

# KumpersFinanzReport **Spezial**

KumpersFinanz 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

## Kaufen, wenn die Kanonen donnern: Nutzen Sie historische Einstiegskurse!

Sehr geehrte Investoren,

November 2008

Stehen wir noch am Abgrund oder sind wir bereits einen Schritt weiter? Wer in diesen Tagen die Wirtschaftspresse liest, wird zwangsläufig depressiv. Zweifeln Sie noch am Untergang des Abendlandes?

Keine Frage, die Finanzkrise ist in der Realwirtschaft angekommen und wir werden 2009 eine Rezession in den großen Industrieländern sehen. Aber reagieren die Börsen angemessen oder irrational?

Die letzten Oktoberwochen haben selbst dem pessimistischsten Investor die Augen geöffnet und gezeigt, dass neben den bekannten negativen Fakten andere Einflüsse die Kurse so massiv gedrückt haben müssen. Auslöser waren Notverkäufe von Hedge-Fonds und institutionellen Anlegern in riesigem Umfang. Diese waren gezwungen, ohne Blick auf Qualität und sehr schnell Kasse zu machen.

**Für langfristige Investoren eröffnet die Not der Zocker fantastische Einstiegschancen:** Viele Teilmärkte sind weit entfernt von ihren historischen Bewertungsrelationen und auf klarem Kaufniveau. Qualitativ hochwertige Aktien gibt es zu Ausverkaufspreisen, aber nur wenige kaufen so beherzt ein wie *Warren Buffet*. Der erfolgreichste Value-Investor der Welt hat sein ganzes Privatvermögen von US-Staatsanleihen in Aktien umgeschichtet.

Die von ihm verwaltete *Berkshire Hathaway* hat vor kurzem für 8 Mrd. US\$ Aktien von *Goldman Sachs* und *General Electric* erworben.

Die aktuellen Verwerfungen betreffen nicht nur Aktien der Industrieländer. Die Kursverluste im Bereich wichtiger Währungen, bei Unternehmensanleihen sowie Schwellenländer- und Wandelanleihen waren und sind völlig irrational. Ebenso der Zusammenbruch der Aktienkurse in den BRIC-Staaten und in den wachstumsstarken asiatischen Tigerstaaten.

Mit dem **KumpersFinanzReport Spezial** möchten wir unsere Kaufempfehlungen für die in der Vergangenheit bereits vorgestellten Aktienfonds unterstreichen. Dabei kommt es nicht darauf an, den exakten Tiefpunkt zu treffen. **Wer jetzt antizyklisch kauft, wird in einigen Jahren abgeltungssteuerfrei ernten können!**

**3 Neuempfehlungen** stellen wir Ihnen vor, bei denen wir klare Kaufgelegenheiten sehen. **Wir selbst kaufen diese Fonds und sammeln an schwachen Tagen weitere Qualitätsaktien-Fonds ein.**

Bewerten Sie unsere nachfolgenden Überlegungen und sprechen Sie uns an! Wir wünschen Ihnen viel Vergnügen bei der Lektüre.

