

KAPITALMARKTBRIEF

Februar 2006



Reinigendes Gewitter!

Nach einem zunächst guten Start ins neue Jahr kam die Aufwärtsbewegung an vielen Börsen kurzzeitig ins Stocken. Vor allem am japanischen Markt ging es Mitte Januar bei deutlich gestiegenen Umsätzen abwärts; auch der DAX schaffte es im Vergleich zum Jahresanfang nur dank einer zuletzt einsetzenden Aufholjagd zurück ins Plus. Verantwortlich für die Turbulenzen war eine Mischung aus Bilanzmanipulationen bei einem beliebten japanischen Technologieunternehmen, Abwärtsrevisionen einiger Umsatzerwartungen sowie geopolitischen Spannungen im Nahen Osten und ein damit verbundener Ölpreisanstieg. Handelt es sich hier nur um Vorboten eines größeren Sturmtiefs? Bläst Aktienanlegern bald der Wind ins Gesicht?

Wie bei der Beurteilung der Wetterverhältnisse ist auch an den Kapitalmärkten ein Blick auf die zugrundeliegenden Fakten hilfreich: Von den genannten Turbulenzen abgesehen, erreichten uns im Januar eine Vielzahl positiver Nachrichten. Die Konjunktur im Euroraum erhielt weiteren Auftrieb, in Deutschland durchstießen alle Komponenten des ifo-Index die magische Marke von 100. Auch in den USA deuten sowohl Arbeitsmarktdaten wie Auftragseingänge auf eine anhaltende Expansion hin. Zu diesem günstigen Konjunkturbild passt ein leichter Anstieg der Anleiherenditen am langen Ende sowohl im Euroraum als auch in den USA. Noch dazu scheut das Gros der Anleger keineswegs das Risiko: Schwellenlandaktien zeigten sich nahezu unbeeindruckt von den Korrekturen an

den Börsen der Industriestaaten. Kein Wunder, schaut man auf die hohen Bestände an Devisenreserven und strukturellen Fortschritte in diesen Ländern. Die bisherige Bilanz der laufenden Berichtssaison war darüber hinaus ermutigend. Trotz guter Gewinnerwartungen, kam es bei nur wenigen Quartalergebnissen zu Enttäuschungen.

Fazit: Die Ansicht, dass europäische wie deutsche Aktien weiterhin günstig bewertet sind und das die Chancen auf einen nachhaltigen Aufschwung in Japan gut stehen, dürfte auch in den kommenden Monaten das Börsenklima bestimmen. Wer Ruhe bewahrte, nutzte die Korrektur zum Nachkaufen!

Geldpolitische Entscheidungen dürften am Kapitalmarkt 2006 allenfalls ein leichtes Kräuseln an der Oberfläche erzeugen. Bedrohlichere Wellen könnten zwar im Falle sich verstärkender geopolitischer Sorgen entstehen; allerdings spricht die per saldo robuste Entwicklung im Januar dafür, dass die Kapitalmärkte auch für umfangreichere Sturmfronten gut gewappnet sind.

Ungeachtet des kurzen Gewitters erscheint die Großwetterlage unverändert. Nachdem sich die dunklen Wolken verzogen haben, bekamen Aktienanleger schnell wieder Rückwind. Dieser dürfte auch in den kommenden Monaten vorherrschen, meint Ihr

31. Januar 2006

Aktienindizes	Stand	J/J in %
DAX	5.660	33,0
DJ Euro Stoxx 50	3.685	23,5
S&P 500	1.280	8,4
Nasdaq	2.296	11,3
Nikkei 225	16.650	46,2

Zinsen in %		- 1 Jahr	
USA	3 Monate	4,68	2,74
	2 Jahre	4,50	3,23
	10 Jahre	4,50	4,14
EWU	3 Monate	2,55	2,14
	2 Jahre	2,92	2,40
	10 Jahre	3,52	3,54
Japan	3 Monate	0,10	0,10
	2 Jahre	0,26	0,06
	10 Jahre	1,53	1,31

Währungen		- 1 Jahr
USD/EUR	1,212	1,304

Rohstoffe		- 1 Jahr
Öl (Brent, USD/Barrel)	65,5	45,3

Kapitalmarktbarometer

Rentenfonds

Aktienfonds

Neues vom dit

Lesen Sie in der aktuellen Publikation aus unserer Reihe Analysen und Trends, warum sich die aktuelle Rohstoffverteuerung weiter fortsetzen dürfte.

