

KümpersFinanzReport Nr. 25

KümpersFinanz AG · Private Finance seit 1973 · Asset Management · Beteiligungen · Finanzplanung · US-Immobilien
Im Teelbruch 58 · 45219 Essen · Tel. 02054 · 9238-0 · Fax 9238-19 · info@kuempersfinanz.de · www.kuempersfinanz.de

„Wer unter Euch ohne Schulden ist, der werfe den ersten Stein!“

Sehr geehrte Investoren,

Juni 2011

nach zunächst leichten Kurssteigerungen an den internationalen Aktienmärkten drückte die atomare Katastrophe in Fukushima im Feb./März die Kurse. Anschließend wurde noch einmal ein Jahreshoch erzielt, **inzwischen dominieren aber wieder die internationale Schuldenkrise, Inflationsängste und konjunkturelle Sorgen**. Seit Jahresbeginn sind fast alle Börsen im Minus, am stärksten die Schwellenländer – das Anlagejahr 2011 bleibt schwierig.

Seit unserem letzten *FinanzReport* im Feb. 2011 haben die Ratingagenturen die Bonität von Griechenland, Spanien, Irland und Portugal teilweise auf Ramschstatus abgewertet. Italien und Belgien sowie zuletzt die USA und Großbritannien stehen unter Beobachtung. „Wenn es ernst wird, muss man lügen“ – so der Vorsitzende der Eurogruppe Jean-Claude Juncker zum Umgang mit der EU-Schuldenkrise.

In Griechenland erleben wir eine Konkursverschleppung, das Land ist pleite. Aufgeheizt vom Boulevard-Journalismus und leider auch angeblich seriösen Blättern und Sendungen ereifern wir Deutschen uns auf der moralischen Empore über die faulen Hellenen, über Rentenzahlungen für längst Verstorbene, Pensionsansprüche fast in Höhe des letzten Gehaltes, teilweise 17 Monatsgehälter etc. Auch über das Gebaren der Amerikaner und ihr schlichtes Gelddrucken redet sich der Stammtisch in Rage.

Zu Recht, so sollte man meinen. Die deutsche Wirtschaft brummt und die Lohnzurückhaltung der letzten Dekade sowie die Agenda 2010 zahlen sich jetzt in einer Top-Wettbewerbsfähigkeit aus.

Und doch täte uns ein wenig Zurückhaltung gut. Selbst im augenblicklichen Boom schaffen wir es nicht, unseren Staatshaushalt zu sanieren. Wenn wir uns selbst nicht ändern, dann stehen wir schon in wenigen Jahren vor demselben Höllentor wie die Griechen, Iren und Portugiesen.

Der **KümpersFinanzReport** Nr. 25 beschäftigt sich mit der historischen und aktuellen Entwicklung des deutschen Bundeshaushaltes. Wird der Euro zum Spaltpilz Europas, wenn wir Deutschen zahlen müssen? Müssen wir einen neuen Nationalismus befürchten? Wir analysieren die fragwürdige Rolle der EZB und zeigen die Auswirkungen auf Inflation und Währungen. Alle Industrieländer sind vom Schuldenthema betroffen, Euro, US\$, Pfund und Yen werden gegenüber anderen Währungen weiter abwerten.

Unsere Neuempfehlungen widmen sich zunächst den Chancen bei festverzinslichen Wertpapieren. Anschließend analysieren wir Sachwertanlagen, die noch einen günstigen Einstieg ermöglichen. Hier sehen wir Chancen in ausgesuchten Aktiensegmenten und bei inflationsgeschützten Beteiligungen.