Mit freundlichen Grüßen

Ihre

Carsten Kumpers  
Vorstandsvorsitzender

Martin Borgs  
Vorstand/ Asset Management

Robert Runge (CFP)  
Vorstand/ Finanzplanung

## Warum jetzt kaufen und sich Abgeltungssteuerfreiheit sichern?

- 1. Es gibt stabile Wachstumsregionen mit schuldenfreien Staaten:** Selbst bei einer vorübergehenden Abschwächung bleibt der langfristige Wachstumstrend in Ländern wie Indien, China oder Brasilien intakt.
- 2. Staaten und Notenbanken haben einen stabilen Schutzschirm aufgespannt:** Die Zeit großer Bankpleiten ist vorbei. Die Welt arbeitet erstmals in der Geschichte Hand in Hand an tragfähigen Lösungen.
- 3. Sachwerte sind die beste Daueranlage:** Die Finanzspritzen bergen mittelfristig erhebliches inflatorisches Potenzial. Qualitätsaktien und gestreute Immobilienanlagen sind dagegen der beste Schutz!
- 4. Rezessionsjahre sind Aktienjahre:** Die Börse antizipiert die Zukunft, **sie ist ihrer Zeit meist 6 bis 9 Monate voraus.** Bei ersten Anzeichen eines künftigen Aufschwungs schwenken die Investoren sofort um. In Deutschland gab es in den letzten 50 Jahren 5 Rezessionen, die Aktienkurse stiegen immer rasant: 1967 mit +50 %, 1975 mit +37 %, 1983 mit +38 %, 1993 mit +48 % und 2003 mit +28 %.
- 5. Positive Überraschungen sind jederzeit möglich:** Alle negativen Nachrichten und Erwartungen sind in den Börsenkursen weitgehend verarbeitet. Kommt es, wie viele Ökonomen erwarten, bereits Anfang 2010 zu einer Erholung, werden sich die Aktien schon weit vorher rasend schnell erholen. Dann ist es aber zu spät für Aktienkäufe!
- 6. Qualitätsaktien gibt es zu Spottpreisen:** Ganze Aktienmärkte notieren mit einem **Kurs-/Buchwert-Verhältnis von unter 1**, d.h. man kann hervorragende Unternehmen zum bilanziell ausgewiesenen Buchwert kaufen, die Ertragskraft bekommt man quasi geschenkt. Das gab es seit 60 Jahren nicht mehr!

## Schwellenländer: Geplatze Blase oder Verschnaufpause?

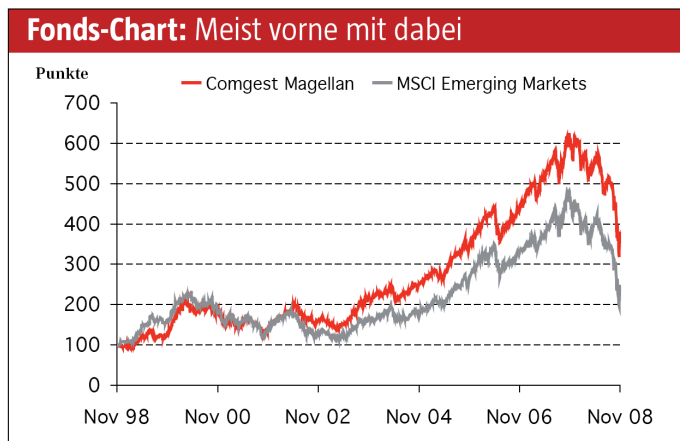
Die Aktienmärkte der Schwellenländer (Emerging Markets) sind in 2008 zusammengebrochen. In den 4 großen Ländern Brasilien, Russland, Indien und China (BRIC) lagen die Verluste bei 50 bis 75 %. Deren Börsen haben stark unter der Abhängigkeit von ausländischem Investorenkapital gelitten. Besonders die Amerikaner haben in großem Stil Geld nach Hause geholt, ein typischer Reflex in Krisenzeiten. **Wir sehen auf diesem Niveau hervorragende Einstiegschancen, denn das fundamentale Umfeld ist langfristig intakt.** Die Gründe:

