

Redaktionsschluß: 25.08.2009

Sehr geehrte Fonds-Freunde

Konjunkturdaten stützen Aufwärtstrend

Die Sommerrallye an den Aktienmärkten setzte sich im August fort. Die wichtigsten Aktienmärkte rund um die Welt erreichten neue Jahreshochs. Ganz ohne Unterbrechungen läuft aber auch dieser Kursanstieg nicht. Mitte August erlebten die Börsen einmal mehr eine kurze, aber deutliche Korrektur mit Tagesverlusten von rund zwei Prozent. Die Abwärtsbewegung ging von den chinesischen Börsen aus, wo der Kursanstieg seit März sehr groß ausgefallen war - viele Anleger also auf Buchgewinnen saßen, womit die Versuchung zu sogenannten Gewinnmitnahmen groß war, also Verkäufen von Wertpapieren, um die rechnerisch bestehenden Kursgewinne zu realisieren. Zudem waren chinesische Aktien nach dem starken Kursanstieg auch nicht mehr günstig. Als die Kurse in Schanghai und Schenzhen fielen, in der Spitze um annähernd 20 %, löste das eine Gewinn-Mitnahme-Welle rund um den Globus aus.

Bemerkenswert ist daran, dass erstmals die rotchinesischen Börsen den weltweiten Trend an den Aktienbörsen vorgeben konnten. Bislang war New York die unbestrittene Leitbörse, die die Richtung vorgab. Jetzt deutet sich schon die langfristige Verschiebung der globalen Bedeutung der Volkswirtschaften und ihrer Kapitalmärkte an: Die USA als Volkswirtschaft und New York als Kapitalmarkt haben den Zenit ihrer Bedeutung bereits hinter sich. Die schon alte Prognose einer Zeitenwende bewahrheitet sich: Das amerikanische Jahrhundert ist vorbei. Das asiatische Jahrhundert hat begonnen. Die Entwicklungen in diesem Jahrzehnt bestätigen das. In der aktuellen Krise ruhen die Hoffnungen für die Weltwirtschaft mehr denn je zuvor auf Asien. Vor allem die Milliarden-Völker in China und Indien sollen die USA als Welt-Konjunktur-Lokomotive ablösen. Man sollte sich als Europäer schon mal daran gewöhnen, bei Konjunktur- und Börsendaten nicht nur nach Westen zu gucken, sondern mehr und mehr nach Osten.

Noch ist New York die Leitbörse für den Rest der Welt. Und die USA könnten ihren Bedeutungsverlust zumindest verlangsamen, wenn sie sich aus Finanzkrise und Rezession befreien könnten. Doch zunächst überwogen die Anzeichen anhaltender Probleme. So stiegen die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe auf 558.000. Erwartet waren 540.000 bis 545.000. Diese offiziellen Zahlen zeigen bekanntlich in den USA nur die halbe Wahrheit. Tatsächlich dürften noch mehr Amerikaner ihre Beschäftigung und damit ihr Einkommen verloren haben. Entsprechend schlecht bleiben die Aussichten für den privaten Konsum, was prompt von weiteren Daten bestätigt wurde: Der Umsatz im amerikanischen Einzelhandel sank im Juli um 0,1% statt wie erwartet um bis zu 0,9% zu steigen. Rechnet man die Autoverkäufe heraus, die infolge einer staatlichen Abwrackprämie in den letzten Wochen stark angezogen hatten, wäre der Einzelhandelsumsatz sogar um 0,6% zurückgegangen.