Viel Freude bei der hoffentlich anregenden 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 | In den nächsten Monaten werden Aktien bestenfalls seitwärts verlaufen. Sehr interessante Chancen bieten die völlig unterbewerteten Goldminenaktien sowie New Energy-Titel. Auch chinesische Aktien sind nach schwachen 18 Monaten wieder kaufenswert |
| ➔ Renten | Die besten Schuldner der Welt sind ehemalige Schwellenländer. Nur noch deren Staatsanleihen sind empfehlenswert, auch wegen der Währungschancen |
| ➔ Immobilien | Besonders Investitionen in Deutschland bieten Chancen, der heimische Markt war nie so überspekuliert wie z.B. USA, Spanien oder England. Mit dem <i>TMW Immobilien Weltfonds</i> löst sich der vierte Offene Immobilienfonds auf, weitere werden folgen. Viele Fonds werden mit absurden Abschlägen an der Börse notiert. Wir bedauern die Entwicklung dieser Anlageklasse. |
| ➔ Edelmetalle | Der Goldpreis wird weiter steigen, da das Vertrauen in Papiergeld abnimmt. Physisches Gold und vor allem Minenaktien sind empfehlenswert. |

Deutschland ist doch ein reiches Land – wir können einfach alles bezahlen?!

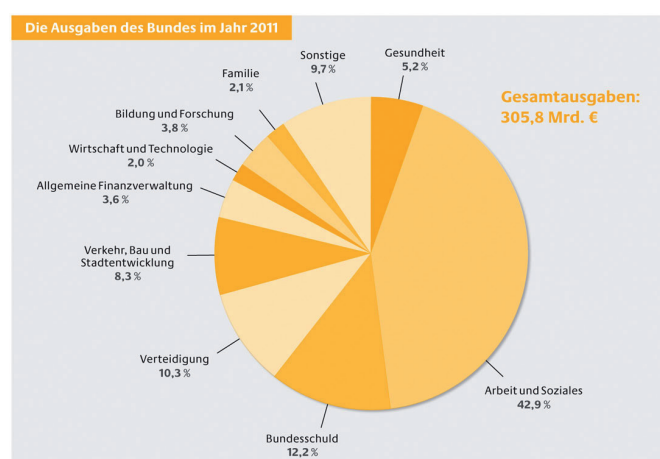
Der letzte Bundesfinanzminister, der sich über einen ausgeglichenen Haushalt freuen konnte, war Franz-Josef Strauß im letzten Jahr der großen Koalition 1969. *Strauß* war es auch, der schon 1979 in einer legendären Bundestagsrede dem damaligen Kanzler Schmidt vorrechnete, was denn die seinerzeit noch verhältnismäßig überschaubare Staatsschuld umgerechnet in Eisenbahnwaggons, Gewicht und Höhe von Geldscheintürmen ausmachte. Was in 4 Jahrzehnten von allen politischen Parteien an ungedeckten Staatsausgaben – Schulden – geschaffen wurde, ist an Verantwortungslosigkeit nicht zu überbieten:

Gesamtübersicht über die Entwicklung des Bundeshaushalts 1969 - 2011 in Mrd. €

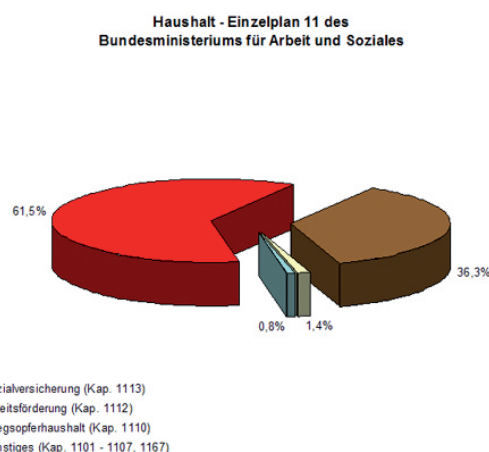
	1969	1980	1990	2000	2005	2008	2009	2010	2011
Steuereinnahmen	40,2	90,1	132,3	198,8	190,1	239,2	227,8	226,2	229,2
Ausgaben	42,1	110,3	194,4	244,4	259,8	282,3	292,3	303,7	305,8
Nettokreditaufnahme	0,0	-27,1	-23,9	-23,8	-31,2	-11,5	-34,1	-44,0	-48,4
Zinsausgaben	1,1	7,1	17,5	39,1	37,4	40,2	38,1	33,1	35,3
Schuldenstand öffentl. Haushalte	59,2	238,9	538,3	1.210,9	1.489,9	1.577,9	1.694,0	1.999,0	akt. 2.026