1. Die Schwellenländer konnten mittlerweile **Währungsreserven von 3,4 Billionen (!) USD** aufbauen. Die ehemals armen Länder sind heute **Gläubiger der hochverschuldeten Industriestaaten**.
2. Dies gilt nicht nur für die Staaten selbst, sondern auch für die Unternehmen: Während der **Verschuldungsgrad** (debt-to-equity-ratio) bei Unternehmen aus den Industrieländern zumeist über 100 % liegt, erreichen die Unternehmen der Schwellenländer nur **durchschnittlich rund 50 %**.
3. Entwicklungsländer repräsentieren 80 % der globalen Bevölkerung, 50 % des globalen BIPs (in Kaufkraftparität) aber **weniger als 10 % der globalen Börsenkapitalisierung – das ist Kurspotenzial!**
4. Seit 2001 hat sich der Anteil der BRIC-Staaten am globalen BIP von 8 % auf 16 % verdoppelt. **Dieser Trend wird sich durch die Rezession in den Industriestaaten beschleunigen!**
5. Laut einer Erhebung der **Economist Intelligence Unit** erwarten Ökonomen auch für die Jahre 2008 und 2009 in Indien, Russland und China jeweils **BIP-Wachstumsraten zwischen 6 und 10 %**.
6. Das durchschnittlich erwartete **Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des MSCI Emerging Markets Index** für 2008 liegt bei 10, es gibt zahlreiche Wachstumsaktien mit **KGVs von unter 5!**
7. Immer mehr Unternehmen aus den Schwellenländern geben sich nicht mehr mit der Rolle eines Billigproduzenten zufrieden: Sie wollen selbst die Marktführerschaft erreichen und **investieren immer mehr Kapital in Forschung und Entwicklung**.
8. **Goldman Sachs** erwartet, dass im Jahr 2050 kein einziger westeuropäischer Staat zu den **größten 7 Industrienationen** gehört. 5 Schwellenländer werden dann die G7-Staaten Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Italien und Kanada ersetzen.
9. In vielen Schwellenmärkten beginnt der **Aufschwung erst jetzt**. Diese Märkte stehen wirtschaftlich da, wo Deutschland nach dem 2. Weltkrieg, Japan in den 60er Jahren und China vor 10 Jahren stand.
10. Die Emerging Markets erleben einen immer stärkeren **Konsum- und Investitionsboom**.
11. Die Banken aus den Emerging Markets haben kaum am **US-Immobilienmarkt** spekuliert.

## Comgest Magellan – Erfolgreicher Emerging-Markets-Fonds im Sonderangebot!

Die französische Portfoliomanagement-Gruppe *Comgest* wurde 1986 gegründet, das Kapital wird nur von Gründern und Mitarbeitern gehalten. In den Filialen in Paris, Hongkong, Dublin und Tokio verwaltet das unabhängige Unternehmen ein Vermögen von mehr als 6,3 Mrd. €. Der Schwerpunkt der Expertise liegt in den Schwellenländern, Flaggschiff mit mehr als 1,5 Mrd. € ist der seit mehr als 20 Jahren erfolgreiche *Comgest Magellan*.

Der Fondsmanager *Vincent Strauss* leitet den Fonds seit 1994. In Hausse-Zeiten überzeugte der Fonds viele Jahre durch herausragende Ergebnisse, auch im Baissejahr 2008 hat er die Konkurrenz deutlich geschlagen. Seinen Vergleichsindex MSCI Emerging Markets übertrumpft er seit Jahren:



- Nur qualitativ hochwertige große und mittelgroße Wachstumsunternehmen kommen ins Portfolio
- Nur etwa 120 Titel erfüllen das strenge Anforderungsprofil, davon werden 45 ausgewählt
- Weltweite Streuung, u.a. 16 % Brasilien, 13 % Südafrika, 11 % Indien
- Sehr hohe Konstanz, nur 2 bis 3 Titel pro Jahr werden ausgetauscht
- Wertsteigerung 10 Jahre: + 271 %, 5 Jahre: + 72 % (Stand 31.10.08!)
- Höchstbewertung ★★★★★