Dazu passte der Rückgang der Verbraucherstimmung, die von der Uni Michigan erhoben wird: Von Juli auf August fiel der Indikator von 66 auf 63,2 Punkte und damit auf den niedrigsten Stand seit März. Die Börse reagierte mit Kursverlusten, zumal ein Anstieg auf bis zu 70 Punkte erwartet worden war. Hätten nicht kurz danach andere US-Konjunkturindikatoren den Eindruck eines erneuten Abrutschens in das Rezessions- / Depressions-Szenario relativiert, wäre es mit der Sommerrallye schon vorbei gewesen. Besser als erwartet fiel dann aber u.a. der New York Empire State-Index aus: Die Federal Reserve Bank of New York ermittelte für August 2009 eine kräftige Verbesserung bei der allgemeinen Geschäftstätigkeit im verarbeitenden Gewerbe des Distrikts New York, die sich in einem Sprung des Index von minus 0,55 auf plus 12,08 Punkte manifestierte. Ein überraschender Rückgang bei den US-Öllagerbeständen ließ den Ölpreis und damit Ölk Aktien steigen. Ein weiterer Anstieg der wöchentlichen Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe wurde ausgeblendet, zumal der Geschäftsklimaindex der Notenbank für Philadelphia ("Philly-Fed-Index" genannt) sich im deutlich von minus 7,5 Punkten im Juli auf plus 4,2 Zähler im August verbesserte und damit die Prognosen der Analysten deutlich übertraf. Als sich dann auch noch US-Notenbankpräsident Ben Bernanke positiv zur US-Wirtschaft äußerte und die Zahl der Hausverkäufe höher als erwartet bekannt gegeben wurde, ließ das die US-Aktienindizes auf neue Jahreshochs steigen.

An den europäischen Aktienbörsen erlebte die Sommerrallye ebenfalls eine Unterbrechung mit Gewinnmitnahmen, als die chinesischen Börsen höhere Rückschläge erlebten. Die Stabilisierung im Fernen Osten und die gute Entwicklung an den Börsen in New York lieferte dann aber den Hintergrund für eine
Übrigens...

Fortsetzung des Aufwärtstrends. Konjunkturell beflügelte besonders der Einkaufsmanagerindex für die Eurozone mit einem Anstieg von 47 auf 50 Punkte die Erwartungen der Marktteilnehmer. Damit überschritt der Index die Schwelle, ab der Analysten einen Anstieg der wirtschaftlichen Aktivitäten erwarten. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe verbesserte sich von 46,3 auf 47,9 Zähler, und der Index für Dienstleistungen konnte von 45,7 auf 49,5 Punkte zulegen. Mit Werten über 2.750 erreichte der Euro-Stoxx-50, wie andere europäische Indizes auch, neue Jahreshochs. Von den kleineren europäischen Börsen fiel Warschau positiv auf, die in einer Woche rund 7 % zulegte.

Auch der deutsche Aktienmarkt litt nur kurz unter den schwachen Vorgaben aus den USA und Asien.

Der DAX überwand erstmals in diesem Jahr die Marke von 5.500 Punkten, obwohl mit VW eine Aktie gegen den Trend hohe Verluste verzeichnete. Die Stammaktie von Volkswagen hatte lange Zeit vom Übernahmeveruch durch Porsche profitiert. Nachdem der Machtkampf zwischen den beiden Autobauern entschieden ist, fällt die VW-Aktie jetzt auf ihren betriebswirtschaftlichen Wert zurück. Dies vermochte einen weiteren Anstieg des DAX nicht zu verhindern, denn auch die nationalen Konjunkturindikatoren sprechen mehr und mehr für ein Ende der Rezession. So präsentierte das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) einen deutlichen Anstieg des ZEW-Index. Demnach verbesserten sich die Konjunkturerwartungen für Deutschland um 16,6 auf 56,1 Punkte. Auch der Indikator zur Bewertung der aktuellen konjunkturellen Lage legte endlich zu, und zwar um 12,1 auf minus 77,2 Punkte. Nur leicht verschlechtert fielen die Zahlen des Statistischen Bundesamts zum Arbeitsmarkt aus. Nach dessen vorläufigen Berechnungen ging die Zahl der Erwerbstätigen im Vergleich zum zweiten Quartal des Vorjahres um 0,1 Prozent zurück.