Quelle: Bundesministerium der Finanzen

Der Schuldenstand kennt nur eine Richtung, **selbst in guten Jahren kommen stets neue Schulden hinzu**. Schon heute sind die Zinsausgaben der zweitgrößte Kostenblock. Ein Gedankenspiel: Stellen Sie sich vor, Finanzminister *Schäuble* sowie Länder und Kommunen müssten ihre Schulden mit 5 % Zinsen bedienen. Die Zinsausgaben würden auf mehr als 100 Mrd. € im Jahr steigen. Noch in den 90er Jahren war dieser Zinssatz nichts Ungewöhnliches, heute ginge das gar nicht mehr. Das gilt inzwischen für alle Industrieländer, Japan ist z.B. so verschuldet, dass ein Zinssatz von 4,2 % ausreichen würde, um alle Staatseinnahmen nur für Zinsen auszugeben. Die Schuldenprobleme Deutschlands liegen u.a. in einem ins Kraut geschossenen Sozialetat. Die Analyse für 2011:



Quelle: Bundesministerium der Finanzen



Auch im Boomjahr 2011 plant man neue Schulden von rd. 48 Mrd. €! Der größte Einzelplan des Bundeshaushaltes ist „Arbeit und Soziales“ mit Gesamtausgaben von 131,3 Mrd. €. Davon entfallen allein 65 Mrd. € auf die Zuschussung der Rentenkasse – trotz Rekordzahlen bei den sozialversicherungspflichtigen Beschäftigungsverhältnissen. 8 Mrd. € werden aufgewandt für Arbeitsförderung, 5,4 Mrd. € gehen an die *Bundesanstalt für Arbeit* und trotz geringer Arbeitslosigkeit werden 20,4 Mrd. € Arbeitslosengeld II bezahlt. Wie sieht es wohl in 10 Jahren aus, mit wesentlich mehr Rentnern und in einer definitiv kommenden schwächeren wirtschaftlichen Phase? Liegen die Schulden in 2030 vielleicht bei 5 Billionen €? Wir haben kein Vertrauen in die grundgesetzlich festgeschriebene Schuldengrenze, nach der z.B. die Bundesländer in „normalen Konjunkturphasen“ ab 2020 ausgeglichene Etats präsentieren müssen. Man wird schon Gründe für neue Schulden finden – wir haben auch seit Jahren eine „Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichtes!“

FAZIT: Auch Deutschland lebt schon seit Jahrzehnten deutlich über seine Verhältnisse und wird an einen Punkt kommen, an dem die Bedienung der Schuldenlast immer schwerer fällt. In den o.g. Zahlen sind nicht die vielen Schattenhaushalte und auch nicht etwaige Verpflichtungen für die europäischen Partner enthalten, die den Prozess durchaus beschleunigen könnten. Der Staat wird versuchen, seine Einnahmen zu erhöhen. Wahrscheinlichste Kandidaten sind Grund- bzw. Grunderwerbssteuer und Mehrwertsteuer.

Aber das wird nicht reichen – international werden von fast allen Industriestaaten die Entschuldung über höhere Inflationsraten als unumgänglich betrachtet. Als Bürger kann man den Einsparungen und Steuererhöhungen nicht ausweichen. Als Kapitalanleger können Sie in Sachwerte disponieren, die Inflationsschutz bieten!

Sind die Notenbanken bereits „Bad Banks“?

Die Spieltische sind wieder besetzt, die Boni fließen, die Anzahl und das verwaltete Volumen der Hedgefonds sind fast auf Vorkrisenniveau und nach wie vor ist das Volumen der Finanzderivate mit rd. 600 Bio. US\$ erschreckend hoch. **Die Finanzindustrie hat sich von der Realwirtschaft entkoppelt und aus der Krise nichts gelernt.** Gewinne werden privatisiert, Verluste zu Lasten der Steuerzahler sozialisiert. Es wird allerhöchste Zeit, dass die Politik diesen Sektor massiv beschneidet und auch in die Mitverantwortung nimmt bei einer möglichen Umschuldung Griechenlands oder anderer europäischer Länder.