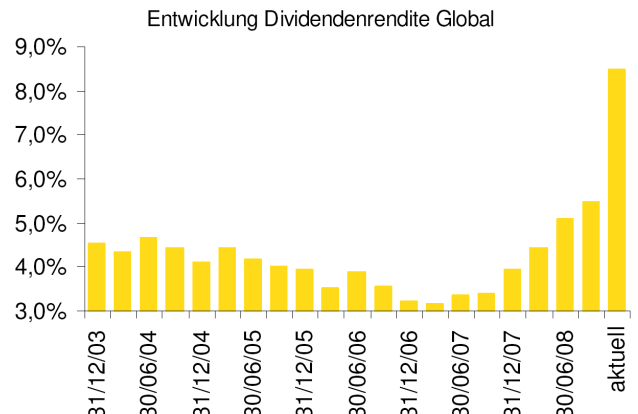
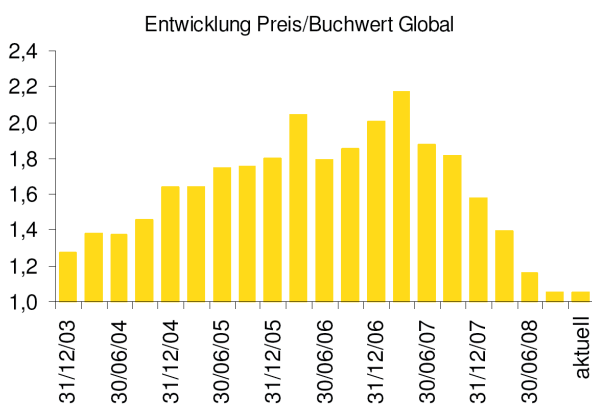
**Fazit: Ein Top-Investment auf Kaufniveau in aussichtsreichen Zukunftsmärkten!**

## Immobilienaktien – Noch eine Blase oder analytisch schon wieder preiswert?

Für globale Immobilienaktien war bereits 2007 das schlechteste Jahr der Nachkriegszeit. Die Kurse kamen schon ab Sommer letzten Jahres mit Beginn der Subprime-Krise unter die Räder, die Performance lag bei – 40 %. Im Zuge der Finanzkrise wurden sie erneut mitgerissen, für dieses Jahr belaufen sich die Verluste auf bis zu – 50 %. **In keinem anderen Börsensegment ist antizyklisches Investieren so aussichtsreich, wie bei Immobilienaktien.** Es gibt eine Vielzahl erstklassiger Argumente, gerade jetzt einzusteigen. Die wichtigsten Gründe:

1. Bei vielen Immobilien-AG's liegt die **Börsenbewertung um teilweise 30 % und mehr unter dem eigentlichen Wert der im Bestand befindlichen Gebäude.** Man kauft mit einmalig hohem Discount!
2. Das **Kurs-/Buchwert-Verhältnis (KBV)** liegt historisch günstig **bei leicht über 1.**
3. Die **Dividendenrendite liegt bei etwa 8 %** und damit 5 % höher als die des breiten Aktienmarktes.
4. Über börsennotierte Immobilien-Gesellschaften kann man ein breit gestreutes internationales Immobilienportfolio derzeit mit **Renditen von deutlich über 7 %** einkaufen.

Die nachfolgenden Grafiken illustrieren eindrucksvoll die historische Unterbewertung von Immobilienaktien:

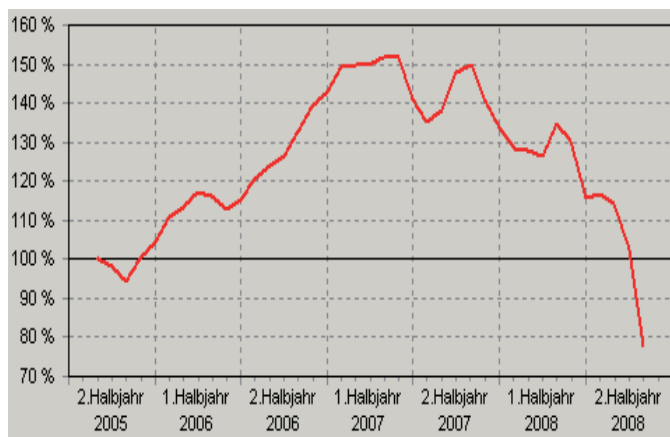


## Invesco Global Real Estate Securities – Immobilienaktien fast geschenkt!

Wir empfehlen Ihnen, in einen breit diversifizierten Fonds der amerikanischen *Invesco* zu investieren. Diese 1978 gegründete konzernunabhängige Investmentgesellschaft verwaltet in 20 Ländern mit mehr als 5.000 Mitarbeitern derzeit ein Vermögen von rd. 460 Mrd. US\$. Dabei liegt eine besondere Expertise im Bereich der Immobilienaktien, die *Invesco* bereits seit Ende der 80er Jahre sehr erfolgreich einsetzt.