Bisher ist es aber vor allem die sogenannte Überschussliquidität, die für steigende Aktienkurse sorgt.

Man spricht von einer "liquiditätsgetriebenen Hausse": Die Notenbanken haben die Zinsen extrem gesenkt und viel Geld zur Verfügung gestellt. In Ermangelung von besseren Alternativen wird ein Teil dieses Geldes für Aktienkäufe verwendet. Schließlich sind die Dividendenrenditen jetzt meist deutlich höher als die erzielbaren Zinsen. Und Aktien bieten als Beteiligung an Unternehmen einen höheren Inflationsschutz. Zudem profitiert man von steigenden Unternehmensgewinnen, wenn der nächste Aufschwung kommt. Im Idealfall wird die jetzige liquiditätsgetriebene Hausse im nächsten oder übernächsten Jahr in eine gewinngetriebene Hausse übergehen, in deren späteren Verlauf sogar die Allzeithochs von Mitte 2007 überschritten werden können. Das geschieht natürlich nicht ohne Störungen und Unterbrechungen, wie wir sie zuletzt wieder gesehen haben. Gerade die beiden kommenden Monate, September und Oktober, sind prädestiniert für Rückschläge. Davon sollten sich längerfristig denkende Investoren nicht verunsichern lassen - im Gegenteil: Tiefere Kurse sind auf längere Sicht gute Kaufgelegenheiten.

Immobilienmarkt: Kaum Notverkäufe!

Im Zuge der Finanz- und später der Wirtschaftskrise war allgemein mit einer Welle von Not-, um nicht zu sagen Zwangsverkäufen am Gewerbe- und Büro-Immobilienmarkt gerechnet worden. Als Begründung diente neben der Liquiditätskrise zahlreicher offener Immobilienfonds vor allem auch die angespannte allgemeine Lage am Immobilienmarkt. Dieser ist derzeit im Vergleich zu den Vorjahren von einem deutlich geringerem Transaktionsvolumen gekennzeichnet, belegt eine niedrigere Mietauslastung, zunehmend mehr Insolvenzen und auch niedriger veranschlagte neue Mietverträge. Mit anderen Worten: die Mieteinnahmen sinken.

Die Entwicklung als solche kann wenig verwundern. Beispielhaft sei an dieser Stelle einmal auf rund 100.000 abgebaute oder noch zu reduzierende Arbeitsplätze im Finanzdistrikt der City of London hingewiesen. Einsparungen dieser Größenordnung ziehen einen geringeren Bedarf von rund einer bis eineinhalb Millionen Quadratmetern Büromietfläche nach sich. Zudem nutzen viele Unternehmen die angespannte Marktlage zu schärferen Nachverhandlungen (Verbesserungen) ihrer Mietverträge. Neue Verträge werden immer häufiger mit monatelangen mietfreien Anfangsphasen ausgehandelt, was sich auf die Kalkulationen der Vermieter negativ auswirkt. Eine Entspannung der Lage ist bisher nicht abzusehen.

Wie die jüngere Vergangenheit zeigt, war die Sorge eines Ausverkaufs bisher aber unbegründet. Denn die Banken und Konkursverwalter haben kein Interesse an Notverkäufen, würden diese doch die Immobilienpreise noch weiter verhaseln, weitere Verluste und damit weitere Abschreibungen nach sich ziehen. Somit wird der Verkauf von Objekten unter Verkehrswert so lange vermieden, wie er umgänglich ist. Mit anderen Worten: werden Zins und Tilgung seitens der Schuldner bedient, wird bei Unterschreiten gegebener Beleihungsgrenzen bei Sicherheiten, im Gegensatz zur früher gängigen Praxis, zunächst ein Auge zugedrückt und erst im wirklichen Notfall die Reissleine gezogen. Diese Massnahme sollte weniger als Kulanz der Banken, denn als Handlung in ihrem eigenen Interesse verstanden werden. Es sei in diesem Sinne auch angemerkt, dass das Transaktionsvolumen Übrigens...

zwar deutlich abgesunken ist, große Paketdeals, wie noch 2007 zu beobachten, derzeit die Ausnahme darstellen, der Handel aber keineswegs zusammengebrochen ist. So melden mehrere Immobilienfonds derzeit verstärkte Handelsaktivitäten und berichten auch von unaufgeforderten Angeboten aus dem Markt, die oberhalb der Verkehrswerte liegen. Allerdings handelt es sich bei diesen Geschäften angesichts restriktiver Geldvergabe der Banken in der Regel um Transaktionen, die kleiner als 100 Mio. Euro sind.