Früher waren wenigstens noch die Notenbanken ein Hort der Stabilität, doch auch das hat sich geändert. Die Bilanzsumme der amerikanischen Zentralbank liegt auf einem Rekordniveau von 2.759 Mrd. US\$, da man gegen frisch gedrucktes Geld haufenweise faule Papiere auf die eigenen Bücher genommen hat und auch als Käufer von Staatsanleihen, die keiner mehr haben will, am Markt auftritt.

Denselben Weg geht leider inzwischen auch die *Europäische Zentralbank (EZB)*. Weil weder griechische, noch irische oder portugiesische Geschäftsbanken am freien Kapitalmarkt dringend benötigtes Geld bekommen, können diese zweifelhafte Sicherheiten bei der *EZB* hinterlegen und erhalten im Gegenzug frische Euro. Ein besonders bizarres Beispiel: Unlängst hinterlegte eine klamme portugiesische Bank bei der *EZB* eine Anleihe aus dem Jahr 1943, die eine potenzielle Laufzeit von 8.000 Jahren hat – bis zum 31.12.9999.

Mit solchen und ähnlichen Schrottpapieren ist die Bilanz der *EZB* inzwischen voll: *Asset-Backed-Securities (ABS)* für 480 Mrd. €, nicht marktfähige Finanzinstrumente über 360 Mrd. € und Staatsanleihen aus Griechenland, Portugal, Irland, Spanien etc. für mehrere hundert Milliarden €. Die *EZB* macht sich selbst zur „Bad Bank“, die Risiken sind erheblich und werden von konservativen Notenbankern scharf kritisiert.

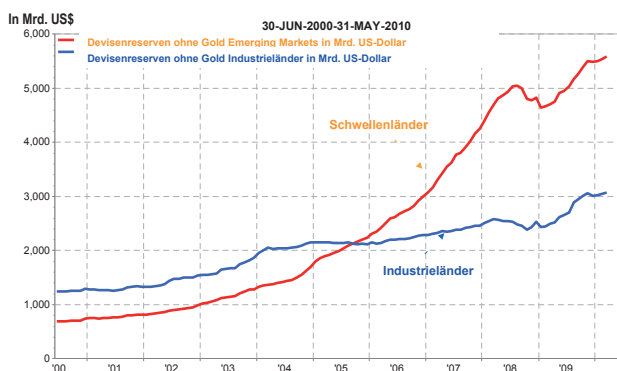
Die unabhängige Schweizer Ratingagentur *Independent Credit View (I-CV)*, die schon 2007 vor *Lehman* und isländischen Banken warnte, bescheinigte am 8.06.2011 vielen europäischen Banken Ramschstatus. Fast alle Banken der Problemländer sind betroffen, aber auch die *Commerzbank*, die Landesbanken und viele italienische Geldhäuser. Inzwischen weiß man, dass der angeblich so positiv verlaufene offizielle Stresstest eine Farce war und große Teile der Finanzindustrie auf schwachen Beinen stehen. Es gibt einen Unterschied zu 2008: Heute sind die Staatshaushalte so schwach, dass Banken nicht noch mal gerettet werden können!

FAZIT: Vorsicht bei vermeintlich hohen Festgeldzinsen, mit denen viele Banken werben. Finger weg auch von vielen Bankschuldverschreibungen und Zertifikaten – werden Sie nicht Gläubiger einer zweifelhaften Bank!

Nur Schwellenländer bieten hohe Zinsen und starke Währungen!

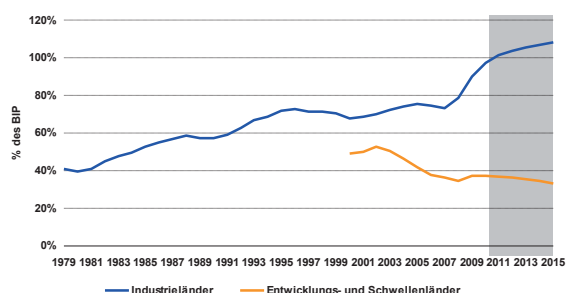
Im Bereich der festverzinslichen Wertpapiere bieten Schwellenländer aufgrund ihrer wesentlich gesünderen Finanzlage, dem höheren Wachstum und den deutlich attraktiveren Zinsen die besten Chancen. Die hohen Devisenreserven und die abnehmende Verschuldung sind seit 10 Jahren zu beobachten:

Devisenreserven: Emerging Markets vs. Industrieländer



Weniger Verschuldung, geringere Versorgungsrisiken

Die niedrigeren Verschuldungsniveaus von Schwellenländern werden noch ausgeprägter, da die Verschuldung der Industrieländer durch politische Reaktionen rasch ansteigt.



