Ergebnisse sind eindeutig:

Rang	Fonds	Managername	Vol. in Mio. €	Perf. 92M
1	Astra-Fonds	Dr. Jens Erhardt	406,85	77,20%
2	StarPlus Starpoint	Peter E. Huber	544,79	74,49%
3	Carmignac Investissement	E. Carmignac	2614,78	71,98%
4	FMM-Fonds	Dr. Jens Erhardt	225,36	70,16%
5	WM Aktien Global UI-Fonds B	Wolfgang Mayr	179,51	65,99%
6	Albrech & Cie Optiselect Fonds Thes.	Winfried Walter	95,65	57,11%
7	GLG Performance Fund (EUR) D	Pierre Lagrange	357,32	55,02%
8	LINGOHR-SYSTEMATIC-LBB-INVEST	Frank Lingohr	1960,5	46,96%
9	Tweedy, Browne-International Value Fund (CHF)	Chris H. Browne	129,28	42,98%
10	Global Advantage Funds-Major Markets High Value	Michael Keppler	533,37	39,28%
11	C-Quadrat ARTS Best Momentum T	Leo Willert	77,03	30,33%
12	Sauren Global Opportunities	Eckhard Sauren	136,37	26,08%
13	Investec Funds Series ii-Global Free Enterprise	Mark Breedon	727,37	25,48%
14	Klassik Aktien A	Keppler Asset	160,31	24,58%
15	Tweedy, Browne-International Value Fund (Euro)	Chris H. Browne	39,07	21,31%
16	PEH-UNIVERSAL-FONDS VALUE STRATEGIE	G. Gerstenberger	8,62	20,92%
17	M&G International Growth Fund Euro A	Graham Fench	444,13	8,63%

Quelle: Lipper InvestBase und StarCapital

**Auf den Spitzenplätzen befinden sich ausschließlich unabhängige Vermögensverwalter**, viele aus Deutschland. Die Top 10 Fonds erzielten in diesem sehr schwierigen Zeitraum für Aktien **im Durchschnitt ein Plus von 60,12 % und damit rd. 90 % mehr als der Weltaktien-Index (MSCI World)**, der im Vergleichszeitraum ein **Minus von 29 %** erzielte. Das Durchschnittsergebnis aller 238 Fonds lag bei Minus 25,36 %.

Wir empfehlen vermögensverwaltende Fonds seit Jahren als Kerninvestments. Die Platzierungen Nr. 4, 5 und 6 haben wir schon im **KümpersFinanz-Report** Nr. 3 am 5.03.2004 aufgegriffen, die Nr. 8 der Tabelle folgte im Report Nr. 9. Die Fondsmanager bilden nicht statisch einen Index ab, sie nutzen ihre Freiheit und Flexibilität für die Umsetzung innovativer und aussichtsreicher Anlageideen. **Und vor allem, sie sitzen mit ihren Anlegern in einem Boot!**

**FAZIT: Bis Ende 2008 sollte man das Gros seiner Aktienanlagen in solchen Fonds investiert haben und schon jetzt mit Umschichtungen und Neuanlagen beginnen. Wir empfehlen die o.g. Fonds und hochwertige Dachfonds, die unabhängige Vermögensverwalter berücksichtigen!**

## Carmignac Gestion – Eine der besten Vermögensverwaltungsgesellschaften Europas

Seit einigen Jahren sorgt eine kleine aber sehr feine Vermögensverwaltung aus Frankreich europaweit für Aufsehen. In sämtlichen Langfristanalysen belegen die Fonds der *Carmignac Gestion* Spitzenplätze.

Die Vermögensverwaltungsgesellschaft wurde 1989 von *Edouard Carmignac* gegründet und ist mit einem Eigenkapital von rd. 200 Mio. € ausgestattet, das sich komplett im Besitz der Unternehmensführung, der Fondsmanager sowie der Angestellten befindet. Die Gesellschaft arbeitet mit einem Team von 100 Mitarbeitern völlig unabhängig von den großen Finanzhäusern.

*Carmignac* verwaltet heute in 15 Fonds rd. 12 Mrd. € und gilt als Pionier bei der Entdeckung und konsequenten Ausnutzung neuer langfristiger Wachstumsthemen, wie Schwellenländer und Rohstoffe. Der Firmengründer hat im Laufe der Jahre ein exzellentes internationales Managementteam zusammengestellt, das in den eigenen Fonds investiert ist. Bei deutschen Privatanlegern ist diese Top-Adresse noch weitgehend unbekannt, *Carmignac* konzentriert sich mit Understatement auf hochwertige Verwaltung statt auf marktschreierischen Vertrieb.

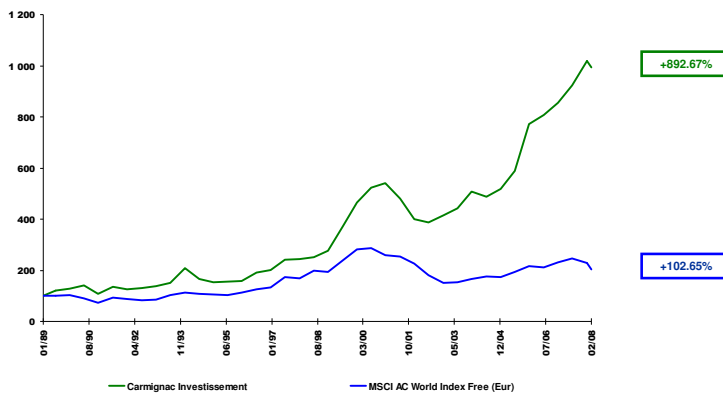
Allen *Carmignac*-Fonds gemeinsam ist der Verzicht auf eine feste Benchmark oder die statische Fixierung auf einen Anlagestil wie Growth oder Value. Auf Fondsebene finden sowohl auf der Währungs- als auch auf der Assetseite kontinuierlich Absicherungen statt. Sehr positiv ist auch die hohe Transparenz mit Wochenberichten (inkl. Absicherungsniveau), Monats- und Quartalsberichten sowie Markteinschätzungen.

