



## Editorial

### Liebe Leserin, lieber Leser,

„Prognosen sind schwierig, vor allem wenn sie die Zukunft betreffen“ (Niels Bohr, dänischer Physiker)

Das geht uns zwar auch so, aber dennoch gibt es einige Anzeichen, in welche Richtung der Zug fahren könnte. Insbesondere zum Jahresanfang schadet es nicht ein wenig nachzudenken und die Portfolios zu überprüfen.

Ist der Anlagestil ‚Value oder Growth‘ ein Modethema oder eine Glaubensfrage. Beides stimmt wohl. Unser Anlagethema beschäftigt sich damit, was Sie über beide Anlagestile wissen sollten. Unter der Rubrik ‚Meldungen‘ finden Sie dieses Mal eine Reihe Informationen in eigener Sache und Neuigkeiten, die Sie und uns betreffen. Gern möchten wir Sie in diesem Zusammenhang um Ihre Mithilfe bitten.

Mit unseren Musterportfolios beziehen wir Stellung und das Ergebnis kann sich sehen lassen. Sehen Sie selbst.

Schließlich möchten wir Sie auch wieder ein bisschen unterhalten und wünschen Ihnen viel Glück, beim Gewinnspiel. Über Ihre Meinung zu unserem Newsletter freuen wir uns übrigens auch.

Und einen guten Start in 2006 dürfen wir Ihnen bestimmt immer noch wünschen.

Herzlichst Ihr  
Tim Geisler und Harald Weber

## Allgemeiner Marktkommentar

### Wirtschaftsexpansion geht weiter – Marktausblick 2006

Die Aussichten für das weltweite Wirtschaftswachstum im Jahr 2006 sind gut. Die jüngsten Daten zeigen einen Aufwärtstrend beim Erzeugervertrauen in den Vereinigten Staaten, Europa und Japan. Darüber hinaus sollte in den nächsten Monaten in allen drei Regionen die Arbeitslosigkeit zurückgehen. Dies stimuliert die Verbraucherausgaben und bringt die Gefahr von Preissteigerungen und steigenden Zinssätzen mit sich.

## Anleihen

Der Rentenmarkt dürfte kaum zulegen, solange der Zinserhöhungszyklus in den USA nicht ausläuft. Die Renditestrukturkurven sollten sich daher weiter abflachen und der Kupon könnte die einzige Ertragsquelle darstellen. Auch die Märkte für Unternehmensanleihen könnten unter Druck geraten. Die Bedingungen für diese Anlageklasse waren bisher außerordentlich günstig. Diese Fundamentaldaten dürften sich 2006 allmählich verschlechtern, wenn die Unternehmen ihre Bilanzen nicht weiter sanieren, sondern investieren und Geld ausgeben.

## Aktien sind attraktiv - aber Unsicherheit steigt.

Nachdem man letztes Jahr fast überall gute Erträge erzielen konnte, insbesondere bei Schwellenländer und japanischen und europäischen Aktien, wächst die Ungewissheit über die künftige Entwicklung der Kurse. Dies belegen steigende Schwankungsbreiten der Aktienkurse. Die Marktteilnehmer stellen sich auf rauere Börsenzeiten ein. Zwar herrscht derzeit noch eine positive Grundstimmung an den Weltbörsen, das verdeckt aber nicht den Blick auf Rückschlagsgefahren.

In einem solchen Umfeld kommt es ganz besonders auf die richtige Aktienausswahl, dem Stock-Picking an. Dabei gelten Largecaps als Performance-Spitzenreiter im Jahr 2006. Konjunkturabhängige Branchen werden wohl weiterhin von dem stetigen globalen Wirtschaftswachstum und der rohstoffintensiven chinesischen Volkswirtschaft profitieren. Dies gilt besonders für die Grundstoff- und Energiesektoren. Indexfonds sollten gemieden werden.

Maßgeblich für taktische Umschichtungen, dürfte das Ende des Zinserhöhungszyklus in den USA sein. Europa ist attraktiver, hauptsächlich dank seiner Bewertung, während sich der pazifische Raum in einer Periode struktureller Erholung befindet und die Schwellenländer trotz Kurserholungen in den zurückliegenden Jahren nach wie vor attraktiv bewertet sind.

## USA

Der Aktienmarkt ist teuer und viele Unternehmen sind überbewertet. Deshalb sehen wir die Aussichten nicht so positiv wie im Rest der Welt. Das Dollarrisiko ist zudem nicht einschätzbar. Eurozone Die Aussichten in der Eurozone verbessern sich deutlich. Euroland könnte ein bescheidenes Wachstum erreichen - wenn

die EZB es nicht stoppt, bevor es an Dynamik gewinnt. Das Erzeugervertrauen nimmt zu und hat in Deutschland sogar sein höchstes Niveau seit fünf Jahren erreicht. Die Flexibilisierung des Arbeitsmarkts, könnte ein Stimulans für die Beschäftigung zur Folge haben. Dies sollte im Endeffekt die Verbraucher ermutigen, mehr auszugeben. Der Einfluss der Kürzungen im Bereich der sozialen Sicherheit hat die Verbraucher in den vergangenen Jahren unsicherer gemacht, was in schwachen Einzelhandelsumsätzen resultierte.

### Japan - Aufschwung kein Strohfeuer

Die Anzeichen für einen nachhaltigen Aufschwung in Japan mehren sich. Bemerkenswert sind die Erholung der Inlandsnachfrage, die rückläufige Arbeitslosenrate, das positive Lohnwachstum und die laufende Reduktion der Not leidenden Bankkredite.

### Emerging Markets

Die Schwellenländer sind nach wie vor interessant. Weiter steigende Notierungen u.a. an den Börsen in Korea, Taiwan, Singapur, China und Indien spiegeln das anhaltend dynamische wirtschaftliche Umfeld in vielen Regionen Asiens wider. Die chinesische Wirtschaft wird voraussichtlich auch 2006 deutlich schneller wachsen als der Rest der Welt. Aber auch Indiens Bruttoinlandsprodukt (BIP) sollte in diesem Jahr um über 6 Prozent steigen.

Ebenfalls viel versprechend stellen sich die Perspektiven in Russland und Brasilien dar, was von den Börsen in Moskau und Sao Paulo im Januar mit einem Kursanstieg um jeweils mehr als 10 Prozent in Euro honoriert wurde. Die Attraktivität des russischen Aktienmarktes basiert vor allem auf den hohen Ölpreisen und der bei einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 7,4 noch günstigen Bewertung.

## FZ-Musterportfolios

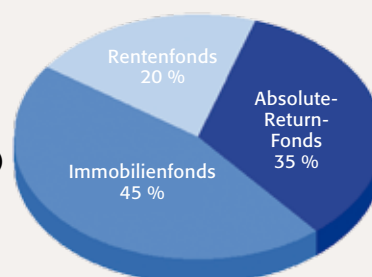
### Kommentar

Die Aktienmärkte machten genau dort weiter, wo Sie vor dem Oktober-Korrektur aufgehört haben und liefen bis zum Stichtag 28. Februar – diesmal nicht „fast schon“ sondern wirklich erschreckend gut weiter. Langsam kommen Erinnerungen an die Jahrhunderthausse 1999/2000 bei uns wieder ins Gedächtnis. Allerdings ist die fundamentale Situation diesmal eine ganz andere. Die Aktienmärkte sind fair bewertet, die Gewinnsteigerungen der Aktien haben mit den fulminanten Kursgewinnen mitgehalten – der DAX ist nicht viel teurer als in seinem absoluten Tief im März 2003. Da die Luft für weitere Kurssteigerungen allerdings immer dünner wird, haben wir in unseren Musterdepots durch Umschichtungen darauf reagiert.

## FZ-Musterportfolios

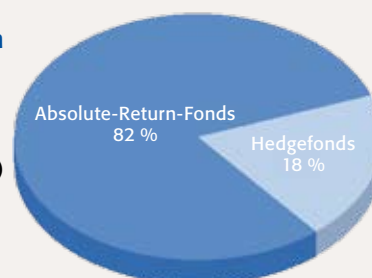
### Sicherheit

Rendite  
 2004: 6,72%  
 2005: 6,11%  
 (Stand 31.12.05)  
 2006: 1,79%  
 (Stand 28.2.06)



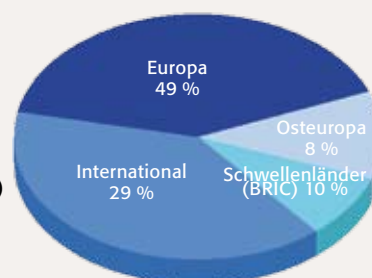
### Absolute-Return

Rendite  
 2004: 7,34%  
 2005: 14,44%  
 (Stand 31.12.05)  
 2006: 5,62%  
 (Stand 28.2.06)



### Wachstum

Rendite  
 2004: 13,93%  
 2005: 32,04%  
 (Stand 31.12.05)  
 2006: 8,99%  
 (Stand 28.2.06)



### Die jeweils drei größten Positionen

#### Sicherheit

Carat Global One	34,5 %
DJE Real Estate	24,5 %
Meinl European Land	20,9 %

#### Absolute-Return

Griffin European Opportunities	23,9 %
Squad Value	21,1 %
Sauren Global Hedgefonds	18,2 %

#### Wachstum (nur Aktienfonds)

M&G Global Basic	18,8 %
Nordea-1 European Value	18,7 %
Squad Value	15,5 %

Folgende Anpassungen haben wir vorgenommen:

Im Depot „Sicherheit“ haben wir keine Veränderungen vorgenommen.

Im unserem „Absolute-Return“-Depot haben wir die Gelegenheit, die uns der Manager des Squad Value, Stephan Hornung, im Januar exklusiv gab, genutzt. Wir konnten unseren Kunden in den ersten drei Januarwochen exklusiv eine weitere Tranche des bereits seit April 2005 für Neuanlagen geschlossenen Squad Value anbieten. Selbstverständlich haben wir auch innerhalb unseres Musterdepots zugegriffen und die komplette Position des Akrobat Fund – Value in den Squad Value getauscht.

### Ankündigung

Nach Ablauf der Spekulationsfrist am 11. März werden wir den AXA European Optimal Income in den am kürzlich neu aufgelagten GREIFF spec. Situations fund OP tauschen. Informationen zu diesem aussergewöhnlichen Fonds, der bei EUR 50 Mio. für Neuanlagen schliessen wird, erhalten Sie bei Ihrem Berater,

Im Depot „Wachstum“ waren wir sehr aktiv. Mitte Dezember haben wir uns, wegen dem nichteintreffen unserer „Wahlwette“ – siehe Blickpunkt 02.05 – vom Deutschlandfonds MainFirst Smartcaps zugunsten des internationalen Nebenwertefonds Falken Cash & Value getrennt. Zwar leider etwas zu früh, da Deutschland und der DAX gerade im Jahre 2006 eine der besten Hauptbörsen der Welt war. Im Januar nahmen wir beim Griffin Eastern European zum zweiten Mal Gewinne in Höhe von EUR 5.000,- mit (immerhin hat der Griffin seit Start unserer Musterdepots unglaubliche 140 Prozent zugelegt) und bauten hiervon eine erste Position im Stabilitas Gold+Ressourcen auf, da wir uns dem nun schon drei Jahre laufenden Goldtrend nicht weiter verschliessen wollen. Anfang Februar wurde der für April angekündigte offensivere Fonds des Managementteams vom Squad Value, der Squad Growth, aufgelegt. Hier konnten wir das erste Mal sogar in der Zeichnungsphase Kundenorders platzieren und so von Anfang an der Entwicklung eines „neugeborenen“ Fonds teilhaben. Schweren Herzens trennten wir uns, aus Mangel an Alternativen von unserem „langweiligen“ Basisinvestment im Templeton Growth (Euro) Fund und schichteten die komplette Position in den Squad Growth um, der bereits am 24. Februar bei einem Volumen von nur EUR 20 Mio. für weitere Neuanlagen geschlossen wurde.

## Meldungen

### ♦ In eigener Sache: Einführung unserer neuen Kundendatenbank

Wir haben unsere EDV über den Jahreswechsel umgestellt und eine neue Kunden-Datenbank eingeführt,

um die Kommunikation und den Service für Sie als Kunden zu verbessern. Dazu benötigen wir Ihre Unterstützung. Falls sich Ihre Adresse geändert hat oder wir Ihre E-Mail-Adresse bzw. Mobiltelefonnummer noch nicht haben, bitten wir Sie, uns diese per E-Mail an [info@fonds-zentrum.de](mailto:info@fonds-zentrum.de) oder telefonisch unter unserer gebührenfreien Nummer 0800-1266634 mitzuteilen. Speziell bei besonderen kurzfristigen Gelegenheiten (z. B. Schliessung eines erfolgreichen Fonds, Neuaufgaben etc.) aber auch zu aktuellen Marktentwicklungen werden wir Sie zukünftig vorrangig per E-Mail informieren. Unseren Blickpunkt erhalten Sie selbstverständlich weiterhin per normaler Post.

### ♦ Aus für Steuersparfonds

Der umstrittene Paragraf 15b für geschlossenen Steuersparfonds gilt. Das hat der Deutsche Bundestag beschlossen. Damit ist die Einführung einer Begrenzung von steuerlichen Anfangsverlusten auf 10 Prozent und auf die Verrechenbarkeit nur innerhalb desselben Fonds beschlossene Sache. Die Hoffnung, diesen Prozentsatz auf etwa 20 anzuheben, hat sich damit zerschlagen. Zudem bleibt es bei dem bis zuletzt umstrittenen, rückwirkenden Stichtag vom 11. November 2005.

### ♦ 2006 das Jahr der Kleinstkredite

2006 ist von den UN (United Nations) zum offiziellen Jahr des Mikrokredites ausgerufen worden. Dabei handelt es sich um eine einfache, sinnvolle und effektive Form der Hilfe und Förderung von Menschen in der dritten Welt. Fehlgeleitete Entwicklungshilfe und Spenden, die in dunklen Kanälen verschwinden, waren gestern. Hilfe zur Selbsthilfe – direkte Kredite zur Förderung der Selbstständigkeit, z. B. zum Kauf einer Nähmaschine, kann heute geleistet werden. Erste Informationen finden Sie unter [www.oikocredit.org](http://www.oikocredit.org). Ab Mitte März 2006 wird es dazu einen Investmentfonds geben, den wir Ihnen als renditeträchtige und sozial sinnvolle Alternative zu Tagesgeld und festverzinslichen Wertpapieren empfehlen.

### ♦ Squad Growth – Restvolumen exklusiv für unsere Kunden

Nach unserer erfolgreichen Platzierung des Squad Value im Januar überraschte uns Fondsmanager Stephan Hornung auf dem Fondskongress in Mannheim mit der Ankündigung, dass sein neuer dynamischer Fonds Squad Growth bereits Anfang Februar startet. Kurz nach seiner Auflage am 17. Februar hat das Management den Fonds am 24. Februar mit einem Minivolumen von nur EUR 20 Mio. wieder geschlossen. Viele unserer Kunden haben den Fonds mittlerweile im Depot. Uns steht exklusiv bis Mitte März ein Restvolumen von EUR 200.000,- zur Verfügung. Bei Interesse an einer Investition melden Sie sich bitte kurzfristig bei Ihrem Berater.



## Anlagethema

# Growth oder Value?

Anlagestile rücken Aktien mit gewissen Eigenschaften bei der Anlageentscheidung in den Vordergrund. Die wohl bekanntesten sind der Value- und der Growth-Anlagestil. Grundsätzlich sprechen beide Stile unterschiedliche Anlegermentalitäten an, und eine Entscheidung zwischen ihnen gerät oft zu einer „Glaubensfrage“.

### Value heißt Wert.

Hier versucht der Fondsmanager substanzstarke, werthaltige und weniger schwankungsanfällige Werte an der Börse zu finden. Die Grundvoraussetzung eines Investments in ein Unternehmen ist eine gegenüber dem Gesamtmarkt oder der Branche unterdurchschnittliche Bewertung. Unterbewertet heißt, dass die Aktie im Branchenvergleich unterdurchschnittliche Kennzahlen aufweist und relativ preiswert zu erwerben ist. Folgende Eigenschaften kennzeichnen eine Value-Aktie:

- ein niedriges Verhältnis von Markt- zu Buchwert bzw. zum Gewinn,
- eine hohe Dividendenrendite sowie
- idealerweise eine positive Trendumkehr bei den Gewinnschätzungen.

Anhand von verschiedenen Bilanzkennzahlen wird dazu der „innere Wert“ eines Unternehmens ermittelt. Liegt der aktuelle Marktwert im Vergleich zum so genannten „inneren Wert“ auffällig niedrig, spricht man von einer unterbewerteten Aktie. Der Buchwert ergibt sich, indem man von dem gesamten Vermögen des Unternehmens die Verbindlichkeiten abzieht. Dieser Wert kann ins Verhältnis zum aktuellen Marktwert des Unternehmens gesetzt werden und man erhält das Kurs-Buchwert-Verhältnis. Mit dieser Kennzahl erhält der Fondsmanager eine weitere wichtige Hilfe bei der Auswahl der passenden Aktien.

### Growth gleich Wachstum

Diese Anlagestrategie setzt auf wachstumsstarke Unternehmenstitel. Der Fondsmanager investiert in wachstumsstarke Branchen und Wachstumsmärkte und versucht in diesen Märkten die Unternehmen mit der größten Wachstumsdynamik, soliden Geschäftsentwicklung und hohen Gewinnerwartungen auszuwählen. Dabei geht er davon aus, dass der Markt das außerordentliche Wachstum der Growth-Stocks auch in Zukunft prämiieren wird. Aktien der Growth-Kategorie stehen noch am Anfang ihrer Entwicklung und weisen meistens noch einen recht niedrigen Gewinn auf. Das Verhältnis von Aktienkurs zu Gewinnen, das sogenannte Kurs-Gewinn-Verhältnis, ist bei diesen

Aktien meist noch recht hoch. Beispiele für Growth-Aktien sind Aktien aus der Biotechnologie- und Solarenergiebranche.

## Unterhaltungsecke

# Rätsel

Wie unterscheiden sich die Anlagestile Growth und Value?

Tipp: Lesen Sie hierzu unser Anlagethema

Bitte senden Sie uns eine E-Mail an [info@fondszentrum.de](mailto:info@fondszentrum.de), ein Fax an 0911-5988872 oder eine Postkarte an FONDS-ZENTRUM GmbH, Theresienstr. 26, 90403 Nürnberg oder rufen Sie uns gebührenfrei unter Tel. 0800-1266634 an.

Da diesmal zwei komplette Wohlfühl-Wochenenden im Hotel-Gestüt Reiterhof Altmühlsee zu gewinnen sind, wird unter den ersten zehn richtigen Antworten der erste Preis und unter den weiteren richtigen Antworten der zweite Preis verlost.

1. Preis:  
Champagner Wochenende für 2 Personen im Gestüt-Hotel Reiterhof Altmühlsee GmbH (2 Übernachtungen inkl. Frühstück, Schlemmerabendessen, Kutschfahrt und Flasche Champagner auf dem Zimmer)
2. Preis:  
Schnuppertage für 2 Personen im Gestüt-Hotel Reiterhof Altmühlsee GmbH (2 Übernachtungen inkl. Halbpension, wahlweise 2 Reitstunden, 1 Kutschfahrt, 2 Tage Leihfahrrad oder 2 Tage Angelkarte)

Weitere Informationen zum Hotel finden Sie unter [www.hotel-altmuehlsee.de](http://www.hotel-altmuehlsee.de).

### ◆ Herausgeber:

FONDS-ZENTRUM GmbH  
Theresienstr. 26  
90403 Nürnberg  
Telefon: 0800-12 666 34  
Telefax: 0911-59 888 72  
E-Mail: [info@fondszentrum.de](mailto:info@fondszentrum.de)

Konzeption und Text: Jutta Funck, FFC, [www.ffconsult.de](http://www.ffconsult.de)