



0431 | 88 696 11

info@dahmjess.de

16.07.2007

VERMÖGENSBILDUNG _ Ihr Mandantenkonto

Halbjahresbericht 1. Halbjahr 2007

Das Halbjahresergebnis der von uns verwalteten Mandantenkonten weist mit durchschnittlich gut 10% Wertzuwachs ein weiteres Mal ein zweistelliges Ergebnis aus. Erneut konnten wir damit unsere Spitzenstellung gegenüber diversen, großen Weltaktienfonds behaupten. Darüber hinaus lohnt ein Blick auf den Weltaktienindex (MSCI), der die Entwicklung von 1470 Aktien in 20 verschiedenen Ländern widerspiegelt und sich damit als weiterer Vergleichsmaßstab anbietet, die Leistung eines Portfoliomanagements ablesbar zu machen. Da es bekanntlich nur ein Viertel aller Fondsmanager schaffen, besser zu sein als „ihr“ Index, empfinden wir es als vorzeigbare Bestätigung, diesem Kreis seit Jahren unverändert anzugehören. Dabei scheint es mir wichtiger, konkret nachvollziehbare Ergebnisausweise zu liefern, als etwa den durch Dritte willkürlich bestimmten „TÜV-Kriterien“ zu entsprechen, die in ihrer Wertigkeit für den Anleger kaum messbar sein dürften (siehe hierzu Kritik zum „Elitereport“ im Bericht vom 17.01.2007).

Eine noch bessere Entwicklung weist in der Einzelbetrachtung vor allem der DAX (von vielen fälschlicherweise als symptomatisch für die Gesamtbörsenentwicklung angesehen) und der MDAX auf. Niemand wird allerdings ernsthaft von einem auf Chancen- und Risikoabwägung bedachten Depotmanagement erwarten, alles auf eine Karte zu setzen. So kann dann auch das immer wieder zu beobachtende Phänomen, dass viele, sonst eher auf breite „Streuung“ und Risikobegrenzung ausgerichtete Depotinhaber immer dann, wenn sie wissen, was gut gelaufen ist, auf einmal die Wertentwicklung einzelner Aktien oder einzelner Indices zum Vergleichsmaßstab erheben, nicht wirklich ernsthaft Gegenstand einer näheren Betrachtung sein.

Stattdessen dürften viele Depots privater Anleger im Gegensatz zu den positiven Indexverläufen eher geringere Wertzuwächse aufweisen, da das Verhältnis von steigenden zu fallenden Kursen seit April des Jahres bestenfalls neutral verlief und auch die Indices ihre Wertentwicklung vor allem wenigen, hoch gewichteten Aktien zu verdanken haben. Damit lag die Grundvoraussetzung für ein gutes Ergebnis vor allem in der Fähigkeit begründet, die richtigen Titel und Länder auszuwählen.

VERMÖGENSBILDUNG
WLP® | WIRTSCHAFTLICHE LEBENSPLANUNG
RISIKOVORSORGE

ADRESSDATEN

STERNWARTENWEG 5
24105 KIEL
T 0431 | 88 696 – 0
F 0431 | 88 696 – 12
INFO@DAHMJESS.DE
WWW.DAHMJESS.DE

DAHM & JESS GMBH
UNABHÄNGIG SEIT 1985
FINANZDIENSTLEISTUNGSMANAGEMENT
GESCHÄFTSFÜHRER
ECKHARD G. JESS
AMTSGERICHT KIEL
HRB 2310
BANKVERBINDUNG
DEUTSCHE BANK AG, KIEL
BLZ 210 700 20
KONTO 0 460 360
UST – ID NR.
DE 134 867 311

