



# Kümpers Finanz Report Nr. 8

Kümpers Finanz AG · Finanzberatung seit 1973 · Kapitalanlagen · US-Immobilien · Investmentfonds  
Im Teelbruch 58 · 45219 Essen · Tel. 02054 · 92 38-0 · Fax 92 38 19 · info@kuempersfinanz.de · www.kuempersfinanz.de

## Anleiherenditen mit hoher Sicherheit – aber bitte ohne Zinsänderungsrisiko!

Sehr geehrte Investoren,

April 2005

im Kümpers Finanz Report Nr. 4 hatten wir Sie im Mai 2004 auf die sich abzeichnende Zinswende vorbereitet und empfahlen, langlaufende Anleihen zu verkaufen.

Seither hat die *amerikanische Notenbank* sieben Zinserhöhungen vorgenommen, jeweils in kleinen Schritten á 0,25 % auf ein Niveau von 2,75 %. Notenbankchef *Alan Greenspan* lässt derzeit keinen Zweifel daran, dass er weitere Anhebungen beabsichtigt, wir gehen von einem Niveau von 4 % zum Jahresende aus.

Noch hält die *europäische Zentralbank* still und lässt aufgrund der schwachen Konjunktur den Leitzins bei 2 %. Aber auch hier sind Zinserhöhungen nur noch eine Frage der Zeit.

Der Kümpers Finanz Report Nr. 8 zeigt Ihnen die wichtigsten Gründe für die grundsätzliche Veränderung der Zinslandschaft und die zu erwartenden Folgen für Ihre Anlagen.

Wir weisen Ihnen aber auch einen Ausweg: Mit den zwei rentenähnlichen Anlageklassen, die wir Ihnen vorstellen, können Sie sich attraktive Renditechancen ohne Zinsänderungsrisiko sichern. Auch in der augenblicklichen Landschaft gibt es attraktive Alternativen zu einem DIBA-Anlagekonto mit 2,5 % Zins, von dem nach Steuern und Inflation real Null verbleiben.

Unsere **zwei Neuempfehlungen** sind jeweils die TOP-Fonds aus jeder der beiden Anlageklassen. Sie eignen sich hervorragend für Ihr **sicherheitsorientiertes und jederzeit liquides Wertpapierdepot**. Abschließend nehmen wir zur aktuell sehr undifferenzierten Diskussion über offene Immobilienfonds Stellung. Wir zeigen auf, worauf es bei dieser sehr interessanten Anlageklasse ankommt und welche Fonds sich eignen.

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

Mit freundlichen Grüßen  
Ihre

Carsten Kümpers  
Vorstandsvorsitzender

Hubertus Kümpers  
Vorstand

Martin Borgs  
Asset Manager

## Warum sehen wir überhaupt Gefahren an den Rentenmärkten?

Nach dem Aktiencrash 2000-2003 war das Muster an den Kapitalmärkten stets dasselbe. Wann immer Aktien wieder ein bisschen nachgaben, flossen gewaltige Summen in die

Rentenmärkte. Neben der entstandenen Überinvestition, die stets Anzeichen für eine gefährliche Trendwende ist, gibt es weitere Warnsignale, die zu beachten sind:

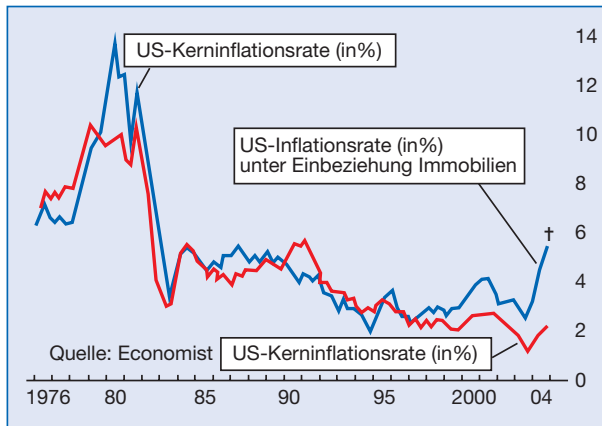
<b>Inflation USA:</b>	Jenseits des Atlantiks steigt durch hohe Rohstoffpreise und Dollarabwertung die Produzenten- und Konsumenteninflation mit einer Jahresrate von rd. 3 %.
<b>Geldmenge:</b>	Die Politik des „billigen Geldes“ von Herrn <i>Greenspan</i> hat die Geldmenge stark erhöht und auch bei anderen Vermögensgütern inflationäre Preise heraufbeschworen. (z.B. Wohneigentum in den USA)
<b>Rohstoffpreise:</b>	Nicht nur Öl sondern viele andere wichtige Rohstoffe wie Eisenerz, Holz oder Metalle markieren historische Höchstpreise.
<b>Sorglosigkeit:</b>	Die Zinsdifferenz zwischen Anleihen guter und schlechter Schuldner sind viel zu niedrig, es ist zuviel spekulatives Geld im Markt.