Der *Invesco Global Real Estate Securities Fund* wurde im August 2005 aufgelegt und ist einer von nur 2 in Deutschland zugelassenen Fonds, die von *Morningstar* die **Höchstbewertung 5 Sterne** bekommen haben. Und er ist der einzige Fonds mit breiter internationaler Streuung. Anleger können mit diesem Top-Fonds an der Wertentwicklung der globalen Immobilienmärkte über liquide Immobilienaktien und REITS sowohl aus reifen als auch aus sich entwickelnden Märkten partizipieren.

Der Chart seit Auflage des Fonds illustriert die hohen Zuwächse bis 2007 und den jetzigen Absturz:



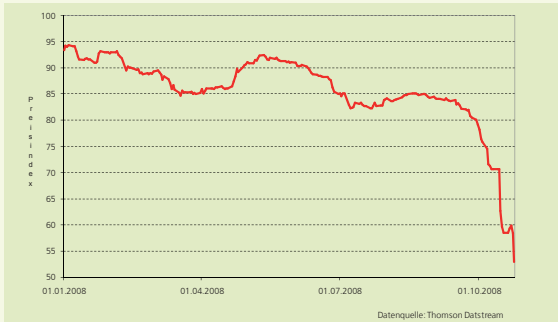
- Portfolio aus rd. 85 Immobilien-AG's und REITS, die aus einem Universum von 650 Titeln aufwendig selektiert werden
- Kein Währungsrisiko, d.h. alle Fremdwährungstitel werden gegen Euro abgesichert
- Portfoliooptimierung, da Immobilienaktien nur gering mit anderen Anlagen korrelieren
- Historisch niedrige Bewertungen und hohes Erholungspotenzial
- Erfahrenes Managementteam

**Fazit: Zwei derart schwache Jahre hintereinander hatten Immobilienaktien nie. Jetzt kaufen und halten!**

## Anleihen von Unternehmen und Schwellenländern – Irrationale Bewertungsabschläge!

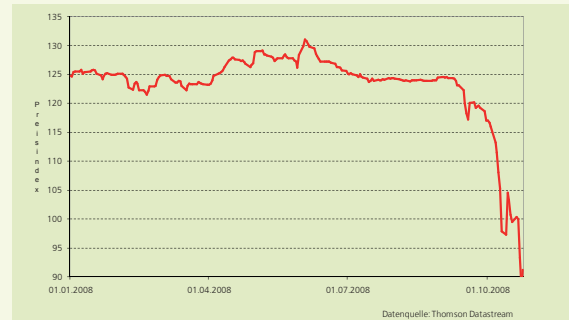
Nicht nur bei Aktien sondern auch bei grundsoliden festverzinslichen Wertpapieren kam es im September und Oktober zu nie gesehenen Kurseinbrüchen. Zwangsverkäufe und die steigende Risikoaversion der Anleger haben die **Renditeunterschiede** zwischen niedrigverzinslichen Staatsanleihen der Industrieländer und hochverzinslichen Unternehmensanleihen und Schwellenländern guter Bonität **auf historische Höchststände** klettern lassen. Zwei Beispiele, die im Portfolio unserer Empfehlung sind und die Übertreibung eindrucksvoll belegen:

Kursentwicklung Fiat-Anleihe (5,625%, 2017)  
1.1.2008 – 24.10.2008



Fiat hat in den letzten Jahren seine Nettoschulden fast vollständig abgebaut. Das Rating wurde auf Investmentgrade BBB- heraufgesetzt. Bei Fälligkeit in 2017 wird diese Anleihe zu 100 % zurückgezahlt. Kaufen!