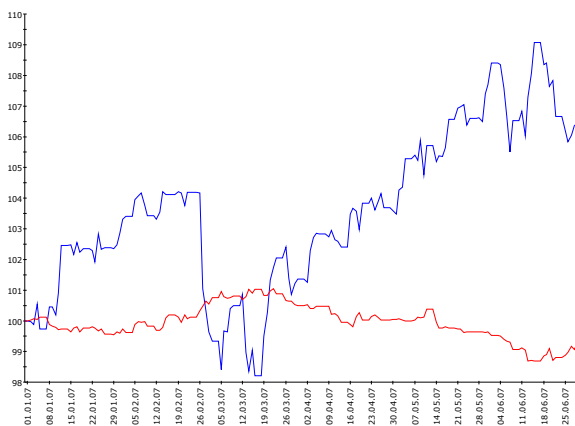
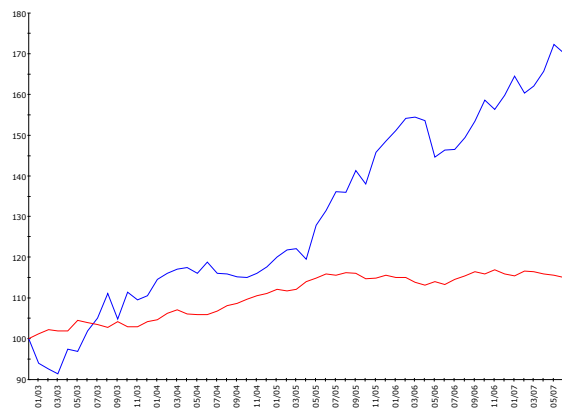
VERSICHERUNGS.DAHM GMBH
UNABHÄNGIG SEIT 1901
GESCHÄFTSFÜHRER
ECKHARD G. JESS
REGISTER-NR. D-A9U8-JBOJX-28
AMTSGERICHT KIEL
HRB 1647
BANKVERBINDUNG
COMMERZBANK AG, KIEL
BLZ 210 400 10
KONTO 7 123 318
UST – ID NR.
DE 134 853 028

MARKTRÜCKBLICK

Im Bericht vom Januar 2007 ging ich u.a. von folgenden Annahmen aus:

„Aktien bleiben auch im Jahr 2007 ein interessantes Investment, Anleihen gefallen mir weniger. Immobilienportfolios bieten als defensive Beimischung die besseren Chancen, Gold behält seinen Glanz. Die Schwankungsbreiten nehmen zu...“

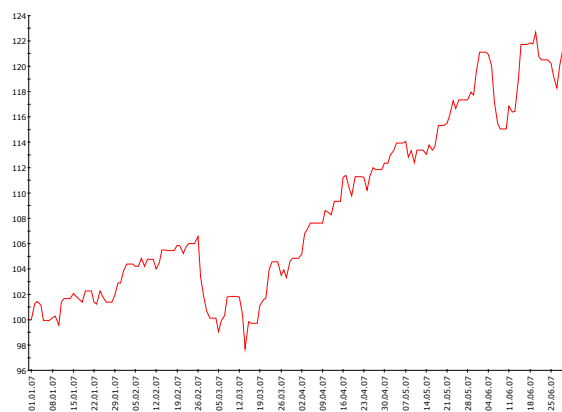
Die Strategie, Aktien zu bevorzugen und Anleihen zu vernachlässigen, hat sich bewährt. Wie im Vergleichsverlauf MSCI / REX (der REX Performanceindex stellt einen repräsentativen Ausschnitt der Märkte an deutschen Staatsanleihen in einer Bandbreite von 0,5 und 10,5 Jahren Restlaufzeit dar) gut ablesbar ist.



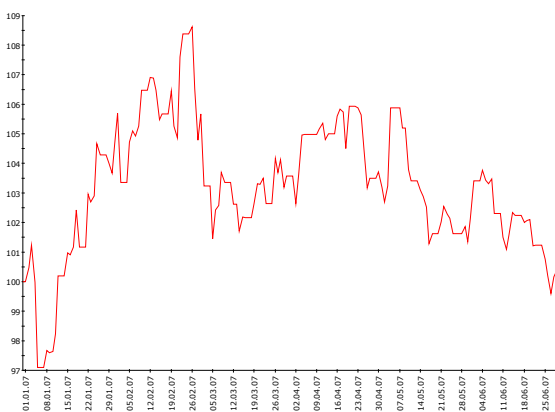
MSCI World (blau) vs. REX-P (rot) über drei Jahre (links) und sechs Monate (rechts)

Gold hat seinen Glanz behalten aber angesichts einer nur mäßigen Aufwärtsbewegung keinen nennenswerten Beitrag zur Depotentwicklung geleistet. Die im Januar zusätzlich als bevorzugt herausgestellte Ländergewichtung bezogen auf Hongkong (Ergebnisbeitrag im 1. Halbjahr allein 19,2%) und Deutschland war richtig, die Zurückhaltung und damit verbundene Untergewichtung der Mitfavoriten Polen und Brasilien dagegen hat ein noch besseres Gesamtergebnis verhindert.