„Die Party ist vorbei“, so sieht es der Europa-Chefvolkswirt von *Morgan Stanley* Joachim Fels, wenn er über Anleihen spricht. Wir teilen diese Meinung und werden dieses

nachfolgend noch näher begründen. Vor allem aber möchten wir Ihnen Lösungsmöglichkeiten in diesem Umfeld aufzeigen.

## Warum Sie mit herkömmlichen Rentenpapieren künftig kaum noch verdienen können

Zum ersten Mal seit über 20 Jahren befindet sich die Inflation nicht mehr auf dem Rückzug. Die Globalisierung und insbesondere der Preisdruck aus dem asiatischen Raum haben in



**In den USA hat Alan Greenspan mit 7 Zinserhöhungen die Zinswende bereits eingeleitet. Für Europa erwarten wir diese Entwicklung nicht so ausgeprägt, vom augenblicklichen Niveau aus gibt es aber kaum noch Senkungspotential. Das sehen auch einige europäische Zentralbanken – so hat z.B. Frankreich erst vor kurzem eine**

der Vergangenheit kaum Spielräume für höhere Preise gelassen. Die Verbindung zwischen hoher Rohstoffnachfrage aus China und einem seit längerem schwachen Dollar bringt aber insbesondere für amerikanische Produzenten zunehmend den Zwang, die höheren Einkaufskosten an den Endverbraucher weiterzugeben.

Neben den inzwischen auf einem 25-Jahres-Hoch befindlichen Rohstoffpreisen treiben auch die u.a. durch die sehr lange Niedrigzinsphase gestiegenen Immobilienbewertungen die Inflationsraten.

In den USA und Großbritannien ist dieser Trend schon seit längerem zu beobachten, da hier auch steigende Löhne und höhere Gesundheitskosten die Unternehmen belasten.

In Europa ist die Durchschnittsinflation mit 2,1 % erstmals höher, als der von der Zentralbank (EZB) vorgegebene Korridor bis 2,0 %.

**Staatsanleihe mit 50-jähriger (!! ) Laufzeit und einem Zinssatz von nur 4 % emittiert. Man will sich die niedrigen Zinsen aus Schuldnersicht auf Jahrzehnte hin sichern.**

**Für Rentenpapiere bedeutet dieses Umfeld mehr Risiken als Chancen!**

## Worauf Sie jetzt achten müssen

Festverzinsliche Wertpapiere bieten dem Investor zwei Renditequellen. Er profitiert vom laufenden Kupon seiner Anleihen sowie von möglichen Kursgewinnen. Wie stark sich Zinserhöhungen auf die Anleihekurse auswirken, konnte man nach der letzten Zinserhöhung

der amerikanischen Notenbank beobachten. US-Staatspapiere mit 10-jähriger Laufzeit verloren rd. 6 % und damit mehr als einen Jahreskupon. In Europa betragen die Verluste rd. 2,5 %, **aus Kurschancen sind inzwischen Kursrisiken geworden.**

**Wir empfehlen daher, die Zinsrisiken zu reduzieren und folgende Teilschritte zu realisieren:**

- Verkauf insbesondere langlaufender Anleihen und klassischer Rentenfonds
- Tausch in rentenähnliche Anlageklassen, die nicht zinsabhängig sind

Letztmalig gab es im Jahr 1994 einen echten Rentencrash. Damals verloren viele Anleihen bis zu 20 % an Wert, bei weltweit anlegenden Rentenfonds waren es im Durchschnitt rd. 10 %. Ein Verlust dieses Ausmaßes ist im derzeitigen Umfeld unwahrscheinlich. **Trotzdem rechtfertigen die geringen Chancen an den Rentenmärkten in keiner Weise, dieses wenn auch geringe Risiko einzugehen.**

Wir werden Ihnen nachfolgend zwei Anlageklassen vorstellen, die in Deutschland relativ neu sind. Beide erfüllen hohe Sicherheitskriterien und eignen sich hervorragend für Tauschoperationen!

