

KümpersFinanzReport Nr. 19

KümpersFinanz 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

Den Geldhahn bis zum Anschlag aufgedreht – Inflation ante portas!

Sehr geehrte Investoren,

März 2009

ein Teil des weltweiten Wachstums der letzten Jahre beruhte auf einer kreditfinanzierten Blase. Zu viel billiges Geld wurde in die Märkte geschwemmt, gesunde und notwendige Anpassungsprozesse der Realwirtschaft (z.B. bei Autos) wurden unterdrückt.

Man wird das Denkmal, das man *Alan Greenspan* schon während seiner Amtszeit gesetzt hat, wieder abmontieren müssen. Dessen Politik, jede kleine Konjunkturdelle mit noch mehr Geld auszubügeln, hat zur jetzigen Lage entscheidend beigetragen. Nicht umsonst hat *Präsident Obama* Greenspans Vorgänger *Paul Volcker*, der bis Mitte der 80er Jahre eine hervorragende US-Notenbankpolitik betrieb, wieder in seinen Beratungsstab zurückgeholt.

Derzeit versucht man weltweit, den Flächenbrand mit noch mehr „Benzin“ zu löschen. Astronomische Summen werden in die Hand genommen, die Verschuldung der Staaten steigt rasant. Ob diese wirtschaftshistorisch einmalige Operation gelingt, ist zum jetzigen Zeitpunkt nicht abzusehen.

Das Instrument von Leitzinssenkungen ist ausgereizt. Am 18. März hat die FED daher beschlossen, erstmalig auch US-Staatsanleihen von Banken und institutionellen Anlegern aufzukaufen. Das geht faktisch nur durch das Anwerfen der Notenpresse.

Damit bewahrheitet sich schneller als vermutet unsere Prognose, dass **mittelfristig deutlich steigende Inflationsraten unvermeidbar** sein werden.

Der **KümpersFinanz** Report Nr. 19 widmet sich ausführlich diesem Thema und zeigt Ihnen zunächst die Gründe, warum wir bei aller Unsicherheit über den Zeitpunkt der Konjunkturerholung und die Effizienz der staatlichen Konjunkturprogramme eine kommende Inflation für zwangsläufig halten.

Festgelder und Staatsanleihen werden zu Kapitalvernichtern, reagieren Sie rechtzeitig! Für 2009 empfehlen wir eine Doppelstrategie: Stellen Sie **Sachwerte als Inflationsschutz** in den Mittelpunkt Ihrer Kapitalanlagen. Die **Krise bietet ausgezeichnete Kaufgelegenheiten**, die Not des Einen ist heute mehr denn je das spätere Glück des Anderen.

Weiterhin empfehlen wir **Fonds mit flexiblen Absicherungsstrategien, die Risiken minimieren ohne auf Chancen komplett zu verzichten**. Unsere drei Neuempfehlungen erfüllen als vermögensverwaltende Fonds diese Kriterien und können teilweise sogar bei fallenden Börsenkursen Geld verdienen. Hier leisten Profis seit Jahren hervorragende Arbeit.

Wir wünschen Ihnen viel Vergnügen bei der Lektüre.

Mit freundlichen Grüßen

Ihre

Carsten Kümpers
Vorstandsvorsitzender

Martin Borgs
Vorstand/ Asset Management

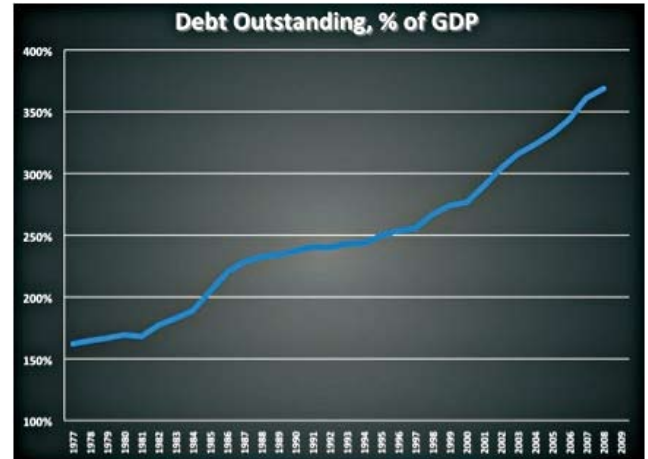
Robert Runge (CFP)
Vorstand/ Finanzplanung