Die erwarteten Schwankungen sind eingetreten und konnten mit einer angemessenen Barquote in ihren Auswirkungen beherrscht werden. Die Erholungsphasen wurden zur Wiederaufstockung genutzt.



DAX über sechs Monate



Gold über sechs Monate

Noch nicht angesprungen ist das Engagement in günstig bewerteten Small Caps und Micro Caps (interessante Nischenanbieter mit geringer Börsenkapitalisierung), die auch in diesem Halbjahr meine Erwartungen nicht erfüllen konnten.

Positiv aber insgesamt: Die Schwerpunktfavoriten haben sich überwiegend gut entwickelt, keine der gewählten Positionen hat mit einer Negativentwicklung das Gesamtergebnis belastet.

MARKTAUSBLICK

Aktien bleiben ein wichtiger Baustein der Vermögensbildung. Als typisches Merkmal dieser Anlageklasse bleibt aber auch ihre höhere Schwankungsbreite gegenüber Anleihen festzustellen. Das – zumindest über kurze Fristen – höhere Risiko ist aber der Preis für die im langfristigen Vergleich überlegene Wertentwicklung. Wer glaubt, dass es auf einfache Weise den goldenen Mittelweg gibt (gemeint sind vor allem die von den Banken massiv beworbenen Zertifikate) sollte zurückhaltend sein. Je nach Konstruktion reduzieren Garantieverprechen eben auch die Gewinnaussichten, kann Dividendenverlust die Folge sein und das in der Regel auch noch mit viel zu hohen Gebühren; ganz abgesehen von der möglichen Illiquidität derartiger Titel, wie im Zuge des Abschwungs Mitte März zu beobachten war. (Der Handel mit Zertifikaten war zeitweise ausgesetzt!)

Nach meiner Überzeugung bietet die Inanspruchnahme eines aktiven Depotmanagements über eine bankenunabhängige, mit langjähriger Erfahrung ausgestattete Adresse, die über einen möglichst freien Handlungsspielraum verfügen sollte, nach wie vor die bestmöglichen Chancen, die Komplexität und den ständigen Wandel an den Anlagemärkten auch in Zukunft beherrschbarer zu machen. Ich spreche dabei nicht nur pro domo, sondern sehe aus einer durchaus selbstkritischen Auseinandersetzung mit neuen Konzepten und Anlageprodukten heraus, auch weiter die entscheidenden Vorteile darin, höchst flexibel und schnell handeln zu können, wenn dies geboten erscheint. „Anlageinnovationen“ können mit vielschichtigen Hebeln und Mechanismen ausgestattet sein (z.B. Zertifikate), sie sind aber immer nur auf ein bestimmtes Szenario, eine zielorientierte Erwartung oder auch eine Teilnahme an bestimmten Ausschnittsmärkten (z.B. ETF's) ausgerichtet. Bei aller Raffinesse können derartige Konstrukte immer nur in vorprogrammierten Bandbreiten Antworten bereithalten. Wie gefährlich es für den Anleger sein kann, der Zukunftsfähigkeit derartiger Anlageinstrumente zu vertrauen, zeigt sich z.B. an dem Versagen vieler sogenannter Total Return Produkte. Auch hier wieder die mehr als kritikwürdige Diskrepanz zwischen Verpackung und Inhalt!