## Inflationsgeschützte Anleihen (TIPS) bieten Kurssicherheit bei Zinsveränderungen

Klassische Anleihen zahlen während der Laufzeit einen festen Kupon, zum Ende erfolgt die Rückzahlung zu 100 %. Bei inflationsgesicherten Renten richten sich Kupon und Rückzahlung nach dem aktuellen Verbraucherpreisindex. Die sog. TIPS (Treasury Inflation Protected Securities) haben zunächst

einen niedrigeren Zinssatz als klassische Anleihen. Je höher die Inflation, desto höher wird aber später der Ertrag der Anleihe. Rückzahlungskurs und Kupon der Anleihen schwimmen wie ein Korken auf hoher See bei steigender Inflation automatisch mit nach oben.

**Bereits ab einem Inflationsniveau von 2,2 % zahlt sich der Schutz für den Anleger aus. Er hat einen höheren Ertrag und kann wegen der deutlich geringeren Kursrisiken ruhiger schlafen.**

### Beispiel:

Der Nennwert einer inflationsgesicherten Anleihe beträgt zunächst US\$ 1.000. Der US-Verbraucherpreisindex lag im Juli 2002 bei 180,1 Punkten. Die Anleihe hat einen Kupon von 3,375 % und läuft 10 Jahre. Bis Ende 2002 ist der Index auf 181,6 Punkte gestiegen. Damit die Kaufkraft erhalten bleibt,

muss sich der Nennwert von US\$ 1.000 dem neuen Preisindex anpassen. Er liegt gemäß Umrechnung dann bei US\$ 1.008,33, der wiederum mit 3,375 % verzinst wird. **Der Nennwert wird über die Laufzeit kontinuierlich höher** und nach 10 Jahren zum Endniveau an den Anleger ausgezahlt.



**Wir empfehlen den DWS Inflation Protect LD, der seit Auflage in nur 7 Monaten bereits ein Plus von 3,78 % inkl. Ausschüttung (entspricht 6,5 % p.a.) erzielt hat.**

Mindestens 2/3 des Fondsvolumens werden weltweit in inflationsgesicherte Anleihen aus OECD-Staaten investiert.

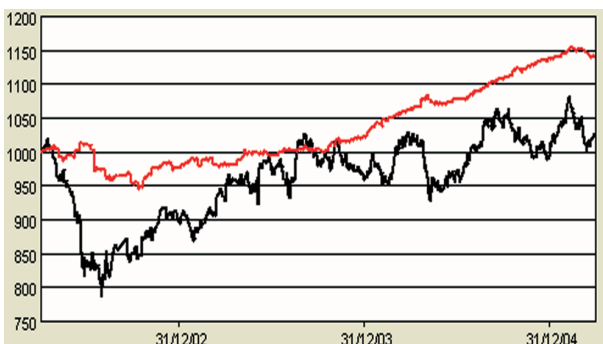
Unabhängig von der realisierten Inflation hat das Kapital bei Fälligkeit dieselbe Kaufkraft wie zum Investitionszeitpunkt. **Der Fonds verbindet hohe Schuldnerbonitäten mit realem Kapitalschutz.**

## Asset Backed Securities (ABS) - Verbriefte Forderungen bringen hohe Renditen

In diesem Spezialbereich verfügen in Deutschland nur ganz wenige Fondsgesellschaften über eine exzellente Expertise und einen hervorragenden Marktzugang. Mit Asset Backed Securities (ABS) lassen sich illiquide Forderungen in handelbare, verzinsliche Wertpapiere umwandeln. Und das geht so: Die individuellen Forderungen – in erster Linie aus Hypotheken, Kreditkarten und Automobilfinanzierungen – werden in ABS zusammengeführt und handelbar gemacht. Diese ABS-Wertpapiere werden nach Bonität der Schuldner

in mehrere Tranchen aufgeteilt, die mit unterschiedlichen Zinssätzen bedient werden. Die Herausforderung für die Fondsmanager besteht darin, eine optimale Mischung aus attraktivem Zins und verlässlicher Bonität zu finden.

**Marktführer in Deutschland ist der Frankfurt Trust, der mit unserer Empfehlung FT ABS-Plus im Dezember 2000 den ersten Fonds dieser Art an den Markt gebracht hat.**



**In 2004 hat der FT ABS-Plus + 11,2 % erwirtschaftet und wurde von Standard & Poors als bester von 131 globalen Rentenfonds ausgezeichnet.** Dabei hängt die Wertentwicklung nicht vom Zinsniveau ab, sondern nur von der richtigen Auswahl der ABS-Tranchen.

Die nebenstehende Grafik zeigt in rot den Fonds, der seinen Vergleichsindex (schwarz) bei viel ruhigerem Verlauf um Längen übertrifft.

