

Sehr geehrte Fonds-Freunde

Aktueller Börsenüberblick

2006 war das vierte Jahr in Folge, in denen Aktien besser abschnitten als Rentenpapiere. Übertreiben die Aktienbörsen wieder nach oben? Die Analyse der Unternehmensgewinne zeigt, dass der anhaltende Kursaufschwung gut begründet ist: Die Gewinne der Unternehmen sind in den letzten vier Jahren stärker gestiegen als je zuvor in der Geschichte. Und trotz erreichter Rekordhöhen dürften die Unternehmensgewinne in diesem Jahr weiter wachsen. Der Kursaufschwung kann sich also einerseits auf die gute Geschäftsentwicklung der Unternehmen stützen, zum anderen auf die ungebrochene Nachfrage nach Aktien: Es ist viel Geld da, das angelegt werden „muss“ – und bei den Aktiengesellschaften rentiert es sich besser als in verzinslichen Anlagen.

Wenn die Aktienkurse in kurzer Zeit stark gestiegen sind, nimmt allerdings die Neigung zu Verkäufen, sogenannten „Gewinnmitnahmen“ zu. Dies war im Mai und Juni des vergangenen Jahres der Fall: Die japanische Notenbank zügelte die Versorgung der Wirtschaft mit Geld. Hinzu kamen Ängste vor einem Konflikt mit dem Iran, Sorgen vor steigenden Inflationsraten, Notenbankzinsen und Rohstoffpreisen. Diese erwiesen sich als unbegründet: Im zweiten Halbjahr stiegen die Aktien fast überall auf der Welt in intakten Aufwärtstrends auf neue 6-Jahres-Hochs, teilweise auf nie zuvor erreichte Rekordhöhen.



Konjunktur, Zinsen und Rentenmarkt: Im Dezember wurden Konjunkturdaten, die auf zunehmende Dynamik im Dienstleistungssektor hindeuteten, positiv aufgenommen. Zwar ist in diesem Jahr mit einer wohlverdienten Verlangsamung des internationalen Wirtschaftsbooms zu rechnen. Die globale Wachstumsrate dürfte sich von 5 auf etwa 4 % abschwächen. Aber spätestens 2008 dürfte sich das Wachstum wieder beschleunigen, wenn es keine Störungen „von Außen“ gibt und die altbekannten Probleme mit dem US-Immobilienmarkt und den US-Defiziten nicht eskalieren. Nachdem der Aufwärtstrend beim Öl und anderen Rohstoffen gebrochen wurde, sollte die Inflation auch 2007 unter Kontrolle bleiben. **Damit erhalten die Notenbanken Spielraum, notfalls im Verlauf des Jahres ihre Leitzinsen zu senken, wenn mögliche Störungen der wirtschaftlichen Entwicklung abgefedert werden sollen.**

Für die Kursentwicklung von Anleihen liegt darin eine Chance auf ein besseres Jahr. Insgesamt bleibt die Ausgangslage für Renteninvestments aber schwierig: Die Renditen länger laufender Anleihen könnten 2007 steigen, was Kursverluste für entsprechende Rentenpapiere bedeuten würde. Schon im Dezember stieg die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen von 4,62 auf 4,70 Prozent, die deutscher Anleihen sogar von 3,84 auf 3,93 Prozent. Der Dezember 2006 verhagelte damit Rentenfonds das bis dahin gute zweite Halbjahr. Sogar im Gesamtjahr wurden bei Anleihen mit längeren (Rest-) Laufzeiten die Zinserträge von den Kursverlusten vollständig aufgezehrt. Bleiben Störungen der wirtschaftlichen Entwicklung und damit Leitzinssenkungen aus, dürfte auch 2007 für Renteninvestments ein schwieriges Jahr werden.

Aktienmärkte Amerika: Der Dezember bestätigte an den US-Aktienbörsen die schon im Jahresverlauf vorherrschenden Trends: Während der nur aus den 30 wichtigsten Aktien berechnete **Dow Jones Industrial Average Index** mit einem Monatsplus von 2,0 Prozent neue Allzeit-Rekordhochs erreichte, verbesserte sich der wesentlich umfassendere **S&P-500-Index** nur um 1,3 Prozent auf 1.418 Zähler. Damit ist das historische Rekordhoch aus dem Frühjahr 2000 bei 1.552 noch 9,4 % entfernt – aber 2007 erreichbar.

Übrigens...

Unerreichbar bleiben dagegen noch die Rekordhochs der Nasdaq, bei der im Dezember wieder Kursverluste überwogen. Der **Nasdaq Composite** verlor 0,7 Prozent auf 2.415 Zähler, der **Nasdaq Biotech Index** sogar 2,9 Prozent auf 798,4. Trotzdem wird der mittelfristige Aufwärtstrend der US-Aktien nicht nur von den Standardwerten getragen, sondern kann sich auf die Masse der börsennotierten Werte stützen: Der **Russel-2000-Index** beendete den Dezember mit einem kleinen Plus bei 787,7 und besitzt damit fast die Trendstärke des S&P-500. Noch besser läuft es weiterhin beim nördlichen Nachbarn Kanada: Der **TSE-200** in Toronto stieg im Dezember um 1,2 Prozent auf 12.908. Die von dem kanadischen Netzwerkausrüster veröffentlichten Geschäftsaussichten lagen deutlich unter den Erwartungen. Auch an den lateinamerikanischen Börsen setzte sich die Hausse fort. Die Leitindizes der beiden wichtigsten Märkte, Brasilien und Mexiko, legten im Dezember jeweils 6 Prozent zu.

Aktienmärkte Asien: Im Fernen Osten überwogen in den letzten Wochen die Kursgewinne. Dabei verbesserten sich endlich auch die Aktienkurse in Japan deutlicher: Der **Topix** rettete seine Jahresbilanz mit einem Plus im Dezember von 4,9 Prozent über die Nulllinie, der **Nikkei-225** legte sogar 5,8 Prozent auf 17.226 zu und bestätigte damit seinen Aufwärtstrend. Allerdings ist der Kursanstieg vor dem Hintergrund eines schwachen Yen zu sehen, was für europäische Anleger Japan-Investments 2006 in die Verlustzone drückte. **Besser fällt die Bilanz für Aktieninvestments in Hongkong und Singapur aus, wo es im Dezember jeweils um weitere 5,2 Prozent aufwärts ging.** Ausreißer nach unten war Thailand: Die Militärregierung verschreckte ausländische Investoren und die Börse Bangkok war der einzige Aktienmarkt im Fernen Osten, der 2006 mit einem Verlust beendete.

Aktienmärkte Europa: An den europäischen Aktienbörsen setzten sich die Aufwärtstrend in den letzten Wochen fort. **Dabei schnitten die Märkte der Eurozone erneut besser ab als das übrige Europa:** Der **Euro-STOXX-50** baute seinen Vorsprung im Dezember mit einem Plus von 3,3 Prozent auf 4.120 aus. Der **STOXX-50** stieg nur um 2,6 Prozent auf 3.697. Für das Gesamtjahr 2006 ergibt sich für den Euro-STOXX-50 ein Zuwachs von 15,1 Prozent und den STOXX-50 von 10,4 Prozent.



Relative Stärke zeigte die Börse Wien, wo bis Mai die höchsten Buchgewinne entstanden waren. Deshalb war dort auch der Rückschlag im Mai und Juni stärker, aber

auch die Kurserholung im zweiten Halbjahr. Unterm Strich verzeichnet der **Austria Traded Index (ATX)** ein Plus von 21,7 Prozent auf 4.463, davon allein im Dezember ein Monatsgewinn von 9,0 Prozent. Aber auch deutsche Aktien schnitten wieder überdurchschnittlich ab: Der **Deutsche Aktienindex (DAX)** kletterte mit einem Monatsgewinn von 4,6 Prozent auf 6.597 und überwand in der ersten Januarhälfte die Marke von 6.700. **Für das Gesamtjahr 2006 errechnet sich ein Jahresergebnis von 22,0 Prozent.** Der DAX wurde erneut überflügelt von den Nebenwerteindizes: **MDAX** und **SDAX** stiegen um 28,6 bzw. 31,0 Prozent auf 9.405 bzw. 5.567 und erreichten damit neue Allzeithochs. Noch stärker fiel die Jahreswechselrallye beim **TecDAX** aus, der mit einem Monatsgewinn von 7,3 Prozent seine Jahrebilanz auf ein Plus von 25,5 Prozent verbesserte. Vom Indexstand 748,3 zum Jahreswechsel erreichte der TecDAX schon bis Mitte Januar einen Indexstand von 786.

Aktienmärkte Branchen: International blieben die Technologiebranchen auch 2006 die schlechtere Wahl: Die MSCI-Indizes verzeichnen für die IT-Branche ein Minus von 2,8 Prozent und für Software-Aktien einen Verlust von 3,8 Prozent. Ohne Dollarschwäche würden sich einstellige Gewinne ergeben. Der Nasdaq Biotech Index (NBI) stieg nur um ein Prozent auf 798,4 und schnitt damit deutlich schlechter ab als die US-Standardwerteindizes Dow Jones mit Plus 16,3 Prozent und S&P-500 mit Plus 13,6 Prozent.

International erfreuten sich vor allem Immobilienaktien großer Beliebtheit. Mit einem Plus von 22 Prozent auf Euro-Basis bzw. sogar 36,4 Prozent in Dollar schnitt der entsprechende MSCI-Branchenindex noch besser ab als der für Versorgerunternehmen (+17,7 % in Euro) und Automobilaktien (+15,9 % in Euro). Schlecht entwickelten sich 2006 vor allem Aktien von Gesundheitsdienstleistern (-8,0 % in Euro).

Übrigens...

Ausblick: 2007 könnte das fünfte gute Aktienjahr in Folge werden, denn die mittelfristigen Aufwärtstrends sind intakt, und der Preis für Aktien ist gemessen an den Gewinnen der Unternehmen noch immer günstig. Insbesondere das Chance- / Risiko – Verhältnis an den europäischen Aktienmärkten bleibt attraktiv. Allerdings dürfte der Kursaufschwung auch in diesem Jahr wieder von Gewinnmitnahmen unterbrochen werden. Dieses Risiko ist besonders dort groß, wo hohe Kursgewinne entstanden sind, insbesondere in Schwellenländern wie Indien und China. Sowohl die Renten- als auch die Rohstoffmärkte dürften vor einem zweiten schwierigen Jahr stehen, so dass die Anforderungen an aktive Fondsmanager hoch bleiben.

Emerging Markets Report

An der Spitze des Kursaufschwungs standen 2006 wieder einige Emerging Markets, darunter die „BRIC“-Staaten Brasilien, Russland, Indien und China. Der Bovespa der Börse Sao Paulo beendete das Jahr mit einem Plus von 32,9 Prozent bei 44.474, der indische BSE Sensex stieg um 46,7 Prozent auf 13.787 und sogar der Hongkonger Hang Seng legte, getrieben durch rotchinesische Aktien, 34,2 Prozent auf 19.965 zu. Aber auch die Aktienmärkte Argentiniens, Venezuelas, Marokkos und Indonesiens verzeichneten hohe Kursgewinne. Umgekehrt führten allerdings einige kleinere Schwellenländerbörsen aus dem Nahen und Mittleren Osten die Verliererliste an: Jordanien, Türkei, Israel und Pakistan.

In Asien schnitt Thailand am schlechtesten ab: Im Dezember rutschte der SET-Index der Börse Bangkok in die Minuszone und beendete das Jahr mit einem Verlust von 4,7 Prozent. Umgekehrt gehört der thailändische Baht zu den wenigen Währungen, die sogar gegen Euro 2006 Währungsgewinne verzeichneten. Thailands Börse wurde gleichsam Opfer des eigenen Erfolges: Aufgrund der auffallend günstigen Bewertung strömte in den letzten Monaten viel internationales Kapital nach Thailand, wodurch dessen Währung, der thailändische Baht, seit Jahresbeginn um mehr als 20 % gestiegen war. Dies belastete die thailändische Wirtschaft. Zudem herrscht bei weiten Kreisen der Bevölkerung der Eindruck des „Ausverkaufs“ der thailändischen Wirtschaft. Um den Zustrom ausländischen Kapitals zu bremsen, verkündete die Notenbank auf Anweisung der Militärregierung am 19. Dezember drakonische Auflagen: 30 Prozent des nach Thailand fließenden Kapitals sollen für ein Jahr eingefroren, zudem eine zehnpromtente Spekulations-Strafsteuer einbehalten werden, falls das Kapital nicht für mindestens ein Jahr investiert bleibt. Als Bangkok merkte, dass man damit kräftig übers Ziel hinausgeschossen war, wurden noch am Abend des gleichen Tages Aktienanlagen von den Restriktionen ausgenommen. Dennoch wurden ausländische Investoren verschreckt. Thailand ist als antizyklische, spekulative Depotbeimischung zu bewerten.

Rohstoff-Report

Im Mai und Juni erlebten auch die überhitzten Rohstoffmärkte den Bruch ihres Aufwärtstrends. Im zweiten Halbjahr blieb die Entwicklung der Rohstoffpreise uneinheitlich, so dass es 2006 schwierig war, mit „Commodities“, wie die stark gehandelten Rohstoffe genannt werden, Gewinne zu machen. Der CRB-Index, einer der ältesten Indizes, der die Entwicklung verschiedener Rohstoffpreise an den Terminbörsen widerspiegelt, notiert mit 307,3 Zählern am Jahresende 7,4 Prozent tiefer als ein Jahr zuvor. Der Goldman Sachs Commodity Index (GSCI) verlor sogar 19,1 Prozent und der vergleichsweise ausgewogene Dow Jones AIG Commodity Index immerhin 2,7 Prozent. Lediglich der vom Rohstoffexperten Jim Rogers zusammengestellte RICI verzeichnet ein bescheidenes Plus von 3,8 Prozent. Berücksichtigt man aber Währungsverluste, landeten europäische Anleger auch damit in der Verlustzone, denn Rohstoffe werden in US-Dollar gehandelt, der im vergangenen Jahr gegen Euro 10 Prozent verlor.

Trotz schwächeren Dollars erwiesen sich Edelmetalle als gute Depotbeimischung im Rohstoffbereich: Der Preis einer Unze Gold stieg um rund 120 Dollar bzw. 23 Prozent auf 636,80 Dollar. Dies entspricht gut 482 Euro und damit einem Anstieg um 45 Euro oder 10 Prozent. Der Silberpreis stieg sogar um gut 46 Prozent von 8,80 auf 12,90 Dollar pro Unze. Auch Palladium entwickelte sich gut: Der Unzenpreis verteuerte sich um annähernd 30 Prozent auf 332 Dollar. Dagegen blieb vom Preisanstieg beim Platin um 16,7 Prozent auf 1.132 Dollar währungsbereinigt aus Sicht eines Euro-Anlegers kein zweistelliger Gewinn mehr übrig. Der Ölpreis erlebte zwar in absoluten Preisen gerechnet das bewegteste Jahr seiner Geschichte, beendete 2006 aber schließlich nahezu unverändert bei 58,50 Dollar (Spotpreis für ein Barrel der Sorte Brent) bzw. gut 56 Dollar (Terminpreis für ein Barrel der Sorte Light Crude). Auch Industriemetalle fanden im zweiten Halbjahr nicht in ihren Aufwärtstrend zurück: In den letzten Wochen brach insbesondere der Kupferpreis ein. Der Kupfer-Future fiel unter die 300-Dollar-Marke.

Übrigens...

Global Warming

"Global Warming" heißt das neue "Schlagwort", mit dem Teile der Investmentindustrie das Interesse der Anleger und Vermittler auf nachhaltige Investments und damit auch auf den Sustainability-Gedanken zu lenken suchen. Schon sprechen die ersten Beobachter von einem "Megatrend". Jüngst entdeckte sogar ein gleichnamiger Fonds das Licht der Welt; und er dürfte bei Absatzerfolgen nicht der letzte sein. Er wird im Portfolio Schwerpunkte bei Bauunternehmen, Windkraft und Versicherungen setzen. Was verbirgt sich hinter "Global Warming" und was haben wir davon zu halten?

Am einfachsten werfen Sie einen Blick aus dem Fenster! Es geht um den Klimawandel. Aus der Summe der Naturkatastrophen der letzten Jahre, den wärmsten Januarwochen seit Jahrzehnten und Orkanen wie jüngst Kyrill, wird eine allgemeine Klimaveränderung in Form einer konstant fortschreitenden Erwärmung abgeleitet. Ob es sich bei dem Phänomen um ein von Menschenhand ausgelöstes handelt oder ob wir es hier mit einer ganz natürlichen über Jahrhunderte hinweg rollierenden Klimarotation zu tun haben, bleibt zunächst offen und wird unter Experten hitzig diskutiert. Bewiesen ist allerdings, dass der Gehalt an Kohlenstoffen in der Erdatmosphäre in den letzten Jahrzehnten zugenommen hat, eine großräumige Verwitterung des CO₂-Filters "Wälder" stattgefunden hat und die Temperaturen im selben Zeitraum im Durchschnitt leicht stiegen. Prognosen erwarten noch im Verlauf des 21. Jahrhunderts einen durchschnittlichen Anstieg der Temperaturen von rund 2%.

Egal ob die Klimaerwärmung menschlichen oder natürlichen Ursprungs ist, sie wird nicht ohne Auswirkungen bleiben. Meeresspiegel steigen, Gletscher tauen ab, Fischfang und Landwirtschaft werden sich verändern. In jedem Fall wird die Wüstenbildung zunehmen, und müssen wir mit noch größeren Naturkatastrophen rechnen, was sich wiederum auf die Höhe und Summe der Schadensfälle der Versicherer auswirken wird. Trotz größerer Nachfrage nach Versicherungsschutz könnte das Volumen der Geschäfte aufgrund nicht mehr zu deckender Risiken und steigender Prämien zurückgehen. Zu den "Gewinnern" der Entwicklung könnte unter anderem die Bau- und Energiewirtschaft zählen, die von Schutz- und Infrastrukturmaßnahmen profitieren würde. Interessant erscheint auch die Pharma- und Chemieindustrie, die sich einen zunehmenden Bedarf nach Schädlings- und Krankheitsbekämpfung zunutze machen könnte.

Mit Blick auf die Kapitalmärkte wird es unter Staaten regionale und unter Unternehmen sektorale Gewinner und Verlierer des Phänomens geben. Der Gedanke, schon heute diesen drohenden Entwicklungen Rechnung zu tragen, liegt also nahe. Ob man allerdings schon ganz konkret sein Portfolio auf diesen Trend ausrichten muß, halten wir für fraglich bis abwegig. Gut beraten ist, wer den Effekt im Auge behält und sich an Fondslenkern orientiert, die es ähnlich halten. Rund 300 Mio. Euro Mittelzuflüsse in einem bekannten Wasserfonds seit dem Jahreswechsel und reihenweise aufgelegte Fonds aus dem Bereich der ökologischen Geldanlage in den letzten Tagen zeigen uns, dass das Thema in der öffentlichen Wahrnehmung angekommen ist und sich gut vermarkten läßt. Wie immer wird es dabei auch zu Übertreibungen kommen. Wir werden für Sie wie gewohnt die Spreu vom Weizen trennen und Sie auf dem Laufenden halten.

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...