Wie bereits in früheren Berichten dargelegt, gilt es nicht zuletzt unter Berücksichtigung einer fortgeschrittenen Globalisierung, zum Teil völlig neue Einflussfaktoren und Abhängigkeiten zu analysieren und die daraus resultierenden Erkenntnisse in geeignete Anlageentscheidungen umzusetzen. Dazu taugt eine einseitige Anlehnung an Vergangenheitsmuster immer weniger. Unter diesen Vorzeichen dürfte es z.B. wenig hilfreich sein, den Anstieg des DAX in die Nähe seines Allzeithochs aus dem Frühjahr 2000 als Signal für eine generelle Abkehr vom Aktienmarkt umzudeuten, wie es von vielen Privatanlegern offenkundig praktiziert wird. Dennoch gilt es zum jetzigen Zeitpunkt festzustellen, dass private aber auch institutionelle Anleger angesichts zahlreicher historischer Höchstkurse nicht mutiger, sondern eher vorsichtiger geworden sind.

Dies ist ein deutlicher Unterschied zu der überbordenden, von Euphorie geprägten Stimmung Anfang 2000 und damit ein markttechnisch positiver Faktor, der im Zusammenhang mit der als folgerichtigen Ausdruck einer vorsichtigen Haltung aufgebauten Liquidität eine wichtige Begründung für die Annahme auf mittelfristig weiter steigender Kurse an ausgewählten Aktienbörsen liefert. Da zusätzlich eine auch global wachsende Liquidität die Kapitalmärkte weiter stimulieren dürfte und aus dem fundamentalen Blickwinkel viele Aktien – im Gegensatz zu 2000 – immer noch vertretbare, durch nachhaltige Gewinnentwicklung untermauerte, Bewertungen aufweisen, sollten Kursrückgänge eher als typische Reaktion in einem fortgeschrittenen Aufwärtszyklus und nicht als Anfang einer längeren Abwärtsbewegung gedeutet werden. Hinzu kommt, dass es nach wie vor über die Aktienanlage hinaus kaum Anlagealternativen gibt.

Diesem Positivszenario stehen aber auch die bekannten Risiken gegenüber (politische Krisenherde, Wechselkursschwankungen – Dollar! – Zinsentwicklung, Ölpreisanstieg, US-Immobilienmarkt). Daneben gilt es neue Risiken zu beobachten, wie etwa die Gefahr einer Börsenübertreibung in China oder Erschütterungen des US-Finanzsystems, ausgelöst durch Hedge Fonds Schieflagen. Es ist nach wie vor wahrlich kein einfaches Umfeld, ich denke aber, noch überwiegen die positiven Faktoren. Diese, von mir gern als verhaltener Optimismus bezeichnete Einstellung spiegelt sich im übrigen in den aktuellen Portfoliostrukturen wider. Anders als von einzelnen Mandanten offensichtlich wahrgenommen, muss die in den letzten Jahren immer wieder geäußerte (und durch entsprechende Zuwächse auch belegte) positive Grundstimmung nicht zwangsweise zu einem 100%igen Investitionsgrad in Aktien führen.

Daneben kann eine kurzfristig einsetzende, negative Entwicklung bekanntlich durch Aufstockung der Liquidität beantwortet werden, d.h., der Aktienanteil kann jederzeit auch in größerem Umfang reduziert werden. Da ich langfristig aber vor allem auf strategische Investments setze, muss es keineswegs einen Widerspruch darstellen, wenn in Abwärtsbewegungen nicht verkauft, sondern eher gekauft wird, weil diesen Investments eine nachhaltige, solide Entwicklung zugetraut wird. Aus heutiger Sicht sind dies unverändert die Investitionsschwerpunkte in unterbewertete Small Caps / Micro Caps (Hongkong, Deutschland, Frankreich), in Blue Chips (Deutschland / Europa), in Rohstoff- und Goldminenaktien, in Schwellenländer (Thailand, Brasilien).

Neu im Focus und voraussichtlich ein weiterer Anlageschwerpunkt werden Investitionen in Aktien sein, die ihren operativen Schwerpunkt im Infrastrukturbereich haben. Angesichts eines weltweiten Bedarfs an Infrastrukturmaßnahmen unterschiedlichster Art erscheint dieser Bereich derzeit besonders interessant und noch nicht in gleicher Weise ausgereizt wie andere „Modethemen“ (u.a. Windkraft).