So beurteilen wir die wichtigsten Anlageklassen

- | | |
|----------------------|--|
| ➔ Aktien | Die Bewertungen der Dividendenpapiere sind günstig, trotzdem werden wir weiter sehr starke Schwankungen sehen. Eine Trendwende ist noch nicht erkennbar, aber die Zwischenerholungen (Bear-Market-Rallys) bieten immer wieder hohe Ertragschancen. Flexible Fonds mit Absicherungsmöglichkeiten sind daher die einzig richtige Wahl. Hierzu zählen die bereits ausführlich vorgestellten <i>Carmignac Patrimoine</i> und <i>Top Trend AMI</i> sowie unsere in diesem Report erstmals präsentierten Neuempfehlungen. |
| ➔ Renten | Bei den fast zinslosen Staatsanleihen raten wir dringend zum Verkauf. Unternehmens- und Wandelanleihen sind dagegen auf dem aktuellen Kursniveau kaufenswert, aber nur eine Streuung mit Fonds ist zu empfehlen. |
| ➔ Immobilien | Die offenen Immobilienfonds überzeugen auch in 2009 mit stabilen Renditen. Wir halten nach wie vor <i>AXA Immo-select</i> , <i>TMW Weltfonds</i> und <i>Morgan Stanley P2 Value</i> für erstklassige Investments. Vor einigen Tagen konnten wir Ihnen auch den semi-institutionellen <i>SEB Immoportfolio Target Return</i> anbieten. Wann öffnen sich die Fonds wieder, welche Perspektiven bieten sie? Halten Sie sich schon jetzt den 29. April 2009 frei , wir werden dieses spannende Thema mit Managern von <i>AXA</i> und <i>TMW</i> auf einer exklusiven Abendveranstaltung erörtern! |
| ➔ Edelmetalle | Wir bleiben bei unserer Dauerempfehlung für Gold , das sowohl bei Deflation als auch Inflation auf weit über 1.000 US\$/oz steigen wird. Hochwertige Goldminen-Fonds gehören in jedes Depot! |

Warum sehen wir Inflationsgefahren? Grund Nr. 1: Explosion der Verschuldung

Die hemmungslose Verschuldung bei allen volkswirtschaftlichen Teilnehmern ist ein weltweites Phänomen. Viele Staaten waren schon vor der Krise hoch defizitär, selbst in guten wirtschaftlichen Phasen wurden Schulden aufgetürmt. Die Sanierung des Finanzsystems und die konjunkturellen Stimuli kosten weltweit Billionen Euro und US\$, bei den Industriestaaten **alles auf Pump**. Auch Unternehmen und Privathaushalte verhalten sich im globalen Maßstab nicht anders. In Osteuropa haben Millionen von Menschen ihre Häuser mit Schweizer Franken fremdfinanziert, obwohl sie z.B. in Zloty oder Forint bezahlt werden. Diese Währungen fallen rapide, die Bedienung der Schulden wird unmöglich. Ein anderes Beispiel ist der spanische Bauboom, hochgradig fremdfinanziert. Es gibt reihenweise Länder, die auf die eine oder andere Art ihren Wohlstand der letzten Jahre „geliehen“ haben, z.B. Irland, Island, Griechenland, Italien und Österreich. Nachfolgend die Zahlen für die USA, dem Epizentrum der Krise:



Beide Grafiken basieren auf den aktuell verfügbaren Zahlen der US Federal Reserve „Flow of Funds“

Seit 1986 haben sich die Schulden von Staat, Gemeinden, Bürgern und Firmen von 10 auf 50 Billionen US\$ vervielfacht. *Alan Greenspan* hat sein Amt als US-Notenbankchef 1987 angetreten. Diese Zahlen sind sein Werk, die Verschuldung liegt inzwischen bei rd. 370 % des Bruttoinlandsproduktes (Grafik 2).