Wir stellen Ihnen die beiden Flaggschiffe von *Carmignac* vor, die wir beide zum Kauf empfehlen!

## Carmignac Investissement – Seit 1989 erfolgreich mit internationalen Aktien

Dieser bereits mehrfach ausgezeichnete internationale Aktienfonds wurde von Carmignac am 26.01.1989 aufgelegt. In seiner Historie hat er in jeder Marktphase überzeugt und den **MSCI Welt Index um fast 800 % outperformed**. Er strebt eine größtmögliche absolute Wertentwicklung an und hat keine Beschränkungen hinsichtlich geographischer oder sektoraler Allokation. Die Fähigkeit von *Carmignac*, in neue Dimensionen vorzustoßen und Wachstumsfelder zu erkennen, hat sich in einer hervorragenden stabilen Performance ausgezahlt. Die Merkmale

### CARMIGNAC INVESTISSEMENT



- + 892,67 % Gewinn seit Auflage des Fonds
- Management durch Edouard Carmignac persönlich, wobei die Expertise des gesamten Teams genutzt wird
- Bis zu 40 % des Fonds können abgesichert werden
- Phasenweise Absicherung des Währungsrisikos
- Fondsvolumen rd. 2,6 Mrd. €, sehr erfahrenes Team
- Zahlreiche Reisen zu Unternehmensleitern und Entscheidungsträgern aus Politik, Wirtschaft und Finanzwelt

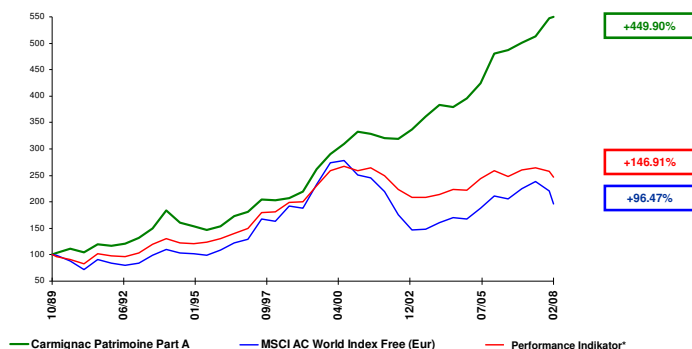
	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996
Carmignac Investissement (A)	+19,32%	+10,63%	+49,14%	+1,94%	+22,66%	+3,72%	-26,07%	+15,83%	+67,87%	+14,39%	+21,29%	+27,13%
MSCI All Countries World Free (Eur)	-1,77%	+6,60%	+25,48%	+4,69%	+9,58%	-33,41%	-12,41%	-8,37%	+46,02%	+11,91%	+29,22%	+18,66%

**FAZIT:** Der *Carmignac Investissement* ist ein ideales langfristiges Basisinvestment. Er hat in fast 20 Jahren seine Qualität gezeigt. Mit 5 Sternen bei *Morningstar* hat er die höchstmögliche Bewertung.

## Carmignac Patrimoine – Ein Mischfonds, mit dem man „gut schlafen kann“

Der am 7.11.1989 aufgelegte Mischfonds hat ein Volumen von rd. 3,3 Mrd. € und zählt ebenfalls zu den Dinosauriern bei *Carmignac*. Er legt ebenfalls weltweit an, hat aber ein geringeres Risiko. Im Überblick:

### CARMIGNAC PATRIMOINE



- + 449,90 % Gewinn seit Auflage und damit 303 % besser als der Index
- Mindestens 50 % des Fondsvolumens werden stets in Renten- oder Geldmarktpapieren angelegt
- Bis zu 100 % des Fondsvolumens können abgesichert werden
- 3-köpfiges Team mit Spezialisten für Aktien, Zinsanlagen und für Sicherungsgeschäfte auf internationaler Ebene
- Hohe Stabilität insbesondere in Abwärtsphasen der Kapitalmärkte
- \*\*\*\*\* bei Morningstar (Höchste Bewertung)

	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996
Carmignac Patrimoine	+9,14%	+4,35%	+21,50%	+3,25%	+13,78%	+4,95%	-3,60%	+14,33%	+32,85%	+8,02%	+11,67%	+17,57%
Performance Indikator <sup>1)</sup>	-0,85%	+0,76%	+16,39%	+3,55%	+2,59%	-16,20%	-3,81%	0,00%	+29,19%	+9,48%	+22,41%	+14,36%

<sup>1)</sup> 50% MSCI ACWF (Eur) + 50% Citigroup WBG all maturities (Eur).

**FAZIT:** Die Abgeltungssteuer konfrontiert Sie mit einer Flut neuer Produkte, die mit aggressivem Marketing begleitet werden. Wir empfehlen Ihnen, auf etabliertes Management mit langjährigem Erfolgswachweis zu setzen. Die *KümpersFinanz AG* ist dabei der Partner an Ihrer Seite!

Unsere *KümpersFinanz* Reports 1 bis 17 finden Sie als Download unter [www.kuempersfinanz.de](http://www.kuempersfinanz.de)