Unter diesen Vorzeichen hoffe ich gemeinsam mit Ihnen auf eine ebenfalls positive Entwicklung im 2. Halbjahr 2007.

WICHTIGER HINWEIS

Staatlich gewollte Gleichstellungsbestrebungen und die Anmaßungen einer höchst mittelmäßigen politischen Kaste in immer mehr Lebensbereiche hinein zu regeln, zu ordnen und zu kontrollieren, schränken zunehmend die persönliche Handlungsfreiheit ein und stellt traditionelle Werte und lebenspraktische, über Generationen gewachsene Grundlagen und Verhaltensmuster infrage. Mittlerweile ist es soweit, dass praktisch jeder von uns mehr oder minder stark mit dieser Entwicklung konfrontiert wird. Ich kenne seit einiger Zeit kaum ein Gespräch, in dem nicht jeder auf seine Weise Klage über diese Entwicklung führt.

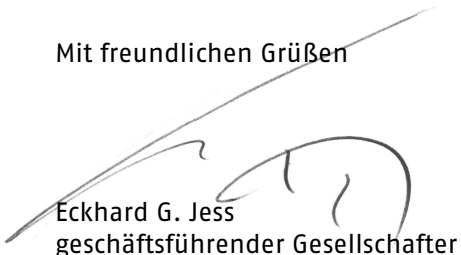
Die Auswirkungen dieser zunehmenden Reglementierungen kommen für Dahm & Jess 2007 in Gestalt der sogenannten MIFID Richtlinie (Markets in Financial Instruments Directive) einher, die von ähnlichen Hirnen ausgebrütet worden sein dürfte, die schon Ringelwitz so treffend in seinem Gedicht vom Steuerbogenformular beschrieben hat. Da aber nicht nur immer mehr reglementiert, sondern auch immer mehr kassiert wird, bleiben auch Sie nicht verschont, kommt doch ab 01.01.2009 mit der Abgeltungssteuer eine weitere Veränderung auf uns zu, die in Kombination mit der genannten MIFID – Richtlinie eine grundlegende Überarbeitung unseres bislang so erfolgreich praktizierten Depotverwaltungskonzepts erforderlich macht.

Ich möchte Sie daher im Zuge dieses Halbjahresberichts schon heute auf Veränderungen einstimmen, die für uns die Administrationszwänge der MIFID – Richtlinie beherrschbarer machen und für Sie die Vermeidung der Abgeltungssteuer ermöglichen sollen. Dabei ist es ein großer Vorteil, dass mit dem seit langem praktizierten Konzept eines aktiven Depotmanagements innerhalb von „Fondsmänteln“ bereits die Vermeidung von Spekulationssteuern erreicht werden konnte (Voraussetzung allerdings: Anteile am Fondsmantel wurden von Depotinhabern nicht innerhalb der Spekulationsfrist veräußert). Dahm & Jess ist also in der komfortablen Lage, ein bewährtes Konzept lediglich erweitern zu müssen und Ihnen nach heutigen Erkenntnissen damit auch über 2009 hinaus ein aktives Depotmanagement ohne einschränkende Handlungsgrenzen anbieten zu können.

Nach heutigem Kenntnisstand werden wir die Betreuung Ihres liquiden Vermögens über drei Dachfondsmäntel vornehmen, über die voraussichtlich auch, anders als derzeit, die Honorarverrechnung erfolgen wird. Mit dieser Umstellung wird künftig auch die Aufteilung in unterschiedliche Risikoklassen einhergehen, damit – soweit gewünscht – Teilanlagen auch in gezielt defensiven Anlagekategorien möglich sind.

Sobald die Rahmenbedingungen endgültig feststehen, werden wir Sie ausführlich informieren und die für die Umstellung erforderlichen Formulare vorlegen. Damit erträglicher wird, was nun einmal nicht zu vermeiden ist, wollen wir MIFID und die Einführung der Abgeltungssteuer für Sie und auch für uns vor allem als Chance verstehen, diese Zwänge in Vorteile zu verwandeln!

Mit freundlichen Grüßen



Eckhard G. Jess
geschäftsführender Gesellschafter
Dahm & Jess GmbH