In der Folge bieten sich dem zahlungskräftigen "flüssigen" Publikum unter den großen Investoren deutlich weniger opportunistische Einkaufsmöglichkeiten als zunächst erhofft. Die in diesem Zusammenhang angestrebte Optimierung entsprechender Renditen und positive Abgrenzung von Mitbewerbern erschwert sich somit.

Fazit: Es wäre erfreulich, wenn der "GAU" ausbliebe. Ein Ausverkauf, um nicht zu sagen eine Zwangsversteigerung ganz großen Stils würde zwar einigen wenigen antizyklischen Akteuren attraktive Chancen erschließen, aber die gesamte Marktlage eher weiter verschärfen.

Green Buildings

"Nachhaltiges Denken" hat in den vergangenen Jahren begonnen, die Weltwirtschaft zu verändern.

Diese Entwicklung findet auch in der Immobilienwirtschaft ihren Ausdruck. Dabei geht es nicht einmal nur um eine gefälligere Architektur, mehr Grünflächen und eine attraktive infrastrukturelle Lage. Das Stichwort "Green Buildings" steht vielmehr für die Überzeugung, dass energieeffiziente Gebäude, die ökologischen und sozialen Kriterien Rechnung tragen, langfristig größeres Wertsteigerungspotenzial bieten, besser und länger vermietet werden können und zudem auch höhere Verkaufserlöse erzielen. Die Errichtung von Green Buildings, bzw. die entsprechende Sanierung von Bestandsobjekten, ist zwar zunächst mit höheren Projektierungskosten verbunden, da entsprechende Baustoffe verwendet werden müssen, diese sollten sich aber vergleichsweise schnell amortisieren lassen. Denn energieeffizientere Objekte entlasten die Mieter auf der Seite der laufenden Kosten, was "Green Buildings" für sie interessant macht und ihnen höhere Mieten zumutbar werden lässt. Zudem steigt die Nachfrage, was sich wiederum in einer besseren Auslastung der Gebäude niederschlägt. Überdies darf erwartet werden, dass das Arbeiten und Wohnen in "Green Buildings" auch das Wohlbefinden und die Zufriedenheit der Mieter erhöht.

Folgt man diesem Gedankengang, zeichnet sich schon heute ab, dass Bestandsimmobilien, die entsprechenden Kriterien nicht genügen, in Zukunft an Attraktivität verlieren und damit schwerer veräußerbar werden. "Green Buildings" werden früher oder später den "Normalfall" darstellen. Als schwierig erweist sich allerdings die Frage des "Benchmarkings" und der "Zertifizierung" entsprechender Gebäude und die Entwicklung von Standards. Ein unterschiedlich weit fortgeschrittenes ökologisches Bewusstsein und nationale Eigenheiten erweisen sich in diesem Zusammenhang als genauso schwierig zu lösendes Problem, wie Verbandsinteressen, die in Einklang gebracht werden wollen.

Fazit: Der Trend zu "Green Buildings" ist nicht aufzuhalten. Im privaten Hausbau genauso wenig, wie in der Verwaltung professioneller Portfolios.

Mix entscheidet über Wohl und Wehe

Das Managen von Mischfonds halten einige Experten für die Königsklasse des Fondsmanagements.