**Der FT ABS-Plus ist eine attraktive Ergänzung für jedes konservative Portfolio!**

## Offene Immobilienfonds in der Krise?

**Ein Jahr mit Verlusten gab es bei den Offenen Immobilienfonds seit dem Jahr 1959 noch nie!** Doch seit Anfang 2004 mehren sich die kritischen Fragen. Leerstände, ausbleibende Mieten und damit verbundene Renditeeinbußen haben zu immer mehr Mittelabflüssen geführt und eine Vertrauenskrise ausgelöst.

Ein negativer Höhepunkt war die Rettungsaktion der *DEKA* für den Offenen Immobilienfonds im letzten Jahr. Weil Anleger Milliardensummen abzogen und deshalb die Barreserven aufgebraucht waren, war die *DEKA-Bank* kurzerhand gezwungen, zurücklaufende Anteile selbst aufzukaufen. Als sich noch die Überbewertung mehrerer durch Gutachten herausstellte, musste das komplette Führungsteam der *DEKA-Immobilien* abtreten.

Bisher letzter Akt der Negativentwicklung war die Abwertung von 38 Inlandsimmobilien in den zum Volks- und Raiffeisenverband zählenden *DIFA Nr. 1* und *DIFA Grund*. Betroffen waren die Regionen Rhein/Main und Berlin. Aber selbst diese beiden Fonds behalten auf Jahressicht eine positive Performance.

Im November 2004 starteten 4 Immobiliengesellschaften mit einer Transparenzoffensive. Sie haben sich verpflichtet, zusätzliche Angaben zu den Immobilienbewertungen in den Rechenschaftsberichten darzustellen. Umfassende Fondsanalysen (z.B. *Scope-Gruppe Berlin*, *Feri-Trust*, *Stiftung Warentest*) sind jetzt endlich möglich.

**Die Analyseergebnisse zeigen deutlich, wie unqualifiziert und hysterisch viele Presseartikel der vergangenen Monate zu diesem Thema einzuordnen sind. Die Analysen lassen sich folgendermaßen zusammenfassen:**

- **Problematisch sind ausschließlich Altfonds mit sehr hohem Deutschland-Anteil**
- **Kein einziger Fonds hat bisher auf Jahressicht einen Verlust erzielt**
- **Junge Fonds mit internationaler Streuung bieten hohe Renditen und Sicherheit**

**Wir unterstreichen daher unser seit mehr als 2 Jahren gegebene Empfehlung für den AXA Immoselect, der in allen Analysen unter den besten Fonds zu finden ist.**

## AXA Immoselect – Wichtiger Bestandteil jedes konservativen Wertpapierdepots

Entgegen dem Branchentrend verzeichnete der AXA *Immoselect* in 2004 hohe Mittelzuflüsse - inzwischen hat der Fonds ein Volumen von mehr als 1 Mrd. Euro. Der in ganz Europa investierende offene Immobilienfonds wurde bereits **von Standard & Poors als Bester seiner Klasse ausgezeichnet** und ist ein Basisinvest.



Die AXA ist der größte europäische Immobilienmanager. Wie reagiert das Fondsmanagement und was tun sie zur Absicherung ihres so erfolgreichen Fonds:

- Nur kleiner Deutschlandanteil – nur junge Objekte an erstklassigen Standorten
- Breite Streuung über Länder, Standorte und Immobiliennutzungsarten
- Hohe Vermietungsquote von über 99 % garantiert einen hervorragenden Cash-Flow
- Junger Fonds, der antizyklisch investiert hat, d.h. keine Probleme mit Altobjekten
- Keine Projektentwicklungen, nur schlüsselfertige Objekte ohne Vermietungsrisiko

### Ergebnis:

- 1. Mündelsicherer Fonds - hohe Sicherheit**
- 2. + 5,18 % in 2004, zu 60 % steuerfrei**
- 3. Weniger Schwankungen als Rentenfonds**

Die von uns vorgestellten Fonds eignen sich hervorragend zur Zusammenstellung eines sicherheitsorientierten Wertpapierdepots, bei dem Kapitalerhalt oberstes Anlageziel ist. Gleichwohl ist für eine ausgewogene und Ihren individuellen Bedürfnissen geeignete Mischung die persönliche Beratung unverzichtbar. Sprechen Sie uns an, gerne vereinbaren wir mit Ihnen einen gemeinsamen Termin.

**Mit beiliegender Antwortkarte können Sie postalisch oder per Fax Informationen zu den Fonds beziehen!**