ZWISCHENFAZIT: Diese Schuldenberge lassen sich aus normalem Steueraufkommen nicht mehr zurückzahlen, selbst in wirtschaftlich guten Phasen nicht. Eine – auch politisch gewollte – Form der Entschuldung werden hohe Inflationsraten sein. Die Schulden werden dann automatisch abgewertet.

Grund Nr. 2: Explodierende Geldmengen bei stagnierenden Gütermengen

Die Spielräume der Notenbanken für klassische Geldpolitik sind ausgeschöpft, die Zinsen sind weltweit nahe Null. Wichtige Staaten beginnen daher seit einigen Monaten mit dem sog. „quantitative easing“, d.h. einer Aufblähung der Geldmengen. Großbritannien hat bereits begonnen, die US-Notenbank hat angekündigt, eine weitere Billion US\$ in die Märkte zu pumpen. Erstmals werden Staatsanleihen (300 Mrd. US\$) und für weitere rd. 750 Mrd. US\$ hypotheckenbesicherte Wertpapiere aufgekauft. Damit sollen die Banken entlastet und der Kreditkreislauf endlich wieder in Gang gesetzt werden. Aber: Das bedeutet de facto ein **Anwerfen der Notenpresse**, eine gefährliche Politik, gegen die sich die Europäische Zentralbank (noch) wehrt. Trotzdem, auch in Deutschland explodiert die Geldmenge, wie die nebenstehende Grafik zeigt:



Summe der Einlagen, Banknotenumlauf und Bankenguthaben auf Girokonten in D

Seit März 2007 ist auch in Deutschland die Geldmenge um rd. 54 % gestiegen. Das ist bisher kein Problem, denn bei der weltweit schwachen konjunkturellen Lage kommt das Geld nicht in den Kreislauf der Realwirtschaft, sondern verbleibt bei den Banken.

Sobald sich die Weltwirtschaft erholt, beginnt der wesentlich komplexere Teil des derzeitigen Problems. Nirgendwo wird über „Exit-Strategien“ der Notenbanken berichtet. Können diese rechtzeitig das viele Geld wieder einsammeln und vom Markt nehmen? Wir halten das für fast unmöglich, denn anfänglich wird die Angst überwiegen, die zarten Erholungsversuche der Wirtschaft durch zu starkes Einbremsen wieder abzuwürgen.

Sobald eine Erholung der Weltkonjunktur erkennbar ist, werden die Inflationsraten rapide steigen. **Den hohen Geldmengen stehen keine adäquaten Gütermengen gegenüber. „Papiergeld“ wird zwangsweise entwertet.**

FAZIT: Das Thema Inflation wird eher früher als später massiv auf uns zukommen. Nur wenige Regionen der Erde sind in einer komfortablen Situation, z.B. haben China und Indien keine Verschuldungsprobleme und hohe Sparquoten. Jede Anlagestrategie muss diese Thematik jetzt berücksichtigen!

Die Folgen der Inflation: Kaufkraftverlust und Geldentwertung

Wirkliche Inflation ist ein Thema, mit dem wir seit den 70er Jahren nicht mehr konfrontiert waren. Länger anhaltende hohe Inflationsraten führen zu massiven Kaufkraftverlusten, zu einer Entwertung von Papiergeld. Wir haben für Sie einmal durchgerechnet, wie sich ein Betrag von € 100.000 abwerten würde:

	Restwert nach 10 Jahren	Restwert nach 20 Jahren
Inflationsrate p.a.		
5%	59.900	35.900
8%	43.500	18.900
10%	34.900	12.200

Die Folgen einer länger anhaltenden Inflation sind gravierend. **Dr. Thomas Straubhaar, Direktor des Hamburger Weltwirtschaftsinstituts**, sieht bereits ab Mitte 2009 in Deutschland steigende Inflationsraten, **ab 2010 prognostiziert er eine Geldentwertung von 5 bis 10 % jährlich**. Selbst Bundesbankpräsident **Dr. Axel Weber** sieht Inflationsrisiken und spricht offen darüber, obwohl er sich von Amts wegen sehr vorsichtig äußern muss. Es gilt für Sie, jetzt zu reagieren und Ihre Anlagestrategie anzupassen.

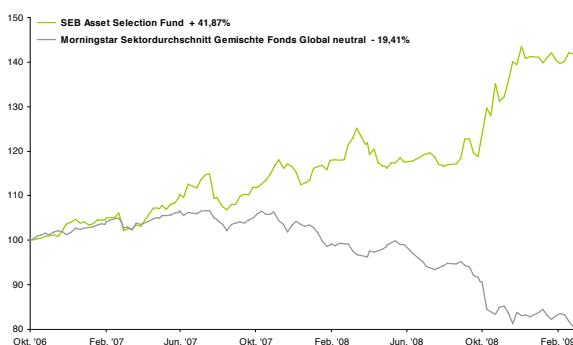
Die richtige Anlagestrategie bei Inflation im aktuellen Marktumfeld

Bekommen wir ein stark inflationäres Umfeld, wird das alle Kapitalanleger mehr oder weniger treffen. Besonders Lebensversicherungen und die Alterssicherungssysteme werden betroffen sein. Die *Allianz* hat in ihrem Deckungsstock heute noch 8 % Aktien, die *Münchner Rück* nur noch 2 %. Deren Strategie, auf Staatsanleihen zu setzen, wird zu Kurs- und Kaufkraftverlusten führen. Wir orientieren unsere Taktik an folgenden Eckpfeilern:

- ➔ In ein ausgewogenes Portfolio gehören mind. 75 % inflationsgeschützte Sachwerte. Die übrigen 25 % empfehlen wir in unterbewertete Unternehmensanleihen und alternative Investments zu investieren!
- ➔ Die Anleger deutscher Vermögensverwalter haben in 2008 über alle Anlageklassen 19 % verloren, bei Aktien mehr als 35 %. Nur eine breite Streuung auf mehrere langjährig erfolgreiche Asset Manager (z.B. *Carmignac*, *Dr. Ehrhardt* u.a.) verspricht Erfolg.
- ➔ Die Aktienmärkte sind extrem eingebrochen und bieten phasenweise erhebliche Erholungschancen. Die von uns ausgewählten Fonds können an diesen Rallys teilhaben, haben aber auch Sicherungsmöglichkeiten bei Abwärtsbewegungen.
- ➔ Die weltweiten Immobilienmärkte bieten heute fantastische Chancen. Viele Großinvestoren sind aufgrund hoher Fremdfinanzierungen in Notlagen geraten und müssen zu Tiefstpreisen beste Liegenschaften verschleudern. Ein ideales Zeitfenster für Investoren, die jetzt über Cash verfügen.
- ➔ Die Goldförderung sinkt ständig, die Nachfrage explodiert. Unabhängig von der Krise wird Gold weiter steigen. Wir sehen auch hervorragende Chancen bei Rohstoffen, z.B. wird der Ölpreis schneller steigen als uns allen lieb ist. Wir empfehlen Goldminen- und Rohstoff-Fonds als Beimischung!

SEB Asset Selection Fund – Vermögensverwaltung auf höchstem Niveau

Die *Skandinaviska Enskilda Banken* wurde 1856 gegründet und ist eine der größten Banken Nordeuropas. Seit 2003 ist mit dem Global Quant Team unter der Leitung von *Hans-Olov Bornemann* ein Spezialistenteam installiert, das derzeit mehr als 3 Mrd. Euro mit großem Erfolg in alternativen Investments verwaltet.



Der 2006 aufgelegte *SEB Asset Selection Fund* ist mit rd. 1,6 Mrd. € das Flaggschiff der Abteilung. **Sowohl bei steigenden als auch fallenden Börsenkursen** kann verdient werden. Und es wird verdient:

- + 42 % p.a. seit Auflage, + 24,5 % in 2008
- Vier Assetklassen: Aktien, Renten, Währungen und Rohstoffe
- Basisportfolio besteht aus Geldmarktpapieren, Marktzugang erfolgt über Futures
- Zielrendite liegt bei risikolosem Zins + 5 % p.a. nach Gebühren
- Geschütztes Sondervermögen, Fonds mit europäischem „Pass“ (UCITS III)

Fazit: Dieser Portfoliobaustein bietet Marktunabhängigkeit und hervorragende Renditechancen!

Ethna Capital Partners – Fondsmanager *Luca Pesarini* zu Gast bei KämpersFinanz AG



Die von der Schweizer *Ethna Capital* beratenen Mischfonds haben wir seit längerem auf unserem Radar, die Ergebnisse der vergangenen Jahre katapultierten diese kontinuierlich auf Spitzenplätze.

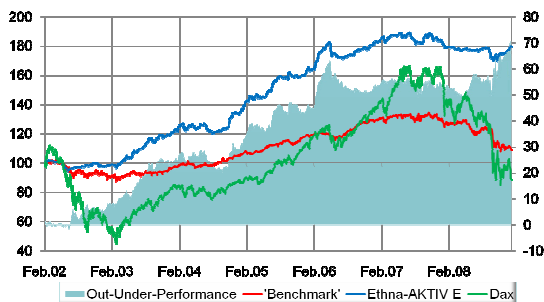
Am 23.03. konnten wir mit Fondsmanager *Luca Pesarini* in unserem Haus persönlich sprechen und ihn über die Funktionsweise seiner Fonds und seine aktuelle Anlagestrategie befragen. *Pesarini* gilt als exzellenter Fachmann in der Fondsbranche. Er ist mit ca. **18 Mio. € eigenem Geld** und damit erheblichen Teilen seines liquiden Privatvermögens in den beiden eigenen Fonds investiert.

Der **Ethna Aktiv E** und der **Ethna Global Defensiv** sind hochflexible Mischfonds, die nur in die klassischen Assets Aktien, Renten und Liquidität investieren. Um die Risiken niemals zu überziehen und sich phasenweise auch komplett zu sichern, haben beide Fonds flexible Aktienquoten: Der **Ethna Aktiv 0 bis 40 %** und der **Global Defensiv 0 bis 10 %**. Sie **eignen sich hervorragend zur Beimischung in ein eher immobilienlastiges Portfolio**, da sie selbst auf Immobilienanlagen verzichten. Die grundsätzlichen Anlageziele sind bei beiden identisch:

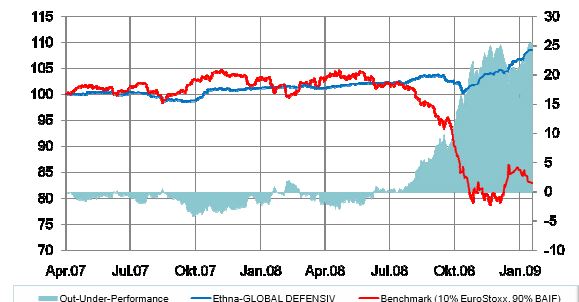
- Substanzerhalt und eine positive absolute Rendite unabhängig von Benchmarks
- Geringstmögliche Risiken und Schwankungen des Anteilspreises
- Attraktive Kostenstrukturen, die den Anleger langfristig begünstigen

Pesarini geht nach der klassischen Lehre vor, wonach sich der **Anlageerfolg jedes Portfolios zu mehr als 90 % durch die richtige Asset Allocation** bildet. Daher akzeptiert er für seine Fonds – anders als bei fast allen anderen Mischfonds – keine Mindestquoten in Aktien oder Renten. Beide Fonds können im Extremfall zu 100 % in Liquidität bleiben. Die Ergebnisse der Fonds sind hervorragend und nachhaltig:

Performance Ethna-AKTIV E seit Auflage



Performance Ethna-GLOBAL Defensiv seit Auflage



Beide Fonds bevorzugen derzeit **Kassehaltung** und **Unternehmensanleihen von defensiven Versorgungs- und Telekommunikationsunternehmen** mit stabilem Cash-Flow. Die Auflistung der je 15 größten Positionen zeigt die vorsichtige Strategie:

Kasse	10,47 %
Festgeld (Institut 1)	6,14 %
Festgeld (Institut 2)	6,14 %
2,750% German Postal Pen. 05/11	3,98 %
5,125% EDF EMTN 09/15	3,51 %
5,000% RWE Fin. 09/15	3,15 %
4,875% Dt. Post Fin. BV 03/14	2,80 %
5,500% Griechenland 09/14	2,49 %
4,500% KPN EMTN 06/13	2,43 %
6,500% Natl. Grid 09/14	2,34 %
4,375% France Telecom 07/12	2,22 %
5,000% GDF Suez 09/15	2,20 %
4,500% Dt. Telekom Int Fin 06/13	2,19 %
5,875% Vodafone Group 08/10	1,91 %
6,375% Telekom Finanz. 09/16	1,85 %

Top Positionen Ethna-Aktiv

Top 15 Positionen	
5,500% E.ON Intl. Fin. 09/16	8,14 %
6,375% Telekom Finanz. 09/16	7,77 %
5,125% EDF EMTN 09/15	6,84 %
5,875% Philip Morris 08/15	4,80 %
6,000% EnBW Intl. Fin. BV 08/13	4,15 %
7,750% Vivendi EMTN 09/14	4,12 %
6,625% National Grid Elec. 08/14	4,11 %
5,700% France Telecom 97/10	4,03 %
5,875% Vodafone Group 08/10	4,01 %
6,125% Thames Water 09/13	3,94 %
6,500% Natl. Grid 09/14	3,94 %
4,625% Roche Holdings 09/13	3,90 %
2,375% CIF Euromortgage 05/09	3,87 %
3,250% CIF Euromortgage 04/11	3,86 %
4,375% DaimlerChrysler 07/10 EMTN	3,85 %

Top Positionen Ethna-Defensiv

Pesarini managt in beiden Fonds zusammen rd. 350 Mio. €. Diese Portfoliobausteine bieten Ihnen im **Zuschnitt eine defensive Vermögensverwaltung mit langjährigem Erfolg zu günstigen Konditionen.**

Fazit des KämpersFinanz Reports Nr.19:

In 2008 waren Staatsanleihen, Festgeld, offene Immobilienfonds und Gold die einzigen Gewinner. Das kommende Inflationsumfeld wird nur noch die beiden letztgenannten dauerhaft begünstigen. Festgeld und Staatsanleihen werden nach Steuern und Inflation zu Kapitalvernichtern.

Bei fallenden Festgeldzinsen sind **Sachwerte und flexible Vermögensverwaltungen mit Sicherungskonzept** die richtigen Alternativen. Nur sie gewährleisten langfristig Substanzerhalt und eine reale positive Rendite. Unsere neu vorgestellten Fonds bieten Ihnen ebenso wie viele Altempfehlungen geeignete Portfoliobausteine. Gerne analysieren wir Ihre Wertpapier-Depots und erarbeiten eine für Sie geeignete individuelle Strategie!

Unsere KämpersFinanz Reports 1 bis 19 finden Sie als Download unter www.kuempersfinanz.de