Denn der Erfolg des Mischfonds steht und fällt mit der Einschätzung des jeweiligen Managements und der daraus resultierenden Gewichtung von diversen Anlageklassen in den dementsprechenden Börsenzyklen. Das richtige Market Timing, also der Versuch, an den Finanzmärkten den richtigen Einstiegs- sowie Ausstiegszeitpunkt zu finden und dadurch den Anlageerfolg entscheidend zu verbessern, gelingt aber auf lange Sicht nur den Wenigsten.

Entweder die Manager sind zu vorsichtig und verpassen - wie etwa seit Jahresbeginn passiert - den Aufschwung an den Aktienmärkten und somit kräftige Kursgewinne. Oder sie agieren viel zu risikoreich und versäumen es in Schwächephase rechtzeitig, die Aktienquote massiv zu senken. Viele Fondsmanager laufen dem Markt also nur hinterher und schichten erst um, wenn es bereits zu spät ist.

Diese Problematik sollte Anleger aber grundsätzlich nicht davon abhalten, in Mischfonds zu investieren. Denn die Vorteile der Fondskategorie liegen auf der Hand: Wenn Anleger sich nicht zutrauen, eine eigene Vermögensstruktur aufzustellen und Kapital langfristig aufbauen wollen, dann bieten Mischfonds eine gute Lösung. Übrigens...

Aber Vorsicht: Ein genauer Blick auf die Anlagestrategie dieser Fonds ist wichtig. Anleger sollten Fonds suchen, die ihrem Risikoempfinden entsprechen. Der Blick auf historische Renditen kann irreführend sein: Nach zum Beispiel fünf Jahren Hausse an den Aktienmärkten haben diejenigen Fonds in der Mischfondskategorie die besten Renditen, die das höchste Aktiengewicht halten. Anleger sollten deshalb unbedingt auf die Aktienquoten in der Vergangenheit achten. Wie schwierig jedoch eine genaue Kategorisierung ist, zeigt das Beispiel Multi Invest OP. Die Ratingagentur Morningstar ordnete den Fonds ursprünglich in die Kategorie "Aktien weltweit Standardwerte" ein. Aufgrund der geringen Aktienquote in den Jahren 2007 und 2008 wurde der Fonds nun aber von den Fondsexperten in "Mischfonds Euro ausgewogen" verschoben.

Risikobewusste Anleger sollten Mischfonds mit einem stark schwankenden Aktienanteil meiden. Sonst kann das vermeintlich konservative Produkt schnell zu einem risikoreichen Investment mutieren. Sehr flexible Mischfonds sind deshalb für den Aufbau einer ausgewogenen Asset Allokation eher kontraproduktiv.

Fazit: Aufgrund der schier unendlichen Flut an Informationen, Zahlen und Marktmeinungen wird es für einen privaten Anleger immer schwieriger, seine Vermögensanlage selber zu betreuen. Für den Anlegertyp, der die Verwaltung seines Vermögens in die Hände von Profis geben möchte und dabei die zahlreichen Facetten der aktiven Asset-Allokation nutzen möchte, bieten Mischfonds eine vernünftige Anlagemöglichkeit. Der Manager sollte seine Fähigkeiten aber bereits über einen längeren Zeitraum bewiesen haben.

Mit freundlichen Grüßen



Marten Jeschke

Informationen erhalten Sie bei:

TOP Investment GmbH

Gut Linden

D-82390 Eberfing

Tel.: +49 (0)180-500 99 01

Fax: +49 (0)180-500 99 02

e-Mail: Post@TOP-Investment.info



Die Übrigens... erscheint bei **Drescher & Cie** Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl und Zusammenstellung kann für die Richtigkeit des Inhalts nicht gehaftet werden. Die gemachten Angaben können ein Beratungsgespräch nicht ersetzen und sind kein Angebot zum Kauf von Wertpapieren. Allein verbindliche Grundlage ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt! Kein Teil der Übrigens... darf (auch auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung reproduziert oder nachgedruckt werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. (c) 2006 Drescher & Cie GmbH

Übrigens...