Seit Jahren werten Euro, Dollar, Pfund und Yen gegenüber anderen Währungen ab. Gefragt sind brasilianische Real, koreanische Won, thailändische Baht, Singapur-Dollars aber auch Rohstoffwährungen aus Australien, Kanada und Norwegen. Der starke Schweizer Franken drückt die Sorge um den Euro aus.

FAZIT: Unsere Empfehlung bleibt der *Templeton Global Bond Fund*, der von Dr. Michael Hasenstab verwaltet wird. Seit Jahren erzielt der Fonds hohe Renditen in diesem Bereich und ist nach wie vor kaufenswert!

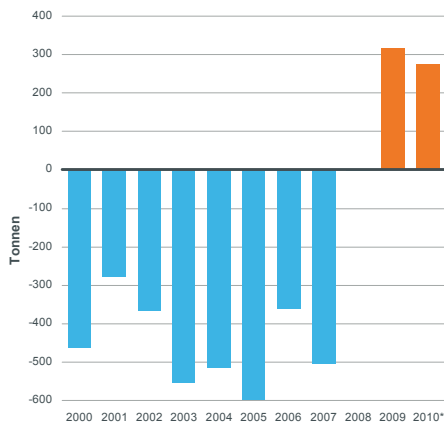
Mit Blackrock in unterbewertete Aktien investieren!

Mit einem verwalteten Vermögen von rd. 3.650 Mrd. US\$ ist die New Yorker Vermögensverwalter *Blackrock Inc.* der größte Asset Manager der Welt. Das *Handelsblatt* nennt *Blackrock* die „Heimlichen Herren des DAX“, weil das Unternehmen über Fonds und Gesellschaften große Anteile an allen 30 DAX-Konzernen hält. Seit Jahren überzeugen die Flaggschiffe durch herausragende Performance. **Wir empfehlen Ihnen zwei Fonds mit deutlich unterbewerteten Aktien:**

I. Blackrock World Gold Fund – Auflage 1994 – Fondsvolumen 9 Mrd. US\$ – AAA-Rating von S&P

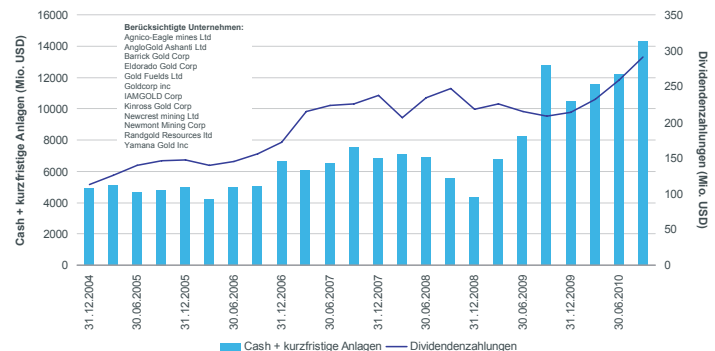
Wie von uns erwartet ist der Goldpreis in den letzten Monaten weiter auf mehr als 1.500 US\$/oz gestiegen. Inzwischen setzt auch bei den Zentralbanken ein Umdenken ein und man kauft wieder Gold (Grafik links). Goldminen-Aktien schwimmen in Geld und haben oft eine Dividendenrendite von 5 % (Grafik rechts):

Netto-Goldverkäufe und -käufe der Zentralbanken 2000-2010



Goldgesellschaften mit prall gefüllten Kriegskassen

Cash und kurzfristige Anlagen sowie Dividenden von Goldproduzenten



In den letzten Monaten sind Goldminen-Aktien gegen den Goldpreis sogar gefallen und haben eine Unterbewertung aufgebaut. Der Zeitpunkt zum Neukauf bzw. zur Aufstockung des World Gold Funds ist ideal.

