

BÖRSEN



eXpress 8 / 2010

Publikation des Kölner Börsenverein e.V.

M.A.M.A.-Trendanalyse

Nur Thailand und Indien im Aufwärtstrend,
Japan mit Verkaufssignal

BörsenBericht

August: Gelingt die Abkoppelung ?

Emerging Markets Report

Juli und August

Fondsmanager-Einschätzungen

zu DAX, Bund-Rendite, Rohstoff-, Erneuerbare Energien- und
Infrastruktur-Branche, Asien, China und Indien

FONDSKOMPASS

(Dach-) Fonds-Monatsberichte Juli

Veranstaltungskalender

September – Dezember 2010

Der Inhalt ist ohne Gewähr. Die Texte, Tabellen und Grafiken geben ausschließlich die persönliche Meinung des Autors wieder. Der Autor handelt möglicherweise in eigener und fremder Rechnung in den genannten Wertpapieren (Interessenskonflikt!). Die Informationen stellen keine Anlageberatung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar.

Editorial

Haben Sie Aktien oder Aktienfonds in Ihrem Depot? Herzlichen Glückwunsch! Statistisch gehören Sie dann zur elitären Minderheit. Denn nur noch jeder zehnte Einwohner Deutschlands beteiligt sich am Produktivvermögen der Volkswirtschaft. Jene rund acht Millionen Deutschen gehören überwiegend zum vermögenden Bildungsbürgertum meist in gehobenen und leitenden beruflichen Positionen. Dabei sind Aktie und Aktienfonds dafür geschaffen, um sich schon mit kleinen Beträgen an der Wirtschaft zu beteiligen, die vermeintliche Kluft zwischen „denen da oben“ und dem „kleinen Mann auf der Straße“ zu schließen und eine höhere Identität zwischen Wirtschaft und Bevölkerung zu schaffen. Die Aktienkultur in Deutschland tritt auf der Stelle – seit nun zehn Jahren – wie die Aktienmärkte selbst.



Ihr

Dirk Arning

Inhalt

	Seite
Inhalt	2
AKTUELLE M.A.M.A.-TRENDINDIKATIONEN	3
BÖRSENBERICHT: ABKOPPELUNG?	4
EMERGING MARKETS REPORT	6
Juli 2010	6
August 2010	7
FONDS-MANAGER-EINSCHÄTZUNGEN	9
Profi-Prognosen zu DAX und Bundesanleihen	9
Rohstoff-Branche	14
Erneuerbare Energien-Branche	15
Infrastruktur-Branche	16
Asien	17
China	17
Indien	18
IMPRESSUM UND RECHTLICHE HINWEISE	19
FONDSKOMPASS	20
Gerling Massiv	20
Gerling Portfolio Real Estate	21
Gerling Kompakt	22
ACC Alpha select AMI	22
Nordea Value Masters	23
VERANSTALTUNGSKALENDER	24
September 2010	24
Oktober 2010	25
November 2010	25
Dezember 2010	27

AKTUELLE M.A.M.A.-TRENDINDIKATIONEN

auf Basis der beobachteten Kursentwicklung
bis Ende der **34. Kalenderwoche 2010 (27.08.2010)**
Alle Angaben ohne Gewähr.



Die meisten Aktienmärkte befinden sich mit Trendindikationen zwischen **-15** und **+15** weiterhin in einer mittelfristigen Seitwärtsbewegung. Ausnahmen sind Thailand und Indien mit Aufwärtstrends und der japanische Aktienmarkt (Topix) mit einem Verkaufssignal.

Markt und Indexstand	Delta-MA	COMA	BreakOut	Trendstärke	Status / Signal	
SET Bangkok	900,37	+ 89 %	+ 71 %	+ 100 %	+ 75 %	long seit 21.KW 2009
BSE Sensex	17.998,41	+ 30 %	+ 7 %	+ 0 %	+ 44 %	long seit 19.KW 2009
NasdaqInternet	248,78	+ 76 %	+ 31 %	+ 0 %	+ 15 %	long seit 18.KW 2009
MDax	8.116,38	+ 39 %	+ 14 %	- 5 %	+ 13 %	long seit 23.KW 2009
Kospi Seoul	1.729,56	+ 33 %	+ 8 %	- 5 %	+ 13 %	long seit 18.KW 2009
CECE Osteuropa	1.932,06	+ 71 %	+ 28 %	- 5 %	+ 11 %	long seit 30.KW 2009
DAX	5.951,17	+ 20 %	+ 1 %	- 5 %	+ 8 %	long seit 22.KW 2009
STI Singapur	2.938,74	+ 32 %	+ 8 %	+ 0 %	+ 7 %	long seit 21.KW 2009
TWI Taiwan	7.722,91	+ 43 %	- 2 %	- 5 %	+ 4 %	long seit 17.KW 2009
Bovespa	64.894,00	+ 45 %	- 0 %	- 5 %	+ 4 %	verkauft 20. KW 2010
IPC Mexico	31.755,35	+ 13 %	- 9 %	- 5 %	+ 3 %	long seit 21.KW 2009
HangSeng	20.597,35	+ 20 %	- 12 %	- 5 %	+ 2 %	verkauft 20. KW 2010
DJ Stoxx 50	2.447,61	+ 51 %	- 19 %	- 5 %	- 2 %	verkauft 18. KW 2010
Dow Jones	10.150,65	+ 36 %	- 17 %	- 5 %	- 3 %	verkauft 26. KW 2010
FTSE London	5.201,56	+ 58 %	- 21 %	+ 0 %	- 3 %	verkauft 25. KW 2010
S&P 500	1.064,59	+ 30 %	- 21 %	- 5 %	- 6 %	verkauft 26. KW 2010
JSE Top 40	24.036,00	+ 30 %	- 16 %	+ 0 %	- 6 %	long seit 21.KW 2009
RTX Moskau	2.032,90	+ 57 %	- 33 %	- 5 %	- 6 %	verkauft 20. KW 2010
NasdaqBiotech	826,28	+ 38 %	- 25 %	- 5 %	- 7 %	verkauft 26. KW 2010
ATX Wien	2.413,73	+ 57 %	- 35 %	- 5 %	- 7 %	verkauft 18. KW 2010
SMI Zürich	6.183,14	+ 27 %	- 18 %	- 5 %	- 7 %	verkauft 26. KW 2010
NasdaqCompo.	2.153,63	+ 24 %	- 17 %	- 5 %	- 8 %	verkauft 26. KW 2010
ASX200 Sydney	4.404,10	+ 21 %	- 28 %	- 5 %	- 8 %	verkauft 18. KW 2010
CAC 40 Paris	3.507,44	+ 32 %	- 31 %	- 5 %	- 8 %	verkauft 18. KW 2010
EuroStoxx50	2.630,35	+ 28 %	- 31 %	- 5 %	- 8 %	verkauft 18. KW 2010
Russel 2000	616,76	+ 28 %	- 25 %	+ 0 %	- 10 %	long seit 30.KW 2009
Tec Dax	733,76	+ 6 %	- 21 %	- 5 %	- 10 %	verkauft 20. KW 2010
HSCE	11.395,00	- 3 %	- 44 %	- 5 %	- 10 %	verkauft 20. KW 2010
Topix Tokio	819,45	- 13 %	- 24 %	- 75 %	- 42 %	VERKAUFSSIGNAL!
Mittelwert		+ 35 %	- 10 %	- 3 %	+ 2 %	
Vorwoche		+ 12 %	- 2 %	+ 2 %	+ 9 %	

BÖRSENBERICHT: ABKOPPELUNG?

Seit den hohen Kursverlusten im Mai befinden sich die meisten Aktienmärkte in einer Seitwärtsbewegung, die sie auch im August nicht verlassen konnten. Offenbar halten sich Argumente für Aktien und Sorgen um die Konjunktur seit Juni die Waage. Für Aktien sprechen die attraktive Unternehmensbewertung und die niedrigen Zinsen. Der Präsident der amerikanischen Notenbank (Federal Reserve Bank), Ben Bernanke, lies mehrfach durchblicken, seine Politik des billigen Geldes fortzusetzen. Gleichzeitig laufen die Geschäfte der meisten Unternehmen sehr gut. Die befürchtete „Kreditklemme“, wonach die angeschlagenen Banken den Unternehmen keine Darlehen mehr geben könnten, ist nicht eingetreten, zumal die finanzielle Ausstattung der meisten Unternehmen ausgezeichnet ist. Die „Kriegskassen“ der Konzerne werden weltweit auf rund drei Billionen US-Dollar geschätzt, allein zwei Billionen bei den börsennotierten Unternehmen in den USA. War es seit Ausbruch der Finanzkrise fast unmöglich, größere Übernahmen oder Zusammenschlüsse zu finanzieren, bekommen die Aktienmärkte seit einigen Wochen auch von dieser Seite wieder Unterstützung.

Das Übernahmekarussell nimmt wieder Fahrt auf. Im August gab beispielsweise der größte Bergbaukonzern der Welt, **BHP Billiton**, ein feindliches Übernahmeangebot für den kanadischen Düngemittelhersteller **Potash** für rund 39 Mrd. US-Dollar ab. Auch die Aktienkurse anderer Düngemittelproduzenten stiegen darauf. Der größte Mikrochiphersteller **Intel** will sich für 7,7 Mrd. US-Dollar den Softwarehersteller **McAfee** einverleiben und kauft der deutschen **Infineon** für 1,1 Mrd. Dollar die Geschäftssparte Mobilfunkchips ab (wenn auch nicht zu den von Infineon-Aktionären erhofften Preis). Seit Jahresanfang summierten sich die weltweiten Übernahmeaktivitäten bislang auf ein Volumen von 1,65 Billionen US-Dollar, schon 24 Prozent mehr als 2009. Die niedrige Bewertung vieler Unternehmen lässt es attraktiv erscheinen, sich in den nächsten Monaten Wachstum und Marktanteile dazukaufen, seine Geschäftsfelder zu ergänzen oder unliebsame Konkurrenten zu schlucken. In der Regel ist das vor allem für die Aktionäre des Kaufkandidaten ein gutes Geschäft, denn der Aufkäufer zahlt meist einen prozentual zweistelligen Aufschlag auf den Börsenkurs, um den Altaktionären die Trennung von ihren Papieren schmackhaft zu machen.

Dass die Aktienmärkte trotzdem auf der Stelle treten, liegt weiterhin an den volkswirtschaftlichen Sorgen: Es gilt als sicher, dass sich der Konjunkturaufschwung im laufenden zweiten Halbjahr nicht mehr so dynamisch fortsetzen kann wie im ersten Halbjahr. Es kommt zumindest zu einer Verlangsamung des Wachstums. Für die weiterhin unangefochten größte Volkswirtschaft der Welt, die USA (vor China, das Japan gerade von Platz 2 drängt), mehren sich die Anzeichen einer stärkeren Abkühlung. Dort gewannen in den vergangenen Wochen schlechte Konjunkturdaten Oberhand: Einmal mehr wurde das BIP deutlich nach unten revidiert; schwerer wogen aber schwache Daten vom Immobilien- und Arbeitsmarkt und die Einschätzung der US-Notenbank, dass ein schwieriges Halbjahr bevorstehe. Viele Volkswirte revidieren jetzt ihre Erwartungen an das US-Wachstum nach unten. Damit droht dort schlimmstenfalls ein erneutes Abrutschen in die Rezession, das befürchtete „Double-Dip“.

„Abkoppelung“ ? Wenn an den Aktienmärkten jetzt von „Abkoppelung“ die Rede ist, dann dreht es sich meist um die Frage, ob sich Aktienmärkte von der offenbar doch schlechteren Konjunkturentwicklung in den USA abkoppeln können. Vor allem in Deutschland sehen die Konjunkturdaten deutlich besser aus: Das BIP-Wachstum für das erste Quartal wurde von

0,2% auf 0,5% hochrevidiert, das des zweiten Quartals sogar mit 2,2% festgestellt, was ein eindrucksvolles Plus von 4,1% gegenüber dem Vorjahresquartal bedeutet. Teilweise ist dieses „Wirtschaftswunderwachstum“ dem niedrigen Ausgangsniveau vor einem Jahr geschuldet, vor allem aber den hohen Exporten und Investitionen; zudem haben der private und staatliche Konsum zum Wachstum beigetragen. Die Bundesbank korrigierte ihre Prognose für 2010 von 1,9% auf 3% - das wäre das größte Plus seit 2006. Im zweiten Halbjahr wird sich der Aufschwung allerdings abschwächen, selbst wenn die Exporte die wichtigste Stütze des Aufschwungs bleiben. Die Investitionen dürften auch deshalb so hoch gewesen sein, weil viele Baumaßnahmen im ersten Quartal aufgrund des harten Winters nicht durchgeführt werden konnten.

Nun ist Deutschland nicht Europa. Die weniger exportstarken Länder profitieren kaum vom Wachstum der Emerging Markets und kämpfen mit größeren Verschuldungsproblemen. Auch wenn es dem Deutsche Aktienindex DAX nicht gelang, seinen Aufwärtstrend über 6.360 hinaus fortzusetzen, steht er im internationalen Vergleich recht gut da. In Westeuropa war nur der dänische Aktienmarkt im Jahresverlauf besser, der zuletzt allerdings darunter litt, dass die Aktie des Windkraftanlagenbauers **Vestas** Kursverluste erlitt, als bekannt wurde, dass auch das zweite Quartal mit Verlust beendet wurde.

Vermeintliche Sicherheit bieten deutsche Staatsanleihen – allerdings mit den niedrigsten Renditen ihrer Geschichte. Die im August herausgegebene neue zehnjährige Bundesanleihe musste nur mit einem Zinskupon von 2,25% ausgestattet werden. Selbst 30jährige Bundesanleihen bringen erstmals eine Rendite unter 3%. Niedrige Zinsen bei neuen Anleihen bedeuten natürlich steigende Kurse für alte Anleihen, auf die es noch höhere Zinsen gibt. Der Bund-Future, der die Kursentwicklung deutscher Bundesanleihen widerspiegelt, stieg erstmals über 134%. Die Rechnung geht nur auf, wenn wir in den nächsten Jahren keine Inflation bekommen. Umso erstaunlicher ist es, dass der Anstieg der deutschen Erzeugerpreise im Juli um 3,7 Prozent (gegenüber Juli 2009) kaum Beachtung fand. Dies ist der höchste Anstieg seit Dezember 2008 und könnte als Vorbote steigender Inflation verstanden werden.

Auch Gold erfreute sich wieder seines Rufes als sicherer Hafen. Die Unze überwand die Preismarke von 1.230 Dollar und steuert damit auf einen Test ihres bisherigen Allzeithochs aus Juni bei 1.265 Dollar zu. Der zwischenzeitliche Kursrückgang in den Sommermonaten erscheint jetzt als Konsolidierung, die eine Überhitzung verhinderte.

Weniger Schlagzeilen machten zuletzt die Devisenmärkte. Der Dollar litt zeitweilig unter den schlechteren US-Konjunkturdaten und verlor gegen praktisch alle Währungen, womit eine Rückkehr in den Aufwärtstrend gegen Euro scheiterte. Das Britische Pfund profitierte von überraschend guten Konjunkturdaten. Der Höhenflug des japanischen Yen setzte sich nicht fort. Spekulationen über ein entsprechendes Eingreifen der Bank von Japan nahmen zu, nachdem der Anstieg des Yen in den Vormonaten der ohnehin schwierigen Wirtschaftslage des Landes schadet. Der hohe Yen verbilligt zwar die für Japan wichtigen Rohstoffimporte, trägt damit aber auch dazu bei, dass das Land die Deflation nicht überwinden kann. Vor allem aber schwächt der starke Yen die Exportwirtschaft Nippons. Entsprechend schlecht schnitten japanische Aktien im laufenden Jahr ab. Gemessen an ihrer Substanz sind japanische Aktien dadurch inzwischen preiswert.

EMERGING MARKETS REPORT

Juli 2010

Die Emerging Markets konnten im Juli teils erhebliche Kurssprünge verzeichnen. Während der indische Sensex noch im Juni als einziger der BRIC-Märkte ein positives Vorzeichen aufweisen konnte, entwickelte er sich im Juli am schwächsten – wenn auch im positiven Bereich. Den größten Sprung machte der brasilianische Bovespa. Der MSCI Emerging Markets Index verbesserte sich auf Monatssicht um acht Prozent.

Der Shanghai Composite konnte im Juli seinen Abwärtstrend beenden. Der chinesische Leitindex legte um zehn Prozent zu und schloss bei 2.638 Punkten. Dabei wurde der Markt von überwiegend positiven Konjunkturdaten beflügelt. So korrigierte das chinesische Statistikbüro das BIP-Wachstum von 2009 nach Oben. Demnach stieg das BIP um 9,1 Prozent und erreichte ein Volumen von 5,296 Billionen US-Dollar. Der Geschäftsklimaindex stieg indes im zweiten Quartal um drei Punkten auf 135,9 Punkte. Insgesamt wuchs die Wirtschaft im zweiten Quartal um 10,3 Prozent. Für das laufende Jahr liegt das Wachstum des BIP damit bei durchschnittlich 11,1 Prozent. Die Staatsunternehmen konnten ihren Gewinn im ersten Halbjahr im Vergleich zum Vorjahr um 60 Prozent steigern. Ein Rekordhoch konnte im Juni beim Handelsbilanzüberschuss erzielt werden. So wurde laut Zollamt ein Exportvolumen von 137,4 Milliarden US-Dollar erreicht, was einem Plus von 43,9 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat entspricht. Das Importvolumen erreichte 117,37 Milliarden US-Dollar, woraus ein Handelsbilanzüberschuss von zwanzig Milliarden US-Dollar resultiert. Insbesondere der Export von elektronischen Produkten hob sich mit einem Plus von 39 Prozent hervor. Ferner stieg der Verbraucherpreisindex laut Statistikbüro im Juni mit 2,9 Prozent unerwartet langsam – Analysten hatten einen Preisanstieg zwischen 3,1 und 3,5 Prozent prognostiziert. Außerdem stieg der Einzelhandelsumsatz im ersten Halbjahr im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 18,2 Prozent – besonders die Automobil- und die Möbelbranche konnten überdurchschnittlich zulegen. Laut Finanzministerium haben sich ausländische Direktinvestitionen im ersten Halbjahr im Vorjahresvergleich um 19,6 Prozent auf 51,43 Milliarden US-Dollar erhöht. Die Industrieproduktion legte im Juni im Vergleich zum Vorjahresmonat um 13,7 zu. Die Gewinne der Industrieunternehmen stiegen dabei in den ersten sechs Monaten im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 72 Prozent. Trotz der getroffenen Restriktionen sind die Grundstückspreise im zweiten Quartal weiter gestiegen. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum stiegen sie um 9,3 Prozent. Enttäuscht wurde die Entwicklung des Einkaufsmanagerindex aufgenommen. Dieser fiel im Juni von 53,9 Punkten im Mai auf nun 52,1 Zähler. Auch wenn der Index weiterhin Wachstum signalisiert, fiel er auf den tiefsten Stand seit Februar.

Der Sensex trat im Juli nahezu auf der Stelle. So gewann der indische Leitindex ein Prozent und wies damit unter den BRIC-Märkten deutlich die geringsten Zuwächse aus. Der Sensex beendete den Monat bei 17.868 Zählern. Besonders hervorheben konnten sich im Juni die indischen Automobilhersteller, die ihre Absatzzahlen im Vergleich zum Vorjahr durchweg im zweistelligen Bereich steigern konnten. Auch die Motorradhersteller verbuchten zweistellige Wachstumszahlen, und internationale Autokonzerne steigerten ihre Absätze auf dem indischen Markt ebenfalls.

Nachdem der russische RTS in den Vormonate teils deutliche Verluste wegstecken musste, konnte er im Juli einen Großteil der Verluste ausbügeln. So verbuchte der russische Leitindex ein Plus von 10,5 Prozent und schloss bei 1.480 Punkten. Die Zollunion zwischen Russland, Kasachstan und Weißrussland ist nunmehr auch offiziell unter Dach und Fach, nachdem Weißrussland den Vertrag nach einigen Verzögerungen überraschend ratifiziert hat. Auch Tadschikistan und Kirgistan erwägen nun einen Beitritt. Russland hat sich zu einem der Hauptdöllieferanten der USA entwickelt. Insgesamt stiegen die Erdölexporte in Länder außerhalb der GUS im ersten Quartal um 5,5 Prozent. Auch die Industrieproduktion ist im ersten Halbjahr im Vergleich zum Vorjahreszeitraum angestiegen. Sie konnte laut der staatlichen Statistikbehörde Rosstat um 10,2 Prozent zulegen. Die größten Zuwächse verbuchte die Automobilbranche mit einem Plus von 68 Prozent. Ferner will Russland vor dem Hintergrund der Haushaltssanierung die Steuern für Metalle, Öl und Gas massiv ausweiten. Auch die Mineralienfördersteuer soll ab Januar um 61 Prozent angehoben werden. Im Zuge der Haushaltssanierung sollen auch Beteiligungen an zehn Staatskonzernen veräußert werden.

Der brasilianische Bovespa stellte im Juli den größten Gewinner unter den BRIC-Märkten. Der brasilianische Leitindex sprang um 10,8 Prozent nach Oben und notierte bei 67.515 Zählern. Dabei stagniert die Industrieproduktion auf hohem Niveau. Sie stieg im Mai um 14,8 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat, verblieb aber auf dem Niveau von April. Die Inflation hat sich dagegen weiter beschleunigt. So stieg der Verbraucherpreisindex im Mai um 0,43 Prozent und stagnierte im Juni. Die anualisierte Inflation beträgt 4,84 Prozent.

August 2010

Die Emerging Markets haben sich im August überwiegend schwächer entwickelt. Nach den teils deutlichen Kurssprüngen im Juli drehte sich der Trend in Brasilien und Russland. Lediglich Indien und China konnten ein leichtes Plus in den September retten. Der MSCI Emerging Markets Index gab auf Monatssicht um 2,2 Prozent nach.

Der Shanghai Composite legte im August lediglich leicht zu. Der chinesische Leitindex verbesserte sich um ein halbes Prozent und schloss bei 2.639 Punkten. Die Konjunkturdaten fielen im August gemischt aus. So fiel der Purchasing Managers Index für das verarbeitende Gewerbe im Juli um 0,9 Prozentpunkte. Auf Grund der schweren Unwetter steigen die Nahrungsmittelpreise im Reich der Mitte und wirken sich negativ auf die Inflationsrate aus. So stieg der Verbraucherpreisindex bereits um 3,3 Prozent im Juli auf den höchsten Stand des laufenden Jahres. Laut Handelsministerium hat sich die Exportquote im Juli abgeschwächt und erreichte 38,1 Prozent. Positiv entwickelte sich der Einzelhandelsumsatz im Juli mit einem Plus von 17,9 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat. Allerdings verbuchte der Umsatz gegenüber dem Vormonat einen leichten Rückgang um 0,4 Prozent. Laut Statistikbüro sind die Anlageinvestitionen in den ersten sieben Monaten im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 24,9 Prozent gestiegen. Die Kreditvergabe ist im Juli hingegen wie von der Regierung geplant weiter zurückgegangen. Auch die staatlich gesteuerte Abkühlung im Immobiliensektor hat sich im Juli weiter fortgesetzt. So stiegen die Preise für Wohnraum in den Großstädten im Vergleich zum Vorjahresmonat um 10,3 Prozent und damit so gering wie seit sechs Monaten nicht mehr. Der Einkaufsmanagerindex konnte seinen dreimonatigen Abwärtstrend stoppen und stieg im August um 0,5 Prozentpunkte auf 51,7 Prozent.

Der indische Sensex verbuchte im August ein leichtes Wachstum. Nachdem der indische Leitindex sich im Juli noch um ein Prozent verbessern konnte, fiel das Plus im August mit 0,6 Prozent etwas geringer aus. Der Sensex beendete den Monat bei 17.971 Zählern. Dank des robusten Wachstums der verarbeitenden Industrie konnte Indiens Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal um 8,8 Prozent zulegen. Die verarbeitende Industrie wuchs um 12,4 Prozent, während sich die Landwirtschaft um 2,8 Prozent verbesserte. Der Bergbausektor wuchs um 8,9 Prozent und das Baugewerbe brachte es auf ein Wachstum von 7,5 Prozent. Analysten gehen davon aus, dass sich die indische Wirtschaft im laufenden Geschäftsjahr um 8,5 Prozent verbessert. Positive Nachrichten vermeldete auch die Society of Indian Automobile Manufacturers. Der Absatz von Fahrzeugen legte im Juli im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 38 Prozent zu. Dagegen drückte die Entwicklung der Industrieproduktion auf die Stimmung. Diese wuchs im Juni so langsam wie seit dreizehn Monaten nicht mehr. Laut Wirtschaftsministerium betrug das Wachstum der Industrieproduktion im Juni lediglich 7,1 Prozent und ging damit den dritten Monat in Folge zurück.

Nach einem Plus von zehn Prozent im Juli, brach der russische RTS im August um vier Prozent ein. Der russische Leitindex schloss bei 1.421 Punkten. Dabei setzen wohl besonders die schweren Waldbrände der russischen Wirtschaft zu. Laut der Zeitung Kommersant rechnen Analysten damit, dass die Waldbrände sowie die anhaltende Dürre die Wirtschaft rund fünfzehn Milliarden US-Dollar kosten könnten. So schlägt allein das Exportverbot von Getreide mit drei Milliarden US-Dollar zu Buche. Dennoch hat das Wirtschaftsministerium die Prognosen für das BIP für 2011 nach Oben korrigiert. Man rechnet mit einem Anstieg um 4,2 Prozent statt 3,4 Prozent. Im ersten Halbjahr 2010 verbesserte sich das BIP im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um vier Prozent. Ferner ist die Wirtschaft im zweiten Quartal um 5,2 Prozent gewachsen. Nach Angaben der Zollbehörde konnte der Außenhandel in den ersten sechs Monaten des Jahres deutlich um 44,5 Prozent auf 283,8 Milliarden US-Dollar zulegen. Dabei belief sich der Handelsüberschuss auf 93,9 Milliarden US-Dollar – 41,1 Milliarden US-Dollar mehr als im Vorjahreszeitraum. Während die Exporte insgesamt um 51,5 Prozent stiegen, importierte Russland 32,2 Prozent mehr Waren. Dabei konnten die Gasexporte an Länder außerhalb der GUS im ersten halben Jahr um 15,8 Prozent gesteigert werden – die Exporte in GUS-Länder stiegen um 250 Prozent. Schließlich wurde noch bekannt, dass die Industrieproduktion im Juli im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 5,9 Prozent wachsen konnte.

Auch der brasilianische Bovespa konnte sein Kursfeuerwerk aus dem Vormonat im August nicht fortsetzen. Nachdem der brasilianische Leitindex im Juli um fast elf Prozent zulegen konnte, gab er im August um 3,5 Prozent nach und schloss bei 65.146 Punkten. Dabei sieht es um das Wachstum der brasilianischen Wirtschaft gar nicht so schlecht aus. So prognostiziert der Internationale Währungsfonds für 2010 ein Wachstum von 7,1 Prozent. Man sieht rechtzeitige Maßnahmen der Regierung sowie die stabilen makroökonomischen Rahmenbedingungen als die maßgeblichen Faktoren dafür, dass Brasilien die negativen Folgen der globalen Krise eindämmen konnte. Die brasilianische Zentralbank geht mit ihrer Prognose weitgehend konform und hat die Wachstumserwartungen für 2010 von 7,12 Prozent auf 7,09 Prozent verringert. Die Zentralbank geht für 2011 weiterhin von einem Wachstum um 4,5 Prozent aus. Für das zweite Quartal geht Finanzminister Mantega von einem Wachstum um 6,5 bis sieben Prozent aus.

FONDS-MANAGER-EINSCHÄTZUNGEN

Der **BÖRSENKOMPASS** gibt nachfolgend die Einschätzungen einiger Fondsmanager wieder.

Profi-Prognosen zu DAX und Bundesanleihen

Wo stehen die Märkte in einem Jahr? Das Handelsblatt hat Vermögensverwalter nach ihren Erwartungen befragt. Die Experten sind sich alles andere als einig. Während manche den Dax über 7.000 Punkte steigen sehen, prophezeit ein anderer einen deutlichen Rückschlag.

Hendrik Leber, Acatis

"In den USA verschlechtert sich das Konjunkturbild drastisch - ohne Anreizpakete wird das Bild schwach bleiben, auch von dort kommen keine Impulse. Noch zieht die chinesische Konjunktur die deutsche Konjunktur. In dieser hohen Abhängigkeit von China kann schon eine kleine Abschwächung in China zu negativen Auswirkungen in Deutschland führen. Und für China sind wir pessimistisch, denn dort ist der Binnenmarkt überhitzt."

"Wir werden weltweit ein fortgesetztes Angstsparen erleben, und das Geld wird voraussichtlich in Staatsanleihen, speziell in deutsche, investiert werden. Selbst in den USA wird wieder gespart. Die aktuelle US-Sparquote von rund 6 Prozent liegt schon über der japanischen!"

Prognose für die nächsten 12 Monate: DAX 5.400 Punkte, zehnjährige Rendite: 1,5 %

Jens Erhardt, DJE

"Am Aktienmarkt dauert das Tauziehen zwischen relativ guter Markttechnik einerseits und anhaltenden Konjunktur- und Verschuldungsproblemen andererseits an."

"Der Anleihemarkt wird bestimmt durch eine anhaltende Niedrigzins-Politik sowie eine weitere Überschwemmung der Geldmärkte seitens der US-Notenbank FED. Gold sollte im Vergleich zu den beiden erstgenannten Anlagealternativen nach wie vor ein überdurchschnittliches Chance/Risiko-Verhältnis aufweisen."

Prognose für die nächsten 12 Monate: DAX: 6.000 Punkte, zehnjährige Rendite: 2 %

Thomas Mann, Ampega-Gerling Investment

"Wir glauben, dass mit einer möglichen konjunkturellen Abschwächung aus den USA die deutsche Wirtschaft, die stärker exportlastig aufgestellt ist als andere EU-Länder, ihr Wachstum nicht mehr auf dem Niveau von 2010 halten können. Kombiniert mit einer sehr begrenzten Inflationserwartung, die durch die EZB und FED mittlerweile durch ihr erneutes Quantitatives Easing aufgegriffen wurde, sehen wir für zukünftige Inflations- und Zinssteigerungen kaum Spielraum. Da sich viele institutionelle Investoren aufgrund regulatorischer Vorgaben zudem auf das lange Ende der Zinskurve ausrichten werden, werden die Renditen auch aus diesem Grund unter Druck bleiben. Last but not least werden deutsche Staatsanleihen ihre Funktion als Safe-Heaven Anlagen im Fall von Finanzkrisen weiter behalten."

Prognose für die nächsten 12 Monate: DAX: 6.500 Punkte, zehnjährige Rendite: 2,5 %

Klaus Wiener, Generali Investments

"Die aktuellen Rezessionsängste sind übertrieben. Während sich die Aktienmärkte noch recht gut gehalten haben, sind die Renditen extrem gefallen und nehmen ein Rezessions-szenario vorweg. Dagegen sprechen allerdings gravierende Gründe, u.a. das fortgesetzt hohe Wachstum in Asien, was letztlich auch die europäischen Exportnationen stützen dürfte."

Prognose für die nächsten 12 Monate: DAX: 6.500 Punkte, zehnjährige Rendite: 2,9 %

Martin Stürner, PEH Wertpapier AG

"Die fundamentalen Daten zeigen: Es wirken starke Wachstumskräfte - ganz besonders für die exportorientierten Aktiengesellschaften. Die Marktteilnehmer unterschätzen derzeit die Gewinndynamik! Ich gehe von deutlichen Kurssteigerungen aus."

"Die Inflationserwartungen der Marktteilnehmer sind zurzeit auf mehrjährigen Tiefs angelangt. Die Sorglosigkeit der Investoren in langen Renten hat besorgniserregende Züge angenommen. Aufgrund der starken fundamentalen Wachstumskräfte ist in nächster Zeit allerdings mit signifikant höheren Lohnforderungen zu rechnen und auch mit höheren Preisen. Ich bin überzeugt, dass die Inflationserwartungen bald wieder deutlich ansteigen werden."

Prognose für die nächsten 12 Monate: DAX: 7.200 Punkte, zehnjährige Rendite: 4 %

Uwe Fuiten, WestLB Mellon Asset Management

"Auf dem aktuellen Niveau ist der Aktienmarkt sehr günstig bewertet und sollte mit nachlassender struktureller Risikoaversion der Investoren davon profitieren. Zunehmende konjunkturelle Unsicherheiten dürften allerdings die Volatilität hoch halten. Geld- und Fiskalpolitik dienen weiter als Stütze."

Inflationsgefahren bleiben aufgrund der wackeligen Konjunktorentwicklung gering und halten einen Renditeanstieg auf Sicht von 12 Monaten begrenzt. Das aktuelle Renditeniveau spiegelt jedoch eine Übertreibung wider. Zinsanhebungen der Zentralbank sind über die bereits vom Markt erwarteten nicht in Sicht.

Prognose für die nächsten 12 Monate: DAX: 6.400 Punkte, zehnjährige Rendite: 3 %

Christoph Bruns, Loys

"Die Mitte 2007 ausgebrochene Krise ist im Kern eine USA-Krise. Da die größten Kapital-sammelstellen US-zentrisch denken, ist es zu enormen Verzerrungen an den Finanzmärkten gekommen. Ökonomisch betrachtet profitiert die deutsche Wirtschaft am meisten von diesen Verzerrungen, weil der US-Home Bias den Dollar enorm gefestigt hat und den deutschen Exporten unerwarteten Rückenwind verschafft."

"Ob es zu einer Normalisierung der Zinsniveaus auf nach wie vor sehr niedrigem Level kommen wird ist die spannendste Frage der nächsten 12 Monate. Klar ist, dass die Zinsen viel zu niedrig sind. Solange jedoch die einer Paranoia gleichende Flucht in Staatsanleihen anhält, müssen die Zinsen weiter sinken. Wir gehen jedoch von einem tendenziell inflationären Szenario aus."

Prognose für die nächsten 12 Monate: DAX: 7.500 Punkte, zehnjährige Rendite: 3,6 %

Walter Sommer, Grossbötzl, Schmitz & Partner

"Aus unserer Sicht zeigen die Rentenmärkte zunehmend Züge einer Blasenbildung. Wir schließen nicht aus, dass es kurzfristig zu weiteren rückläufigen Renditen mit neuen historischen Tiefstständen kommen kann, da der Markt - erkennbar am Verlauf der Bundes-futures - momentan fest in der Hand technisch motivierter Akteure ist, die übersteigerte Spekulationen provozieren und fördern. Fundamental sind diese Renditeregionen schwer zu rechtfertigen."

"Dem Dax trauen wir auf Sicht der nächsten 12 Monate weiteres Kurspotential zu, da wir wiederholt die hohe und schnelle Anpassungsfähigkeit der Unternehmen insbesondere vor dem Hintergrund der jüngst bewältigten Krise erlebt haben und hier sehr flexible Profitabilitätsstrukturen antreffen."

Prognose für die nächsten 12 Monate: DAX: 6.700 Punkte, zehnjährige Rendite: 4 %

Uwe Leonhardt, Gecam

"Wir gehen davon aus, dass Deutschland als Exportnation weiterhin vom niedrigen Euro profitieren sollte. Die Bewertung deutscher Aktien ist nach wie vor günstig und das Zinsumfeld sehr vorteilhaft. Letzteres ermöglicht den Unternehmen, neben der günstigen Refinanzierung des operativen Geschäftes, auch Aktienrückkäufe und Übernahmen zu finanzieren. Gerade japanische und amerikanische Unternehmen, deren Cash-Reserven in Dollar und Yen gegenüber dem Euro stark aufgewertet haben, gehen vermehrt in Europa auf Schnäppchenjagd. Daher trauen wir dem deutschen Aktienmarkt ausnahmsweise auch eine gewisse Abkoppelung von den Aktienmärkten in den USA und Japan zu. Auch wenn die Inflationsraten derzeit noch niedrig sind, so passt der Renditerückgang bei langlaufenden Bundesanleihen nicht zur gleichzeitigen Erholung der deutschen Wirtschaft. Diese Entwicklung wird sich wieder normalisieren."

Prognose für die nächsten 12 Monate: DAX: 7.000 Punkte, zehnjährige Rendite: 2,75 - 3 %

Markus Zschaber, V.M.Z. Vermögensverwaltung

"Die entscheidenden Indikationen, welche nach meiner Überzeugung als Bewertungsgrundlage dienen, um eine fundierte Aussage bezüglich der Dax-Performance treffen zu können, liegen sowohl in den Rentabilitätskennzahlen, als auch in der Qualität der Bilanzen. Betrachtet man die Bilanzen der dreißig Dax-Unternehmen, so zeigt der durchschnittliche Anstieg der Aktiva um 10,49 Prozent eine solide strukturelle Dynamik an und untermauert das Bild der attraktiven Rentabilität. Die Qualität rückt zurück in den Fokus des Marktes, da bin ich mir ganz sicher!"

Prognose für die nächsten 12 Monate: Dax: 6.350 Punkte, zehnjährige Rendite: 2,5 %

Herwig Weise, Mack & Weise

"Der Dax ist extrem überbewertet. Die Riesen-Konjunkturprogramme haben nur ein Strohfeuer entfacht. Die Enttäuschung wird deshalb groß sein. Die USA stehen nicht nur vor einem Double-Dip, es wird schlimmer kommen. Die Staaten sind nicht mehr in der Lage und bereit, noch einmal riesige Geldsummen nachzuschießen. Relativ gesehen stehen wir in Deutschland noch am besten da. Auf der Anleihe Seite wird ein deflationäres Szenario gehandelt. Wir fassen uns an den Kopf, wenn wir sehen, wie in den USA Treasuries als Fluchtburg gesehen werden. Wir werden erst eine deflationäre Übertreibung mit drastisch fallenden Aktienmärkten sehen – und mit japanischen Renditeverhältnissen. Europa hat den relativen Vorteil, dass es auf Politik der Konsolidierung betreibt – im Gegensatz zu den USA. In Deutschland produzieren wir wenigstens noch und sind nicht wie die Amerikaner völlig auf Konsum ausgerichtet. Die Amerikaner werden meiner Meinung nach ihre Arbeitslosigkeit nicht in den Griff bekommen. Fazit: Erst bekommen wir eine deflationäre Überraschung, dann Inflation, vielleicht in den Jahren 2012 oder 2013."

Prognose für die nächsten 12 Monate, DAX: 4.000 Punkte, zehnjährige Rendite: 2 %

Thomas Körfggen, SEB Asset Management

"Der Konjunkturpessimismus sowohl für die USA als auch für Asien wird momentan stark übertrieben. Die Umsätze der Unternehmen werden weiter ansteigen. Dies schlägt sich unmittelbar und positiv auf die Gewinne der Unternehmen durch, die wiederum neue und höhere Bewertungen rechtfertigen. Mit dem Anlagenotstand extrem vieler Investoren wird mehr Liquidität in den Aktienmarkt fließen. Daneben erwarten wir steigende Zinsen, die als positive Signale für die künftige wirtschaftliche Entwicklung gesehen werden."

Prognose für die nächsten 12 Monate: DAX: 6.800 Punkte, zehnjährige Rendite: 3,5 %

Anja Mikus, Union Investment

"Wir erwarten auf zwölf Monate ein solides Gewinnwachstum im zweistelligen Bereich bei aktuell fairer Bewertung. Sobald die derzeitige Flaute der US-Konjunktur überwunden ist, werden die Sorgen über ein Double-Dip weichen und Aktienmärkte wieder steigen. Notenbanken werden zu diesem Zeitpunkt erst beginnen, die Märkte auf Zinserhöhungen vorzubereiten. Am Anleihemarkt werden die Renditen deshalb zunächst nur moderat steigen."

Prognose für die nächsten 12 Monate: DAX: 6.700 Punkte, zehnjährige Rendite: 2,8 %

Victor Moftakhar, Deka Investment

"Die Schwankungsanfälligkeit ist und bleibt über den Sommer an den Aktienmärkten erhalten. Aktuell überschatten die Konjunktursorgen vor allem in den USA die fundamentale Substanz der Unternehmen. Die Märkte spielen das Double-Dip-Szenario und sichere Häfen sind gesucht. Wir halten diese Sorgen für übertrieben und erwarten, dass sich die Weltwirtschaft mit ihrem Expansionskurs positiv durchsetzen wird. Auf Jahressicht sind die Rezessionsgespenster für die Aktienmärkte und die Deflationsgespenster für die Staatsanleihemärkte vertrieben, höhere Börsennotierungen sowie höhere Bundrenditen damit die logische Konsequenz."

Prognose für die nächsten 12 Monate: DAX: 6.750 Punkte, zehnjährige Rendite: 3,1 %

Georg Thilenius, Thilenius Management

"Wie häufig etwa nach etwa eineinhalb Jahren Aufstieg aus der Rezession und in Jahren amerikanischer Zwischenwahlen sind die Märkte jetzt sehr unsicher. Bundesanleihen zeigen sogar in Richtung neuer Rezession. Im Zuge der ab Frühjahr 2011 wieder anziehenden Konjunktur erwarten wir ein Anziehen des Wirtschaftswachstums auf Werte, die für das 2. bis 3. Jahr eines Wachstumszyklus typisch sind."

Prognose für die nächsten 12 Monate: DAX: 7.100 Punkte, zehnjährige Rendite: 4,5 %

Rohstoff-Branche

Joanne Warner, Managerin des **First State** Global Resources Fund zu den Aussichten für den Rohstoffsektor:

Die Nachfrage nach Rohstoffen wird von den demografischen Entwicklungen und den steigenden Einkommen in den aufstrebenden Wirtschaftsmächten wie China, Brasilien, Indien, Indonesien und Russland getragen. Laut Joanne Warner, Managerin des First State Global Resources Fund, sind die Rohstoffumsätze trotz der vorübergehend rückläufigen Nachfrage aus den Industrieländern weiterhin relativ robust, wobei China seinen Marktanteil ausbaut. Sie sagt, dass die Voraussetzungen für stabile Nachfragewerte im Sektor gegeben sein werden, wenn sich die weltweiten Wirtschaftsaussichten deutlicher abzeichnen und in anderen Ländern wieder Wachstum entsteht. „Während sich Rohstoffunternehmen um langfristigen Kostendruck, begrenzten Zugang zu Fremdkapital und den komplexen und langwierigen Entwicklungsprozess von Greenfield-Projekten sorgen, ist die Fusions- und Übernahmetätigkeit im Sektor aufgrund der attraktiven Bewertungen robust“, sagte Dr. Warner.

Sie sieht auch einige positive Entwicklungen im Agrarrohstoffsektor, der Anzeichen eines langfristigen, nachfrageorientierten Trends aufweist, der dem ähnelt, den die Sektoren metallische Rohstoffe und Energie in den letzten zehn Jahren erlebt haben. „Mit dem zunehmenden Wohlstand in den aufstrebenden Volkswirtschaften ändert sich das Kaufverhalten der dort lebenden Menschen. Die Menschen in wohlhabenderen Regionen erhöhen normalerweise ihren Lebensmittelverbrauch und erweitern ihre Ernährung um eiweißreichere Nahrungsmittel wie Fleisch und Milchprodukte. Dies führt wiederum zu einer höheren Nachfrage nach Getreide und Ölsaaten, da die Herstellung von eiweißhaltiger Nahrung getreideintensiv ist. Beispielsweise werden sieben Kilogramm Getreide benötigt, um ein Kilogramm Rindfleisch zu erzeugen“, sagt Dr. Warner.

Die Nachfrage nach mineralhaltigen Rohstoffen wie Aluminium, Kupfer und Eisenerz nimmt durch den Prozess der Industrialisierung und Urbanisierung gewöhnlich entsprechend der durchschnittlichen Höhe des privaten Haushaltseinkommens zu. Zunehmender Wohlstand führt normalerweise zu kräftigen Anstiegen des Energieverbrauchs, da mehr Energie für Klimaanlageanlagen und Elektrogeräte verbraucht wird.

Unterdessen sind in den weltweit größten aufstrebenden Ländern keine Anzeichen einer nachlassenden Urbanisierung erkennbar. „Ein kürzlich von den Vereinten Nationen veröffentlichter Bericht prognostiziert, dass allein in China in jedem der nächsten 40 Jahre mehr als 10 Millionen Menschen von den ländlichen Gebieten in die Städte ziehen werden, weil sie den Wunsch nach einem höheren Einkommen haben. Dies erfordert den Bau von Infrastruktur, um die Migration bewältigen zu können. Schätzungsweise sind in Chinas Geschichte bisher rund 300 Millionen Menschen von ländlichen Gebieten in die urbanen Zentren des Landes gezogen. Dies entspricht beinahe der gesamten Bevölkerung der Vereinigten Staaten von Amerika“, sagt Dr. Warner.

Allerdings sei die Aussicht auf höhere Renditen, die sich mit weltweiten Rohstoffen erzielen lassen, mit einem größeren Risiko verbunden, da der Sektor relativ volatil sein könne. Dies bedeute, dass solch eine Anlage eher für Investoren mit längerfristigen Anlagehorizonten geeignet sei. „Um die potenziellen Risiken einer Investition in weltweite Rohstofftitel effektiver zu managen, verfolgt unser Team einen konservativen Investmentansatz, indem es sich auf erstklassige, preisgünstige Unternehmen mit Produktionszuwachs und bewährter

Geschäftsleitung konzentriert. Wichtig ist, dass dieser Ansatz nicht erfordert, dass man auf eine kurzfristige direktionale Entwicklung der Rohstoffpreise setzen muss, die völlig unberechenbar sind“, sagte Dr. Warner.

Die Marktschwankungen der letzten Zeit haben einige Anlagechancen geboten, da die Bewertungen vor dem Hintergrund der allgemein guten Gewinnspannen und soliden Bilanzen an Attraktivität gewinnen. Die Anleger haben sich nach der Ölverschmutzung im Golf von Mexiko besonders deutlich von vielen der Mitbewerber von **BP**, vor allem von jenen, die in dieser Region tätig sind, abgewandt. **Cameron International**, ein Hersteller von Blowout-Preventers zur Abdeckung von Ölbohrlöchern, wurde kürzlich aufgrund einer Aktienkurschwäche nach dem BP-Unfall in das Portfolio des First State Global Resources Fund aufgenommen. Auf längere Sicht ist Dr. Warner davon überzeugt, dass Cameron von den strengeren Vorschriften profitieren wird, die viele Unternehmen verpflichten werden, die Art von Ausrüstung häufiger zu erneuern, die das Unternehmen herstellt. Der Fonds hat auch sein Engagement bei nordamerikanischen Onshore-Ölproduzenten wie **Concho Resources** und **Crescent Point Energy** erhöht, deren betriebliche Risiken geringer sind, aber dennoch attraktive Wachstumsprofile aufweisen.

Erneuerbare Energien-Branche

Die Schweizer Privatbank **Sarasin** hat eine Studie mit dem Titel «Erneuerbare Energien: vom Nischen- zum Massenmarkt» veröffentlicht. Nachfolgend eine kurze Zusammenfassung der wichtigsten Aussagen.

2009 ist die Installation erneuerbarer Energien trotz Wirtschaftskrise, tiefen Ölpreises und unbefriedigender Fortschritte in der Klimapolitik weltweit gut vorangekommen. Erneut wurden in Europa und in den USA mehr Stromerzeugungsanlagen auf Basis erneuerbarer Energien als aus konventionellen Quellen erstellt. Neben der Wind- (+31%) und Solarenergie (+13%) sowie der Kleinwasserkraft (+7%), gewannen auch andere erneuerbare Energien wie die Meeresenergie (+2%) und die Geothermie (+4%) trotz niedriger Wachstumsraten an Bedeutung.

Die erneuerbaren Energien entwickeln sich als wachsender Wirtschaftssektor derzeit zu einer reifen und etablierten Industrie. Dieses solide Marktwachstum schlug sich jedoch bis jetzt nicht am Aktienmarkt nieder. Die Kurse vieler Unternehmen für erneuerbarer Energien befinden sich derzeit auf relativ tiefem Niveau. Grund hierfür sind die Unsicherheiten über die Höhe zukünftiger staatlicher Förderung. Zudem steigt der Kosten- und Margendruck aufgrund einer global wachsenden Konkurrenz. In den USA verzögert sich die mit dem Regierungswechsel erhoffte schnelle Einführung von Fördermaßnahmen für erneuerbare Energien. Zudem ergab auch die Kopenhagener Klimakonferenz im Dezember 2009 keine neuen Impulse für erneuerbare Energien.

Die erneuerbaren Energien stehen vor bedeutenden Herausforderungen: sinkende staatliche Unterstützung, starker Preis- und Kostendruck, wachsende Konkurrenz sowie rasante Globalisierung des Sektors.

Dennoch geht langfristig kein Weg an erneuerbaren Energien vorbei: Die Weltwirtschaft wird 2010 wieder um mehr als 4% wachsen. Dadurch wird die globale Energienachfrage insbesondere auch in den Schwellenländern ansteigen. Zudem hat uns die von **BP** und **Transocean** verursachte Ölkatastrophe wieder einmal vor Augen geführt, wie hoch die Umweltrisiken der fossilen Energieträger sind. Dadurch wird sich die Exploration von Tiefsee Ölvorkommen evtl. verzögern und der Aufwärtstrend des Ölpreises verstärken. Bis 2011 könnte der Ölpreis erneut deutlich über USD 100 pro Fass steigen. Dies würde den erneuerbaren Energien vermehrt Rückenwind geben.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass sich der Ausbau der erneuerbaren Energien trotz Wirtschaftskrise weiter entwickelte. Der Sektor der erneuerbaren Energien ist keine Blase, sondern wird weiterhin ein wesentliches Investitionsthema für die Zukunft sein. Auch wenn Nachhaltigkeit allein noch keine Gewähr für Erfolg ist, so ist die Entwicklung von nachhaltigen Geldanlagen vergleichbar mit der Kraft einer unaufhaltbaren Idee, deren Zeit gekommen ist.

Infrastruktur-Branche

Kommentar von Steef Bergakker, Fondsmanager des **Robeco** Infrastructure Equities:

Die Märkte sind aktuell hin und hergerissen: Auf der einen Seite treiben die sehr guten Unternehmensgewinne aus der Berichtssaison des zweiten Quartals die Aktien nach oben. Auf der anderen Seite dämpft die anhaltende Unsicherheit bezüglich des makroökonomischen Ausblicks die Kurse. Wie wird es weitergehen? Steef Bergakker ist davon überzeugt, dass sich letztlich der Aufwärtstrend durchsetzen wird. Zwar waren die makroökonomischen Daten zuletzt enttäuschend, aber gleichzeitig haben sich die Erwartungen durch die jüngsten Rückschläge dem Robeco-Experten zufolge so sehr reduziert, dass jetzt bereits der geringste Wachstumsschub auf der positiven Seite überraschen würde. Der Umschwung nach dem Beinah-Kollaps des privaten Investment-segments sollte laut Bergakker das Wirtschaftswachstum weit in das Jahr 2011 hinein antreiben. Bis dahin sollte sich die wirtschaftliche Lage weltweit gefestigt haben und auf den Wachstumskurs zurückkehren.

Der Robeco Fondsmanager rechnet bei steigenden Märkten bei Unternehmen des Infrastruktursektors aufgrund ihres hohen Betas mit einer Outperformance. Außerdem haben die Spätzyklikler in Bergakkers Infrastruktur-Portfolio zuletzt sehr schwach performt und die Bewertungen sind gedrückt. Jede noch so kleine Stimmungsaufhellung würde vor diesem Hintergrund die Performance dieses Segments überdurchschnittlich positiv beeinflussen. Der Bausektor sollte sich laut Bergakker im Laufe des kommenden Jahres erholen.

Im Juli hat der Technologiekonzern **ABB** vom Übertragungsnetzbetreiber Transpower den Auftrag zur Anbindung von Windparks in der Nordsee an das deutsche Stromnetz erhalten. Der Auftrag ist der größte Auftrag in der Stromübertragung, den ABB bislang erhalten hat. Die Windparks verfügen über eine Kapazität von 800 Megawatt. Im Rahmen des Projekts ist ABB verantwortlich für die System-Entwicklung einschließlich Design, Lieferung und Installation der Offshore-Plattform, der Offshore- und Onshore-Umrichterstation sowie für die Lieferung und Verlegung der See- und Landkabel. ABB ist ein Kerninvestment im Portfolio des Robeco Infrastructure Equities.

Um der großen Nachfrage aus China und Indonesien gerecht zu werden, plant **Komatsu**, der zweitgrößter Baumaschinen-Hersteller der Welt, die Verdoppelung der Produktion bis zum Ende des Geschäftsjahres. Bis zum März 2011 werden ungefähr 85.000 Bagger und Baumaschinen fertig gestellt sein, verglichen mit rund 44.000 Maschinen im Vorjahreszeitraum. Damit liegen die Produktionszahlen 60 Prozent höher noch im Unternehmensausblick im April angenommen. Komatsu ist ebenfalls ein Kerninvestment im Portfolio des Robeco Infrastructure Equities.

Asien

Das Fondsmanagement von **HSBC** Global Asset Management (Hongkong) beurteilt die Attraktivität asiatischer Aktien nach drei Kriterien: dem Risikoappetit der Investoren, dem weltweiten Produktions- und Nachfragezyklus sowie den Bewertungen. Während der jüngsten Kursrückgänge legten die Firmengewinne zu; folglich haben sich die Bewertungen zugunsten der Investoren verbessert. Die gemischten Meldungen aus den USA sowie anhaltende Sorgen über die europäische Schuldenproblematik dämpfen den Risikoappetit der Anleger. Eine Kombination klarer Gewinnaussichten sowie günstiger globaler Nachrichten wäre den Experten von HSBC Global Asset Management zufolge in den kommenden zwölf Monaten der Motor für Kurssteigerungen. Währenddessen bestimmen weiterhin volkswirtschaftliche Themen die Märkte. Daher besteht laut HSBC Global Asset Management das Risiko, dass die Kurse in einer gewissen Spanne verharren, weil die Investoren auf ein deutlicheres Bild der wirtschaftlichen Lage sowie der staatlichen Maßnahmen warten.

Das langfristige Bild für Asien-Investoren bleibt HSBC Global Asset Management zufolge positiv. Asien hat kein Schuldenproblem, weder auf der unternehmerischen noch auf der staatlichen Ebene. Die Abhängigkeit vom Handel mit dem Westen nimmt weiter ab, während der Binnenhandel sowie der Warenverkehr in der Region steigt. Die Regierungen in der Berichtsregion verfügen über eine größere geld- und haushaltspolitische Flexibilität, um ihre Volkswirtschaften zu managen. Demographie und Produktivität sind zusätzliche Pluspunkte. HSBC Global Asset Management zufolge bieten asiatische Aktien weiterhin ein attraktives langfristiges Chance-Risikoprofil für Investoren, denn die Bewertungen sind viel attraktiver und die Dividendenrenditen höher als in den USA oder Europa.

China

HSBC Global Asset Management geht davon aus, dass der Kostendruck für die Unternehmen in China nach Berichten über Lohnsteigerungen zunimmt. Gleichwohl ist das Lohnniveau im internationalen Vergleich immer noch niedrig. Viele chinesische Exporteure haben ihre Position in der jüngsten Krise gestärkt und können nun Kostensteigerungen leichter auf ihre Abnehmer abwälzen. China hat im vergangenen Jahrzehnt massiv in die Infrastruktur investiert. Dies hilft dem Land nun dabei, seine Wettbewerbsfähigkeit als Massenhersteller zu behaupten. Durch höhere Löhne steigt zudem die Kaufkraft der Arbeiter und damit nach und nach der heimische Konsum. HSBC Global Asset Management erwartet weiterhin, dass der Renminbi stetig zwischen drei und fünf Prozent pro Jahr aufwertet. Alles

in allem dürfte eine stärkere Währung zu steigenden Kapitalströmen nach China führen, weil dadurch auch die Aktien teurer werden. Nach der jüngsten Korrektur sind die Bewertungen des chinesischen Marktes (Kurs-Gewinn-Verhältnis 12,8 auf Basis der prognostizierten Gewinne für 2010) für langfristige Investoren attraktiv geworden. HSBC Global Asset Management behält angesichts der starken Fundamentaldaten des Landes seinen positiven Ausblick bei.

Richard Wong, Fondsmanager des HSBC GIF Chinese Equity, zu China.

- Im Gegensatz zur weit verbreiteten Meinung erwartet HSBC-Fondsmanager Wong nicht, dass China die Regelungen zur Geldverknappung in Kürze lockern wird. Denn Wong zufolge liegen die Wachstumsraten mit aktuell 10,3 Prozent im zweiten Quartal noch immer deutlich über dem von der Regierung in Peking formulierten Ziel von acht Prozent für das Gesamtjahr 2010.
- Wong rechnet nicht mehr damit, dass die chinesische Notenbank die Leitzinsen im zweiten Halbjahr anheben wird. Der China-Experte erwartet, dass die Inflation in den Sommermonaten den Höchststand erreichen wird.
- Wong geht von weiterhin hohen Investitionen aus, obwohl das vier Billionen Renminbi schwere Regierungsprogramm zur Stützung der Konjunktur zum Jahresende auslaufen wird. Der Fondsmanager verweist auf die laufenden Projekte sowie die Zielentwürfe der Regierung, wie zum Beispiel das Entwicklungsprogramm für die westlichen Regionen oder die geplante Bereitstellung von kostengünstigem Wohnraum.
- HSBC-Fondsmanager Wong hat aufgrund der jüngsten Entwicklungen den Immobiliensektor in seinem Portfolio von „untergewichtet“ auf „neutral“ angehoben. Die staatlichen Maßnahmen tragen bereits Früchte, und Wong rechnet nicht damit, dass die Regierung in Peking ihre Richtung ändert.

Indien

Die Konsensus-Gewinnprognosen für den MSCI India Index waren nach einer leichten Anhebung im April nahezu unverändert. Die Analysten schätzen das Gewinnwachstum für die BSE-30-Werte für 2011 auf 30 Prozent und für 2012 auf 21 Prozent. Indien hat sich verglichen mit anderen Märkten gut geschlagen, auch aufgrund vielfältiger Reformen. Positiv wirken sich laut HSBC Global Asset Management vor allem das fallende Haushaltsdefizit sowie die abnehmende Staatsverschuldung aus. Ein Teil dieses Rückgangs ist strukturell bedingt. Dies hat auch zur kürzlichen Neubewertung des Marktes beigetragen. HSBC Global Asset Management wiederholt seine Einschätzung, dass Indien Kernbestandteil eines wachstumsorientierten Portfolios sein sollte. Das Land dürfte kurz-, mittel- und langfristig ein starkes Wirtschaftswachstum verzeichnen.

Sanjiv Duggal, Fondsmanager des HSBC GIF Indian Equity, zu Indien:

- Duggal zufolge könnten eine hohe Inflation und steigende Löhne Indiens Wettbewerbsfähigkeit negativ beeinflussen - sowohl absolut betrachtet als auch im Vergleich zu anderen wichtigen Handelspartnern. In Bezug auf die Inflation erwartet der HSBC-Fondsmanager im dritten Quartal 2010 aufgrund der schnell wachsenden Wirtschaft einen Höhepunkt und einen darauf folgenden Rückgang. Duggal rechnet damit, dass die Löhne künftig weiterhin steigen werden.
- Indien hob nach nur zwei Monaten die Regelung auf, dass staatliche Unternehmen mindestens 25 Prozent ihrer Anteile privatwirtschaftlich handeln müssen. Nun sind staatliche Unternehmen dazu verpflichtet, in drei Jahren ein Minimum von zehn Prozent privater Anteilseigner zu haben. Die private Beteiligung an nicht staatlichen Unternehmen muss aber weiterhin mindestens 25 Prozent betragen. Duggal ist sich nicht ganz sicher, welche Gründe zur Umkehrung dieser Regelung geführt haben. Dennoch ist er von dieser Entscheidung enttäuscht, da eine 25-prozentige Streubesitzregelung einen Rückgang der Staatsbeteiligung an öffentlichen Unternehmen zur Folge gehabt hätte. Dadurch wäre es Duggal zufolge möglich gewesen, Kapital zur Reduktion des Haushaltsdefizits aufzubringen.
- Der Automobilabsatz ist im Monat Juli auf neue Höchststände gestiegen. Fondsmanager Duggal erwartet, dass sich das Absatzwachstum auf circa 20 Prozent erhöht. Das historische Niveau liegt hier bei 13 bis 15 Prozent. Unternehmen aus der Automobilbranche machen rund acht Prozent des HSBC-Indian-Equity-Portfolios aus.
- Der HSBC-Fondsmanager behält seine ebenfalls positive Stellung gegenüber dem Energieversorgersektor aufgrund der Knappheit von Strom in Indien bei.

IMPRESSUM UND RECHTLICHE HINWEISE

BÖRSENKOMPASS GmbH, „Bull-Haus“, Wiener Platz 2, 51065 Köln

Geschäftsführung und Redaktion: **Dirk Arning**, Mitarbeit: **Holger Fiegl**

WICHTIGER HINWEIS:

Der Inhalt ist ohne Gewähr, aber urheberrechtlich geschützt. