

HEINZ LAPPE GmbH

Berater für internationale Investment-Fonds

Frankfurter Str. 168–176 · D-63263 Neu-Isenburg · Telefon: 0 61 02 / 74 00-0

Internet: <http://www.lappe-investment.de>

E-mail: info@lappe-investment.de · Telefax: 0 61 02 / 74 00-50



**Neue Anschrift ab 01. Mai 2004
Frankfurter Str. 181 A
63263 Neu-Isenburg**

07. April 2004

Eine Anlage in erfolgreiche Investmentfonds

Wenn dich keiner kritisiert, arbeitest du nicht genug.

Sehr geehrte Investorin, sehr geehrter Investor,

zwischen dem 31. Dezember 2003, bzw. dem letzten Börsentag des Jahres, und dem 31. März 2004 veränderten sich die Indexzahlen wie folgt:

Frankfurt	Xetra DAX	von	3.965,16	auf	3.856,70	-	108,46	oder	-	2,74 %
Frankfurt	Nemax 50	von	567,88	auf	633,33	+	65,45	oder	+	11,53 %
EURO	Stoxx 50	von	2.750,09	auf	2.787,49	+	37,40	oder	+	1,36 %
London	FT-SE 100	von	4.476,90	auf	4.385,70	-	91,20	oder	-	2,04 %
Hongkong	Hang Seng	von	12.575,94	auf	12.681,67	+	105,73	oder	+	0,84 %
New York	DOW	von	10.453,92	auf	10.357,70	-	96,22	oder	-	0,92 %
New York	S&P 500	von	1.111,92	auf	1.126,21	+	14,29	oder	+	1,29 %
New York	Nasdaq C.	von	2.003,37	auf	1.994,22	-	9,15	oder	-	0,46 %
Paris	CAC 40	von	3.557,90	auf	3.625,23	+	67,33	oder	+	1,89 %
Tokio	Nikkei	von	10.676,64	auf	11.715,39	+	1.038,75	oder	+	9,73 %
Zürich	SMI	von	5.487,80	auf	5.618,60	+	130,80	oder	+	2,38 %
Moskau	RTS	von	567,25	auf	752,66	+	185,41	oder	+	32,69 %
Prag	PX 50	von	659,10	auf	823,80	+	164,70	oder	+	24,99 %
Warschau	WIGA	von	20.862,15	auf	23.870,12	+	3.007,97	oder	+	14,42 %
São Paulo	Bovespa	von	22.236,39	auf	22.142,26	-	94,13	oder	-	0,42 %
Buenos Aires	Merval	von	1.074,60	auf	1.201,66	+	127,06	oder	+	11,82 %
Mexico	IPC	von	8.795,28	auf	10.517,50	+	1.722,22	oder	+	19,58 %
Taipeh	Weighted	von	5.866,75	auf	6.522,19	+	655,44	oder	+	11,17 %

Die Konjunktur stottert in Europa, vor allem in Deutschland. Wachstumsprognosen werden zurückgenommen, die Hoffnungen werden bescheiden. Die Politiker reden, statt zu handeln und die Wirtschaft sucht sich neue Standorte in Osteuropa oder in Asien. Sehen Sie sich die Indexentwicklung in den einzelnen Regionen an. Es ist viel Geld zu verdienen mit einer Investition am richtigen Ort, in Osteuropa, in Asien und in Lateinamerika. Mit dieser breiten Streuung wird das Risiko minimiert. Die Zeit ist günstig zum Investieren. Sie sollten keine Zeit mehr verlieren, es wird an der Börse nicht geläutet zum Einstieg. Chancen, die Sie versäumen, nutzt ein anderer.

- bitte wenden -

Quo vadis Dollar?

Wie sich die Zeiten doch ändern. Vor zweieinhalb Jahren noch, als die US-Währung gegenüber dem Euro völlig überbewertet war, haben fast alle Aguren einen steigenden Dollar prognostiziert - weil die US-Wirtschaft der hiesigen strukturell doch so weit überlegen sei. Daran hat sich im Prinzip nichts geändert. Jetzt aber, wo der Dollar nach der OECD-Kaufkraftparität um mehr als 10 Prozent unterbewertet ist, wollen die Anleger von ihm nichts mehr wissen. Und wiederum ist die Einhelligkeit der Meinungen frappierend.

Dabei lag die Zinsdifferenz - gemessen am Abstand zwischen den deutschen und den US-Renditen auf zehnjährige Bonds - auch im November 2001 nahezu bei null. Hingegen stieg die Geldmenge M3 im November 2001 in den USA noch um 13,1 %, gegenüber 7,5 % in Euroland. So sprach auch die Geldbasis für einen fallenden Dollar. Im Oktober 2003 legte M3 in den Staaten um 5,9 %, in Europa um 7,8 % zu. Die Geldbasis wächst in den USA um 6,2 %, in Europa um 13,8 %. Geht es also nunmehr "nur" noch um das US-Leistungsbilanzdefizit, das seit dem dritten Quartal 2001 von 4,1 auf 5,1 % des BIP gestiegen ist und das nunmehr von einem Budgetdefizit begleitet wird?

Das ist es, was uns gerne weisgemacht wird. Aber es ist nur die halbe Wahrheit. Einerseits sind US-Aktiva (Aktien, Renten, Firmenanleihen, Immobilien) unerschwinglich, weshalb das US-Leistungsbilanzdefizit nur noch durch die Interventionen der asiatischen Zentralbanken finanziert werden kann. Andererseits kündigt der fallende Dollar von der nahenden Konjunkturschwäche in den USA, die angesichts der Schulden, der Sparquote, des Mangels an aufgestauter Nachfrage und des Auslaufens der geld- und fiskalpolitischen Impulse unweigerlich kommen wird. Ja, die Investitionen springen an. Aber die Investitionsquote entspricht ohnehin schon exakt dem Nachkriegsschnitt. Derweil hat der Dollar real und handelsgewichtet bisher gerade mal um ein gutes Zehntel nachgegeben.

Im Vergleich zu 1985, als die USA ihr Leistungsbilanzdefizit binnen sechs Jahren beseitigen konnten, mutet das wie ein Sturm im Wasserglas an. Aber es gibt noch einen weiteren Unterschied zu damals: Zwischen 1985 und 1990 wuchs die japanische Wirtschaft im Schnitt um 4,8 %, die deutsche um 3,2 %, wobei 1991 noch der Importsog im Zuge der Wiedervereinigung hinzukam. Davon sollte man heutzutage nicht ausgehen. Per saldo kann der Dollar auch weiter fallen.

Was bedeutet das für Sie als Investor bei einem Aktienfonds dessen Basiswährung der US-Dollar ist?

Zunächst einmal ist festzuhalten, Sie investieren nicht in Dollar, sondern in Anteile eines Fonds. Der Fonds erwirbt von Ihrem Geld Aktien, die in chinesischen Yuan, japanischen Yen, indischer Rupie oder türkischer Lira usw. notiert sind. Das heißt, um den Aktienkauf bezahlen zu können, muß ein entsprechender Gegenwert in der erforderlichen Fremdwährung angeschafft werden. Bei einem niedrigen Dollarkurs haben Sie Euro in die US-Währung getauscht und für Ihre Euro entsprechend viele Dollar bekommen. Der Fonds verkauft nun US-Dollar gegen die erwünschte Fremdwährung. Wie bei jedem Börsengeschäft, regeln Angebot und Nachfrage auch hier den Preis für die Fremdwährung, ausgenommen, die Regierung hat die Währung mit einem festen Wechselkurs an die Weltwährung, den US-Dollar gekoppelt. So gilt zum Beispiel die chinesische Währung im Verhältnis zu anderen Währungen als unterbewertet. Für relativ wenige Dollar bekommt man also einen hohen Betrag in Yuan. Die bewusste Unterbewertung des Yuan bedeutet wiederum Exportstärke für chinesische Waren, weil chinesische Erzeugnisse im Ausland sehr preisgünstig sind. Chinesische Firmen sind deshalb renditestark und bringen dem Investmentfonds, der in die Aktien dieser Unternehmen investierte, hohe Gewinne.

Der Wert der Anteile eines Investmentfonds muß nun in einer Währung ausgedrückt werden, weil für Sie als Anleger nur eine Währungseinheit eine Rechengröße darstellt. Es ist jedoch völlig gleichgültig, in welcher Währung der Anteilswert ausgedrückt wird. Der Gegenwert eines Fondsanteils ist je nach Währung eben höher oder niedriger.

HEINZ LAPPE GmbH

Berater für internationale Investment-Fonds

Blatt 2

zum Informationsschreiben für Investoren vom 07. April 2004

Wertentwicklung in % für den Zeitraum: 01.01. - 31.12.03 | 01.01. - 31.03.04

Nr.	Fonds-Name		US-\$		€		US-\$		€	
11	Alger SmallCap Growth Fund	(USA)	+ 41,79	+ 17,78			+ 7,37	+ 10,93		
12	Alger LargeCap Growth Fund	(USA)	+ 33,74	+ 11,09			+ 1,60	+ 4,97		
15	Alger MidCap Growth Fund	(USA)	+ 44,55	+ 20,07			+ 4,93	+ 8,42		
50	The Alger American Asset Growth Fund	(LUX)	+ 32,12	+ 9,75			+ 3,09	+ 6,51		
52	Alger US MidCap Fund	(LUX)	+ 43,79	+ 19,44			+ 4,20	+ 7,66		
54	Alger US Technology Fund	(LUX)	+ 71,57	+ 42,51			+ 2,00	+ 5,39		
T 1	Davis Value Fund	(LUX)	+ 29,78	+ 7,80			+ 3,98	+ 7,43		
T 2	Davis Opportunities Fund	(LUX)	+ 38,86	+ 15,34			+ 4,47	+ 7,94		
T 4	Davis Financial Fund	(LUX)	+ 34,52	+ 11,73			+ 5,49	+ 9,00		
N61	Noramco Quality Funds USA	(LUX)	+ 29,17	+ 7,29			+ 2,93	+ 6,35		
N62	Noramco Quality Funds Europe	(LUX)		+ 12,37				+ 0,66		
147	Templeton Growth Fund, Inc.	(USA)	+ 32,90	+ 10,50			+ 3,10	+ 5,80		
Registriert in Luxemburg										
793	Templeton Growth (Euro) Fund			+ 11,20				+ 5,20		
794	Franklin Mutual European Fund (Euro)			+ 14,60				+ 6,40		
795	Franklin High Yield (Euro) Fund			+ 24,40				+ 1,80		
796	Franklin Biotechnology Discovery Fund		+ 43,10	+ 19,10			+ 7,20	+ 10,00		
797	Franklin Technology Fund		+ 54,40	+ 28,50			+ 1,60	+ 4,30		
799	Franklin Aggressive Growth Fund		+ 43,10	+ 19,10			+ 2,20	+ 4,90		
801	Templeton Global Fund		+ 35,90	+ 13,10			+ 3,10	+ 5,80		
802	Templeton Global (Euro) Fund			+ 14,90				+ 5,40		
803	Templeton Global Smaller Companies Fund		+ 50,60	+ 25,30			+ 6,30	+ 9,10		
804	Templeton Latin America Fund		+ 70,90	+ 42,20			+ 10,60	+ 13,50		
805	Templeton Asian Growth Fund		+ 60,10	+ 33,20			+ 3,00	+ 5,70		
806	Templeton Emerging Markets Fund		+ 51,50	+ 26,10			+ 5,80	+ 8,60		
809	Templeton European Fund (Euro)			+ 19,70				+ 6,60		
810	Templeton Global Bond Fund		+ 20,80	+ 0,50			+ 2,00	+ 4,70		
812	Franklin US Government Fund		+ 0,70	- 16,20			+ 1,80	+ 4,50		
813	Templeton Emerging Markets Bond Fund		+ 20,70	+ 0,40			+ 2,70	+ 5,40		
815	Templeton Global Balanced Fund		+ 33,50	+ 11,10			+ 3,00	+ 5,70		
817	Templeton US Dollar Liquid Reserve Fund		+ 0,30	- 16,60			+ 0,10	+ 2,70		
818	Templeton (Euro) Liquid Reserve Fund			+ 1,40				+ 0,40		
822	Templeton China Fund		+ 62,20	+ 34,90			+ 2,60	+ 5,30		
824	Templeton Korea Fund		+ 19,50	- 0,60			+ 10,20	+ 13,10		
825	Franklin High Yield Fund		+ 26,20	+ 5,00			+ 1,10	+ 3,80		
828	Franklin Mutual Beacon Fund		+ 23,20	+ 2,50			+ 3,20	+ 5,90		
830	Templeton Thailand Fund		+125,00	+ 87,20			- 9,30	- 6,90		
832	Templeton Japan Fund		+ 13,40	- 5,70			+ 13,60	+ 16,60		
833	Templeton Eastern Europe Fund (Euro)			+ 30,40				+ 18,90		
836	Templeton Euroland Fund			+ 21,70				+ 6,20		
837	Templeton Euroland Bond Fund			+ 2,70				+ 3,20		
838	Franklin US Equity Fund		+ 28,00	+ 6,50			+ 2,50	+ 5,20		
839	Franklin Income Fund		+ 30,90	+ 8,90			+ 0,70	+ 3,30		

(Alle Zahlenangaben wurden uns von der jeweiligen Fonds-Vertriebsgesellschaft übermittelt. Für die Richtigkeit kann keine Gewähr übernommen werden.)

- bitte wenden -

Fachwissen für Anleger

Der Bürger, sein Staat und der Markt

Das Vertrauen des Bürgers zum Staat entspringt dem Mißtrauen gegenüber der Freiheit des Einzelnen. Rücksichtsloses und egoistisches Verhalten wird dem Mitbürger unterstellt und davor will man sich schützen. Der Staat sorgt vor, wo der Einzelne weniger verantwortungsvoll handelt. Deshalb müssen die großen Lebensrisiken kollektiv mit Zwang organisiert werden. Der Einzelne könnte die Freiheit der Eigenvorsorge mißbrauchen und schlichtweg nichts tun, um dann bei der ersten Notlage der Allgemeinheit zur Last fallen. Es lebt der Verdacht, Bürger seien zur Eigenvorsorge und Wahrnehmung ihrer Interessen weder bereit noch in der Lage und deshalb potentielle Trittbrettfahrer zu Lasten der Allgemeinheit. Der Respekt vor dem Freiheitsgebrauch des Einzelnen und die unumschränkte Verfügung über sein Privateigentum wird bewußt eingeschränkt. Das Grundrecht für den Gebrauch menschlicher Freiheit, die jedermann das Recht zusichert, auf seine Weise seinen Zielen nachzugehen, wird bewußt unterlaufen. Dem Staat kommt dabei eine unterstützende Rolle zu. Er schützt den freien Bürger vor inneren und äußeren Feinden. Dazu braucht er ein Rechtssystem, das Regelverstöße ahndet und ein Verteidigungssystem, welches den Bürgern Sicherheit bietet. Der Rechtsstaat ist nötig, damit die Bürger von ihrer Freiheit Gebrauch machen können. Solche Rechtsstaatlichkeit ist die Bedingung für wirtschaftlichen Erfolg. Nur wo Privateigentum geachtet und Vertragsfreiheit garantiert wird, können die Menschen auf die Zukunft bauen; Sie sparen und investieren, betätigen sich unternehmerisch. Müssen sie indes befürchten, das Erarbeitete könne ihnen genommen oder geraubt werden oder sie könnten Verträge und deren Erfüllung nicht einklagen, würde jedes wirtschaftliche Handeln im Keim erstickt. Hält der Staat sich vom Markt fern, wird der Wettbewerb jeden anspornen, Güter und Dienstleistungen besser und billiger anzubieten, zum Nutzen des Verbrauchers. Der Wettbewerb ist das ideale Verfahren, welches jedermann die Chance zum wirtschaftlichen Erfolg zuteilt, unabhängig von seinem Stand und seiner Herkunft. Privatrecht, Geld, Privateigentum und Wettbewerb entstehen von alleine. Diese rechtlichen Institutionen sind das Ergebnis menschlichen Handelns, aber nicht menschlichen Entwurfs. Egoistisches, privates Handeln, unbehelligt von äußeren Beschränkungen und innerhalb rechtsstaatlicher Regeln, schafft öffentliche Güter als ein Ergebnis, welches nicht beabsichtigt war, aber gern billigend in Kauf genommen wird. Solches ist zugleich das Gegenteil staatlicher Planung, welche vorher sehen will, welche Bürger bedürftig sind und wovor sie geschützt werden müssen. Respekt vor Freiheit und Wettbewerb führt zum Wohlstand der Nationen. Der Markt ermöglicht jene gerechte Ordnung, in der der Staat und auch trittbrettfahrende Bürger wenig Unheil anrichten können. Dabei ist die erzieherische Wirkung des Marktpreises freiheitlicher, als alle Eingriffe von Staat oder anderen Institutionen. Der Preis als Ergebnis von Angebot und Nachfrage fußt auf der Hierarchie der Präferenzen der Menschen, einer Wahl in Freiheit. Ob der einzelne vom Staat geschützt werden muß oder ob er besser vor dem Staat zu schützen ist, ist ein liberaler Ordnungsrahmen, der ihn von allen anderen unterscheidet. Weil der Staat selbst keinen Wohlstand schafft, muß er notwendigerweise einem Bürger zuerst genommen haben, was er einem anderen Bürger großzügig gibt. Solch ein Verhalten ist nichts anderes als eine Art Raub, legalisiert durch das Gewaltmonopol des Staates. Der Staat ist jenes große Gebilde, das jedermann hilft, auf Kosten aller anderen zu leben. Jede Gruppe, ob Arbeitsplatzbesitzer, Arbeitsloser, Rentner, Bauern oder Handwerker, beuten die immer intransparenter werdende staatliche Umverteilungsmaschinerie aus, so gut sie jeweils können. Der Wohlfahrtsstaat fördert die immer größer werdende Ellbogengesellschaft. Die Sozialpolitik ist der Anfang allen Unfugs, denn sie setzt voraus, der Staat könne zur Herstellung der Verteilungsgerechtigkeit die Ergebnisse des Marktes im nachhinein korrigieren. Wer z. B. den Schwellenländern aus moralischen Gründen Mindestlöhne und Umweltstandards diktiert, verweigert ihnen in Wirklichkeit den Zugang zum Markt. Wenn ein Staat - wie Deutschland heute - über die Besteuerung die Hälfte der Einkommen seiner Bürger kontrolliert, so ist das Sozialismus. Tarifverträge, Kündigungsschutzklauseln usw. sind ungerechtfertigte Eingriffe in die Freiheit des Einzelnen. Es sind allsamt schädliche Vorschriften mit denen der Staat unterbindet, daß Menschen nach Belieben und frei Vertragsverhältnisse eingehen können.

Wirtschaftliche Krisen sind immer im schädlichen Eingreifen des Staates begründet. Wer eine gute Geschäftsidee zum Erfolg führt, sollte auch die Früchte dieses Erfolges ernten dürfen. Dem Staat als Unternehmer mißlingt alles. Besser ist es, alle öffentlichen Güter und Dienstleistungen zu privatisieren. Von Bildung bis zu Krankenhäusern gibt es kaum einen Bereich, in dem private Unternehmer dem Staat nicht überlegen sind. Der Staat setzt nur Regeln und garantiert die Wettbewerbsordnung. Dazu gehört eine unabhängige Zentralbank, die Währungsstabilität sichert und eine inflationsfreie Zukunft bietet. Weiter, eine unabhängige Wettbewerbsbehörde, die darüber wacht, daß die Marktmacht einzelner Unternehmen nicht zu groß wird zum Schaden des Verbrauchers. Privateigentum, Vertragsfreiheit und Haftungsausschluß müssen garantiert sein, damit unternehmerische Aktivitäten gesichert sind und der Einzelne für sein Tun haftet.

Was Sie bis hierher gelesen haben, wurde entnommen den Ausführungen von Adam Smith (1773 bis 1790), David Hume (1711 bis 1776), Friedrich A. von Hayek (1889 bis 1992), Frédéric Bastiat (1801 bis 1850), Ludwig von Mises (1881 bis 1973), Milton Friedman (*1912), Walter Eucken (1891 bis 1950), Wilhelm Röpke (1899 bis 1966) und Franz Böhm (1895 bis 1977).

Zur Zeit reden wir über eine Steuerreform, die die Abgabenlast senkt. Finanziert werden soll das Ganze über den Abbau von Subventionen. Mit Subventionen wird in Deutschland der Steinkohlebergbau am Leben erhalten, obwohl importierte Kohle billiger zu haben ist. Der Schiffbau wird unterstützt, weil Schiffe von deutschen Werften mit den Leistungen koreanischer Betriebe nicht konkurrieren können. Die Landwirtschaft bekommt Zuschüsse, obwohl wir Lebensmittel aller Art im Ausland zu niedrigeren Preisen einkaufen können. Und so geht es weiter, durch viele Branchen. Durch seine Eingriffe verhindert der Staat für einige Zeit, daß Betriebe sich dem freien Wettbewerb stellen, die dann letztlich doch untergehen. Die Bürger finanzieren über die Steuern nicht nur die unrentablen Unternehmen, sondern zahlen auch noch für den Verwaltungsapparat, der die Umverteilung vornimmt. Nun soll der Gesetzgeber, der Deutsche Bundestag, dessen Mitglieder zu über 60 % Beamte des Staates sind, darüber entscheiden, wie sie sich selbst ihrer Beschäftigung berauben können. Wenn sie sich wundern, daß über eine ansich einsichtige Sache wie eine Steuerreform monatelang geredet wird, dann denken Sie daran, niemand sägt gern den Ast ab, auf dem er sitzt.

Investieren in Amerika oder besser in anderen Wachstumsregionen

Amerikanische Unternehmen mußten vielfach ihre Bilanzen in den vergangenen drei Jahren korrigieren; Wertansätze bei Firmenbeteiligungen waren nach unten zu berichtigen. Bei einigen großen Unternehmen waren betrügerische Bilanzmanipulationen zu verkraften. In diesem Jahr können erstmals wieder freie Mittelzuflüsse für Aktienrückkäufe oder Dividendenzahlungen verwendet werden. Der Zinsabstand von Unternehmensanleihen zu Staatsanleihen ist gesunken. Die Marktteilnehmer erwarten offensichtlich keine negativen Überraschungen mehr.

Sorge bereiten die amerikanischen Konsumenten, die extrem hoch verschuldet sind. Die Schuldendienstquote, also das Verhältnis der Zins- und Tilgungszahlungen der privaten Haushalte zum verfügbaren Einkommen, liegt trotz sehr niedrigen Zinsen auf Rekordniveau. Während die amerikanischen Unternehmen nach der Kurskorrektur am Aktienmarkt ihre Bilanzen berichtigten, haben die amerikanischen Verbraucher ihre Schulden weiter erhöht. Sie haben bei sinkenden Zinsen und steigenden Immobilienpreisen immer mehr zusätzliche Hypothekenkredite auf ihre Immobilien aufgenommen und mit diesen Krediten ihren Konsum finanziert. Die Zahl der Hypothekenkredite ist deutlich stärker gestiegen als die Bauinvestitionen. Die Differenz zwischen dem Volumen der Hypothekenkredite und den Bauinvestitionen ist das Geld, das auf Pump in den amerikanischen Konsum geflossen ist.

Dieser konjunkturstützende Effekt kommt in diesem Jahr zu seinem Ende. Die Steuersenkungen der Bush-Regierung, im Jahr 2003 200 Milliarden und in 2004 nochmals 150 Milliarden Dollar, laufen aus. Allein hieraus nahm der wirtschaftliche Aufschwung in den letzten drei Quartalen des vergangenen Jahres um rund 3 % zu. Sollten nun auch noch die Immobilienpreise fallen, könnte das verheerende Folgen für die privaten Haushalte haben, weil die Hypothekenkredite neu besichert werden müssen. Zur Erinnerung, rund zwei Drittel der amerikanischen Wirtschaft lebt von den Ausgaben der Verbraucher. Die Ersatz- oder Erweiterungsinvestitionen der Industrie können keinen Ausgleich für die fehlenden Ausgaben der privaten Konsumenten sein. Der Export allein ist zu schwach, um die Lücke zu füllen. Die amerikanische Zentralbank hat durch niedrige Zinsen den Konsum wie auch die Aktienkäufe der Bevölkerung begünstigt. Es ist damit zu rechnen, daß die FED etwa im zweiten Halbjahr die Zinsen anheben muß, um die Inflation zu dämpfen. Steigende Zinslasten schränken die Ausgaben der Verbraucher ein. Schon jetzt nimmt die Anzahl der Insolvenzen von privaten Haushalten beängstigende Formen an.

Welche Schlußfolgerung bleibt Ihnen als Investor?

Wenn die USA als Anlageland für Ihr Geld nicht empfehlenswert ist, richtet sich der Blick auf andere, wachstumsstärkere Regionen der Welt, den Emerging Markets. In den Jahren von 1990 bis 2002 warfen Aktien der westlichen Industriestaaten eine wesentlich höhere Rendite ab, als die Märkte der aufstrebenden Länder. Nun aber ist das Renditepotenzial der ersten Welt ausgereizt.

Nach einer 20 Jahre andauernden Hausse, bis Ende der Neunzigerjahre, sind Anleihen und Aktien in den Industrieländern im langfristigen Vergleich relativ teuer, und abgesehen von der laufenden Aktienmarkterholung ist ihr Renditepotenzial langfristig ausgereizt. Die Aktien vieler aufstrebender Regionen hingegen sind verhältnismäßig günstig. Die Aktienmärkte von Industrieländern werden mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 17 gegenüber einem KGV von 10 für aufstrebende Aktienmärkte bewertet.

Dieser Abschlag ist nur schon aus rein fundamentalen Gründen übertrieben. Seit längerem haben aufstrebende Aktienmärkte die bereits entwickelten Aktienmärkte deutlich hinter sich gelassen und dies, notabene, mit einer spürbar tieferen Volatilität.

Die Finanz- und Wirtschaftskrisen in den aufstrebenden Ländern haben eine tiefgreifende Strukturbereinigung nach sich gezogen - wenn auch zu einem leider oft erheblichen sozialen Preis. Die Verfilzung von Politik, Finanzsystem und Industrie ist jedoch vielerorts zurückgegangen und im Bankensystem sind die Verschuldungsexzesse der Vergangenheit bereinigt worden. Dafür sind die Voraussetzungen für ein gesünderes Wachstum geschaffen worden. Die Übertreibungen wurden bereinigt. So hat Korea zum Beispiel das Bankensystem innerhalb von vier Jahren saniert und rekapitalisiert - den Japanern ist das in zehn Jahren nicht gelungen. Die Wachstumsperspektiven in Asien für 2004 sind überzeugend, die Fortschritte beachtlich.

Die zentral- und osteuropäischen Staaten haben strukturelle Reformen mit Blick auf einen baldigen EU-Beitritt umgesetzt, die die EU-Länder wie Deutschland oder Frankreich nach großem Zögern jetzt erst angehen. Rußland hat nach einer Phase des postkommunistischen Raubkapitalismus eine neue politische und wirtschaftliche Stabilität gewonnen.

Sowohl die ausländischen Geldgeber als auch die Unternehmen und Regierungen in aufstrebenden Regionen haben Lehren aus den schmerzhaften Krisen gezogen. Die größere makroökonomische Stabilität und die erheblichen Kostenvorteile der aufstrebenden Länder haben seit etwa Mitte der Neunzigerjahre den aufstrebenden Regionen zudem einen steten Zufluß an ausländischen Direktinvestitionen gesichert. Diese haben sich als erstaunlich krisenresistent erwiesen und machen heute den größten Teil der Netto-Kapitalzuflüsse aus. Ein gewichtiger Grund für Investitionen in die Aktienmärkte aufstrebender Länder besteht auch im starken Wirtschaftswachstum dieser Länder.

HEINZ LAPPE GmbH

Berater für internationale Investment-Fonds

Blatt 4

zum Informationsschreiben für Investoren vom 07. April 2004

Nebst den ausländischen Direktinvestitionen tragen die Expansion der aktiven Bevölkerung und der steigende Wohlstand zum Wachstum bei. Die demographische Komponente macht die aufstrebenden Märkte um so attraktiver, als sich die demographische Lage in den Industrieländern im allgemeinen und in Westeuropa im besonderen rasch verschlechtert und das Wachstumspotential der dortigen Aktienmärkte beeinträchtigt wird. Die Bevölkerung ist in den aufstrebenden Regionen nicht nur jünger, sondern auch zusehends gut ausgebildet. Sobald stabile politische Rahmenbedingungen vorhanden sind und eine vernünftige Wirtschaftspolitik betrieben wird, kann das vorhandene Wachstumspotential ausgeschöpft werden. Dies begünstigt auch den Aufstieg einer Mittelklasse, die dank wachsendem Wohlstand einen nicht unwesentlichen Wachstumsfaktor darstellen dürfte. Die nächsten zehn bis fünfzehn Jahre werden durch beschleunigte Industrialisierung der zweiten Welt gekennzeichnet sein. Dies zieht eine steigende Nachfrage für Rohstoffe und Energieträger nach sich.

Rohstoffexportierende Länder wie Kanada, Rußland, Südafrika und Brasilien dürften dadurch Auftrieb erhalten. Dazu kommt, daß der Globalisierungstrend und die wachsende Akzeptanz marktwirtschaftlicher Ordnungsprinzipien in Ländern wie China und Indien einen Rückfall in die Turbulenzen der Neunzigerjahre verhindern sollten. Lokale Krisen sind möglich, aber flächendeckende Brände, wie in den Neunzigerjahren, sind heute um vieles unwahrscheinlicher.

Zwischen 1979 und 2002 hat China mehr als 35 Milliarden Dollar in 160 Ländern der Erde investiert. Doch die Zahlen der Vergangenheit trügen. Die chinesischen Investitionen im Ausland steigen rapide. Selbst Indien investierte in 2003 rund 800 Millionen Dollar im Ausland. Westliche Unternehmen investierten in China allein 2003 rund 53,5 Milliarden Dollar. Aber auch Indien rückt ins Blickfeld westlicher Industriestaaten. Das zeigt, wo Geld zu verdienen ist.

Eine der größten Investment-Fondsgesellschaften, **Franklin Templeton**, ist in fast allen Ländern mit eigenen Marktbeobachtern vertreten. Franklin Templeton Analysten kommen aus den Ländern ihrer Tätigkeit, sprechen also als Muttersprache die Landessprache, kennen die Sitten und Gebräuche und sind mit den rechtlichen Gegebenheiten vertraut. Unternehmen werden vor Ort analysiert, politische Entwicklungen beobachtet und ausgewertet.

Mit dem "**Templeton Asian Growth Fund**", dem "**Latin America Fund**" und dem "**Eastern Europe Fund**" sind Sie in allen derzeit bedeutenden Wachstumsregionen der Welt als Investor auf der Gewinnerseite. Die breitere Risikostreuung eines Fonds, der in vielen Ländern einer Region investiert, ist dem auf nur ein Land konzentrierten Fonds vorzuziehen.

Bei einer Einmalinvestition von € 2.500 pro Fonds können Sie mit € 7.500 in alle drei Wachstumsregionen investieren oder mit einem Sparprogramm in Höhe von € 100 pro Fonds mit insgesamt € 300 pro Monat sich ebenfalls bei allen drei Fonds beteiligen. Sie behalten Ihre Entscheidungsfreiheit, indem Sie zu jeder Zeit über Ihr Guthaben verfügen können. Es gibt keine Festlegung über viele Jahre, in denen Ihnen nur wenig mehr als ein Inflationsausgleich als Rendite gewährt wird, wie z.B. bei vielen Beteiligungsangeboten.

Die Gewißheit, in die Zukunft zu investieren, an der Entwicklung der wichtigsten Weltregionen teilzuhaben, verleiht Ihnen das Gefühl, aktiv die Zukunft mitzugestalten. Die mit großer Wahrscheinlichkeit zu erwartenden Gewinne werden Sie immer wieder in Ihrer Entscheidung bestätigen. Vor der Ernte steht die Aussaat, das gilt auch für Sie.

- bitte wenden -

Mit welchen Beträgen können Sie nun in einem Fonds anlegen?

<u>1. Konto-Eröffnung</u>	<u>Ersteinzahlung</u>	<u>Folgezahlungen</u>
Templeton USA	€ 2.500	€ 500 oder höher
Templeton Luxemburg	€ 2.500	€ 500 oder höher
ALGER USA + LUX	€ 5.000	€ 1.000 oder höher
Davis Funds	€ 5.000	€ 1.000 oder höher

<u>2. Spar-Pläne</u>	<u>Ersteinzahlung</u>	<u>Folgezahlungen per Lastschrift</u>
Templeton USA	keine	€ 100 oder höher monatlich oder vtlj.
Templeton Luxemburg	keine	€ 100 oder höher monatlich oder vtlj.
ALGER USA + LUX	keine	€ 125 oder höher monatlich
Davis Funds	keine	€ 125 oder höher monatlich

Zwischen den Aktienfonds einer Investmentgesellschaft erfolgt ein Wechsel kostenlos.

3. V L

Vermögenswirksame Leistungen nach dem Vermögensbildungsgesetz vom 01. Jan. 2004 werden vom Staat mit 18 % (neue Bundesländer mit 22 % bis 2004) bezuschußt. Wir vermitteln für diese Beträge eine Anlage in Aktienfonds.

Abhebepläne,

bei denen Ihnen rentenähnlich regelmäßig monatlich oder vierteljährlich aus Ihrem Depotguthaben ein Betrag zur Verfügung gestellt wird, sind bei allen von uns vertriebenen Fondsgruppen möglich. Voraussetzung ist ein Depotguthaben von mindestens US\$ oder 25.000. Bei einer jährlichen Entnahme von ca. 10 % des Depotwertes können Sie davon ausgehen, daß Ihr Konto kontinuierlich weiter wächst und trotz Entnahme kein Kapitalverzehr stattfindet. Sollte es jedoch über eine längere Zeit zu Kursrückgängen kommen, was zumindest theoretisch möglich ist, muß ein Abhebeplan überprüft werden.

Der Beginn einer Gewohnheit ist wie ein unsichtbarer Faden. Aber jedesmal, wenn Sie die Verhaltensweise wiederholen, stärken Sie den Strang, fügen ihm ein weiteres Fädchen hinzu, bis er zu einem dicken Seil wird, das Sie - Ihr Denken und Handeln - unabänderlich fesselt.

Beachten Sie, gute Entscheidungen sind das Ergebnis von viel Erfahrung und viel Erfahrung ist das Ergebnis von vielen Fehlern. Unsere Erfahrung, die aus den Gesprächen mit vielen Investoren kommt, erspart Ihnen Umwege. Deshalb sind wir Ihre Erfolgspartner.

Nehmen Sie mit uns durch einen Telefonanruf Kontakt auf. Sind wir schon Ihr Erfolgspartner, erzählen Sie in Ihrem Bekanntenkreis über Ihre Erfahrungen mit uns und geben Sie bitte diesen Brief oder unsere Telefonnummer weiter.

Mit einem ausführlichen Gespräch beginnen wir Ihren Erfolg. Zusammen streben wir dann Ihr Ziel an. Sie erreichen uns montags bis freitags durchgehend von 9 - 19 Uhr unter

06102 / 74 00-0.

Nach Vereinbarung stehen wir natürlich auch außerhalb dieser Zeiten für Sie bereit. Unsere Honorierung erfolgt ohne jede Belastung für Sie direkt durch die Investmentfonds-Vertriebsgesellschaft. Auch Interessenten aus Ihrem Freundeskreis beraten wir gerne.

Mit freundlichen Grüßen