II. Blackrock New Energy Fund – Auflage 2001 – Fondsvolumen 2,9 Mrd. US\$ – AA-Rating bei S&P

Mit Aktien aus dem Bereich Erneuerbare Energien (z.B. *Solarworld*, *Nordex* oder *Conergy*) haben viele deutsche Anleger in den letzten Jahren schlechte Erfahrungen gemacht. Der Branche gehört die Zukunft, aber man sollte international und breit diversifiziert investieren. Für ein Investment in den *Blackrock New Energy Fund* gibt es viele gute Gründe, die wichtigsten sind in der Grafik zusammen gestellt:

<p>Energieeffizienz</p> <ul style="list-style-type: none"> Gebäudeeffizienz Reaktion auf Nachfrage Investitionen in Stromnetze Intelligente Zähler z.B. Johnson Controls, Schneider Electric 	<p>Strengere Emissionsgrenzen für Pkw</p> <ul style="list-style-type: none"> Weltweit werden die Emissionsvorschriften immer strenger und heizen Nachfrage nach Technologien zur Emissionsenkung, für alternativen Antrieb und sauberere Treibstoffe an Biotreibstoffe der 2. Generation dürften CO₂-Emissionen um ca. 90% senken und dabei wettbewerbsfähig sein z.B. Johnson Matthey, Novozymes, ADM, Umicore
<p>China</p> <ul style="list-style-type: none"> Seit 2000 ist China für zwei Drittel des weltweiten Verbrauchsanstiegs bei Energie verantwortlich Der 12. Fünfjahresplan dürfte Anreize für den Sektor beinhalten, mit Schwerpunkt auf erneuerbaren Energien und Energieeffizienz z.B. Shanghai Electric, American Superconductor 	<p>Anlagechancen</p> <ul style="list-style-type: none"> Größere Risikoscheu und geringere Gewinntransparenz haben erneuerbaren Energieaktien Kursverluste beschernt Vereinzelte gute Chancen, Qualitätsaktien auf historisch günstigem Bewertungsniveau zu erwerben

- Weltweites Umdenken in Bezug auf Energieeffizienz und Schonung natürlicher Ressourcen
- Diversifizierung auf 60 bis 90 globale Einzeltitel aus allen relevanten New Energy – Sektoren
- Wachstumspotenzial der Branche wird derzeit vom Markt nicht bezahlt, dadurch Chancenpotenzial
- Bewertungsniveau vieler Qualitätsaktien historisch günstig

Der Fonds bietet aufgrund der günstigen Bewertungen antizyklischen Investoren hervorragende Einstiegschancen. Besonders für Sparpläne ist er wegen der höheren Volatilität sehr gut geeignet.

ILG 37 und Asuco 2 – Investieren in inflationsgeschützte deutsche Immobilien

Den geschlossenen Fonds *ILG 37* hatten wir bereits in einer separaten Information empfohlen und wurden von Anfragen beinahe überrannt. Er investiert in 3 neue Handelsimmobilien in Garmisch, Geislingen und Unterschleißheim, die **langfristig vollvermietet** sind an Top-Mieter des deutschen Einzelhandels und mit einer Ankaufsrendite von 7,26 % günstig erworben wurden. Der Fonds **schüttet monatlich aus mit 6 % p.a.** Noch haben wir ein kleines Kontingent, aus dem wir Sie zuverlässig bedienen können – bitte melden Sie sich zeitnah!

Wir unterstreichen unsere Empfehlung für den Immobilien-Zweitmarkt-Fonds *Asuco 2*. Dieser hat inzwischen Anteile an **113 deutschen Immobilienfonds** mit 224 Immobilien erworben, die **zu 97,21% vermietet** sind. Der durchschnittliche Ankaufskurs liegt bei nur 51,71 %. Der Fonds hat eine Ausschüttungsrendite von 7,32 %, zusätzlich wird 3,6 % p.a. getilgt. Der Fonds liegt über Plan - hier sind wir bereits selbst investiert.