Impressum

Deutscher Investment Trust
Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH
Mainzer Landstraße 11-13
60329 Frankfurt am Main
Kapitalmarktanalyse
Hans-Jörg Naumer (hjn),
Kai Stefani (ks)

KAPITALMARKTBRIEF

Februar 2006

Einige größere Unternehmen korrigierten Mitte Januar ihre Umsatz- und Gewinnerwartungen leicht nach unten, insgesamt wurden die Analystenschätzungen jedoch übertroffen. Wir halten an unserer Übergewichtung des Aktiensegments fest. Zwar ist davon auszugehen, dass es im weiteren Jahresverlauf auf der Gewinnseite vereinzelt zu weiteren Enttäuschungen kommt; der Trend weiter – wenn auch verlangsamt – steigender Unternehmensüberschüsse bleibt jedoch intakt. Europäische und vor allem deutsche Aktien sind zudem günstig bewertet, selbst auf Basis von bereits erreichten Gewinnniveaus. Japan dürfte in diesem Jahr die deflationäre Ära entgültig verlassen, was vor allem die dort ansässigen Finanzwerte attraktiv erscheinen lässt.

Märkte im Detail:

Die Pfeilsymbole geben die empfohlene Gewichtung der Segmente innerhalb der einzelnen Assetklassen an (Aktien, Renten, Branchen).

Aktien Deutschland



- Im europäischen Vergleich profitiert Deutschland zur Zeit von einer besonders kräftigen Belebung des Binnenmarktes.
- Vor allem der Anstieg des ifo-Konjunkturindex (sowohl Klima und Lage als auch Erwartung) über die Marke von 100 Punkten trieb die Kurse nach oben.
- Aufgrund der starken Exportorientierung wäre eine nachhaltige Aufwertung des Euro gegenüber dem US\$ hier besonders schmerzlich.
- Selbst bei einer unerwarteten Verlangsamung des Gewinnwachstums wären deutsche Aktien weiter günstig bewertet.

Aktien Europa



- Eine Zentralbank, die bei einer mehr als reichhaltigen Liquiditätsausstattung und einer sich festigenden konjunkturellen Lage die Zinszügel leicht anzieht, wird von den Kapitalmärkten nicht als Gefahr angesehen.
- Möglicher Druck droht exportorientierten Unternehmen von Seiten des US\$-Euro Wechselkurses. Einer potentiellen Enttäuschung der Absatzaussichten aufgrund einer Aufwertung des Euro stehen jedoch positive Signale aus dem Inland gegenüber.
- Die Erwartungen an das Gewinnwachstum von knapp 10 % erscheinen realistisch. Die Bewertungen sind günstig.

Aktien USA



- Die Konjunkturdaten für die USA fielen zuletzt durchwachsen aus. Während sich der Anstieg des BIP im letzten Quartal auf 1,1 % verlangsamte, lässt unter anderem ein kräftiger Anstieg der Auftragseingänge im Dezember für das erste Quartal Gutes erwarten.
- Am Markt für private Wohnimmobilien setzte sich die moderate Abkühlung fort, allerdings belebte sich dafür das gewerbliche Immobiliensegment.
- Die Gewinnrevisionen fielen zuletzt leicht negativ aus, was angesichts der hohen Erwartungen nicht überraschend ist.

Aktien Japan



- Einige Konjunkturindikatoren wie der Leading Index und das Konsumentenvertrauen enttäuschten, allerdings wuchs die Industrieproduktion weiter kräftig und die Konsumentenpreise stiegen erneut an.
- Eine weitere Belebung der Investitionstätigkeit sollte zusammen mit positiven Beschäftigungseffekten und einer weiter expansiven Geldpolitik 2006 die richtige Grundlage für das Verlassen des deflationären Umfelds schaffen.
- Auch wenn japanische Aktien gemessen an den derzeitigen Gewinnniveaus hoch bewertet sind, spricht vieles dafür, dass japanischen Werten eine Erholung nach langen mageren Jahren bevorsteht.

Aktien Emerging Markets



- Im bisherigen Jahresverlauf setzten Schwellenlandaktien ihre überdurchschnittliche Kursentwicklung fort.
- Eine hohe Wachstumsdynamik, gekoppelt mit im Durchschnitt hohen Devisenreserven und Fortschritten bei strukturellen Anpassungen, sprechen für eine anhaltend gute Entwicklung dieser Assetklasse.
- Das Wachstum der Unternehmensgewinne flachte im letzten Quartal 2005 leicht ab.
- Eine Reihe von Parlaments- und Präsidentschaftswahlen (vor allem in Lateinamerika) könnte für Unruhe sorgen.

Märkte im Detail:

Branchen

Nach wie vor erscheint es sinnvoll, sich bei der Branchenauswahl auf Bereiche zu konzentrieren, die entweder von der wachsenden Rohstoffnachfrage bei begrenztem Angebot oder von der anziehenden Investitionsneigung profitieren. Konsumtitel erscheinen ebenso wie der Bereich Telekommunikation vergleichsweise unattraktiv.

Energie



- Deutlich anziehende Rohölpreise schufen im Januar ein für Energieunternehmen positives Umfeld.
- Vor allem Zulieferer und Dienstleister profitieren von einer erhöhten Nachfrage. Aufgrund staatlicher Eingriffe in einigen Förderländern wurden vereinzelt die in der Bilanz ausgewiesenen förderbaren Reservevolumina nach unten revidiert.
- 2006 ist mit einer Verlangsamung des Gewinnwachstums auf hohem Niveau zu rechnen. Gemessen am KGV ist der Energiesektor trotz überdurchschnittlicher Kursentwicklung am günstigsten bewertet.

Grundstoffe



- Schwächelnde Chemieaktien sorgten im Januar für eine Seitwärtsbewegung des Segments Grundstoffe.
- Aktien von Minenbetreibern und Metallproduzenten hingegen profitierten von weiter anziehenden Rohstoffpreisen.
- Strukturelle Knappheiten bei der Rohstoffversorgung angesichts einer stark steigenden Nachfrage, vor allem aus China, sprechen für anhaltend hohe Grundstoffpreise.
- Da 2006 nur unterdurchschnittliche Gewinnzuwächse erwartet werden, erscheinen positive Überraschungen möglich. Die Bewertungsniveaus sind günstig.

Renten Euroraum



- Die EZB bereitete die Marktakteure im Januar mit verschärfter Rhetorik auf weitere Zinsschritte vor.
- Die Zinsstrukturkurve wurde in diesem Umfeld etwas steiler. Auch wenn kurzzeitig Renditeanstiege die Performance langlaufender Titel weiter dämpfen dürften, bietet auch das kurze Ende kaum eine Alternative. Eine Gleichgewichtung über alle Laufzeiten erscheint angebracht.

Renten International



- Während sich in den USA nach dem Wechsel des Notenbankpräsidenten ein Ende des Zinserhöhungszyklus ankündigt, dürfte die japanische Zentralbank mit Bedacht vorgehen, um ein Verlassen des deflationären Umfeldes bei hoher Staatsverschuldung nicht zu gefährden. Aufgrund der mittlerweile attraktiven Zinsdifferenz zum Euroraum bei seitwärts tendierenden Renditen in Übersee erscheint eine Anlage in US-Staatsanleihen zwar zunehmend interessant, allerdings nur mit Währungsabsicherung.

Renten Emerging Markets



- Ähnlich wie bei der Aktienseite setzte sich auch bei Staatsanleihen aus Schwellenländern der positive Trend fort. Trotz steigender Renditen in den USA war mit Anleihen aus Schwellenländern im Januar Geld zu verdienen.
- Weiterhin sprechen solide Strukturdaten, hohe Devisenreserven sowie gute Wachstumsaussichten für Staatsanleihen aus Emerging Markets.
- Zahlreiche Wahltermine (u.a. Brasilien und Mexiko) bergen 2006 die Gefahr erhöhter Nervosität im Markt. Darüber hinaus ist das Aufwärtspotenzial bei ohnehin schon niedrigen Risikoaufschlägen begrenzt.

Corporate Bonds



- Während es im risikoreicheren High-Yield Segment seit Jahresbeginn zu einer weiteren Einengung der Risikoprämien kam, verlor der breite Corporate-Sektor leicht an Boden.
- Auch wenn angesichts hoher Cash-Flows und sinkender Verbindlichkeiten derzeit nichts auf eine Korrektur hindeutet, erscheint das Chancen-Risikoverhältnis hier weiterhin unattraktiv.
- Eine anhaltend hohe M&A-Aktivität stellt bei Unternehmensanleihen vor allem im Rahmen fremdkapitalfinanzierter Übernahmen (sogenannte Leveraged-Buy-Outs, LBO) eher ein Risiko dar.

Währungen

Der im Januar begonnene Trend eines sich abschwächenden US-Dollars dürfte sich im Verlauf dieses Jahres weiter fortsetzen. Eine vermutlich bald sinkende Zinsdifferenz sowie die sich beschleunigende Konjunktur im Euroraum bei gleichzeitiger Verlangsamung der US-Wirtschaft sprechen unter anderem dafür.

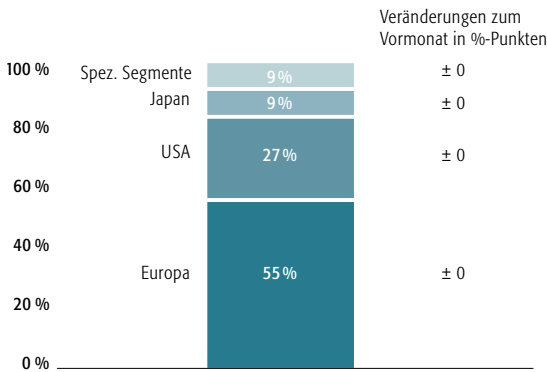
MUSTERDEPOTS

Schritt für Schritt zur passenden Asset-Allocation

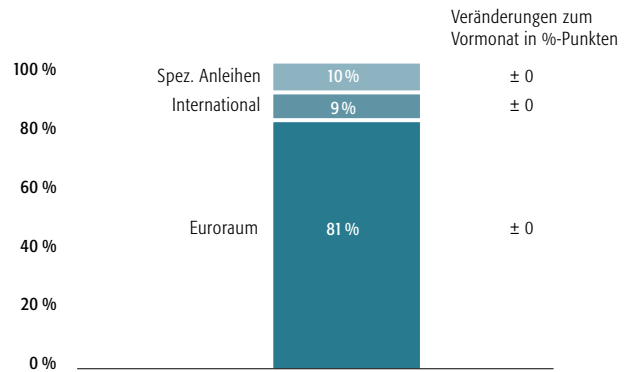
Februar 2006

Aktien und Renten – auf die Gewichtung kommt es an

Aktiensegmente

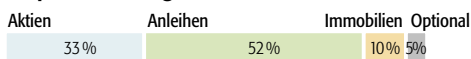


Rentensegmente



Umsetzung je nach Anlagementalität – die dit-Musterportfolios

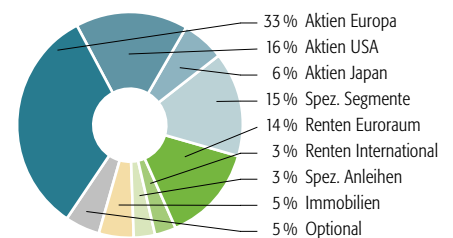
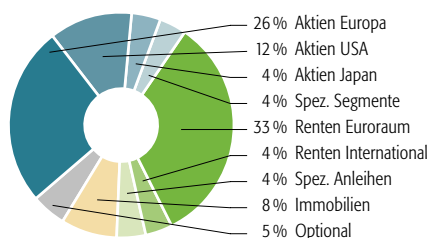
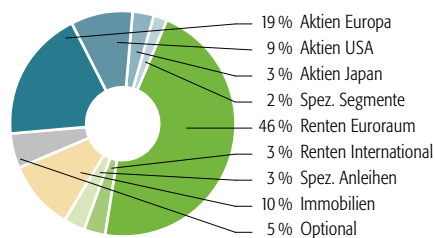
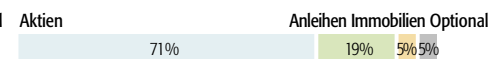
Kapitalbildung



Ertrag



Wachstum



Passende dit-Fonds für jedes Segment

	Aktien				Renten			Immobilien	Optional
	Europa	USA	Japan	Spezielle Segmente	Renten Euroraum	Renten International	Spezielle Anleihen		weitere Diversifikation
marktbreit	dit-EURO StocksPLUS TOTAL RETURN	dit-US EQUITY FUND	dit-JAPAN PAZIFIKFONDS	dit-GLOBAL EMERGING MARKETS EQUITY FUND	dit-EURO BOND TOTAL RETURN	dit-EUROPAZINS	dit-EMERGING MARKETS BOND FUND	DEGH-INTERNATIONAL	dit-PORTFOLIO OPTIMIZER/ PLUS
	dit-Allianz AKTIEN EUROPA				dit-Allianz RENTENFONDS			GRUNDWERT-FONDS	
fokussiert	dit-WACHSTUM DEUTSCHLAND		dit-NEBENWERTE JAPAN	dit-OSTEUROPA dit-ENERGIE-FONDS DIT-BRIC STARS dit-ROHSTOFF-FONDS	dit-Allianz MOBIL-FONDS	dit-GLOBAL BOND LOW DURATION (EURO)			

Dieser Veröffentlichung liegen Daten bzw. Informationen zugrunde, die wir für zuverlässig halten. Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen unserer bestmöglichen Beurteilung zum jeweiligen Zeitpunkt, können sich jedoch – ohne Mitteilung hierüber – ändern. Für die Richtigkeit bzw. Genauigkeit der Daten können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation dient lediglich Ihrer Information. Für eine Anlageentscheidung, die aufgrund der zur Verfügung gestellten Informationen getroffen worden ist, übernehmen wir keine Haftung. Die von uns genannten Fonds können sich sowohl als Portfoliobeimischung als auch als Basisallokation verstehen, bei deren Umsetzung die individuellen Verhältnisse inklusive des jeweiligen Risiko-/Ertragsziels des Anlegers berücksichtigt werden müssen. Auch empfiehlt sich die Beratung durch einen Anlagespezialisten. Verkaufsprospekte sowie alle weiteren Informationen zu den einzelnen Fonds erhalten Sie direkt bei Ihrem Anlageberater oder beim dit.