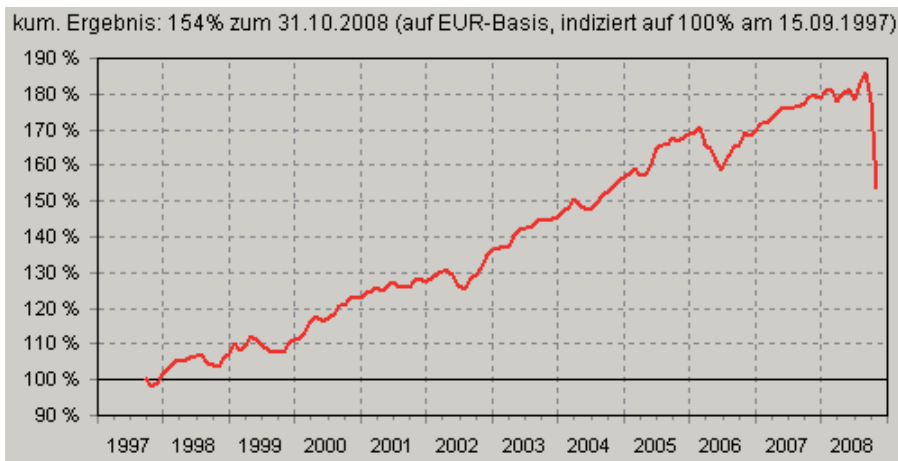
Kursentwicklung Brasilien-Anleihe (8,875%, 2019)  
1.1.2008 – 24.10.2008



Das südamerikanische Land hat sich in den letzten Jahren wirtschaftlich hervorragend entwickelt. Es verfügt über Währungsreserven von 200 Mrd. US\$. Trotzdem ist die o.g. Dollaranleihe irrational abgestürzt. Kaufen!

## StarCapital Bondvalue UI – Qualität zum Schnäppchenpreis!

Seit seiner Auflage am 15.09.1997 zählt der StarCapital Bondvalue UI zu den besten deutschen Rentenfonds. Noch Ende August belegte er im **3- und 5-Jahresvergleich unter allen internationalen Rentenfonds Platz 1**. Der Fondsmanager Peter E. Huber zählt zu den erfahrensten alten Hasen an der Börse. Er hat bereits im Sommer 2008 und damit etwas zu früh auf Unternehmensanleihen gesetzt:



Wertentwicklung des StarCapital Bondvalue UI

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	3 Jahre	5 Jahre
StarCapital Bondvalue UI	+6,5%	+6,6%	+7,6%	+7,8%	+0,6%	+5,2%	-0,5%	+6,1%	+22,7%
JPMorgan GBI Global in EUR	+1,3%	-4,7%	+2,2%	+7,5%	-4,5%	-0,1%	+6,2%	+0,9%	+7,4%

Dieser Top-Fonds hat, wie der Grafik zu entnehmen ist, seinen Vergleichsindex JPMorgan GBI seit 2002 kontinuierlich geschlagen. Er ist derzeit breit gestreut in 41 festverzinsliche Wertpapiere investiert. 94 % des Portfolios haben Schuldner mit Investmentgrade, über 70 % ein A oder besser, 38 % sogar AAA (Höchstnote).

41 % sind in Euro, der Rest in soliden Fremdwährungen investiert. Dieses erstklassige Rentenportfolio hat **bei einer gewichteten Restlaufzeit von 6,7 Jahren eine Rendite von 11,9 % p.a.!**

**Fazit: Der StarCapital Bondvalue UI hat Höchstbewertungen, u.a. 5 Sterne bei Morningstar und 3 Goldmedaillen bei Sauren. Das derzeitige Preisniveau ist irrational niedrig, wir haben bereits gekauft!**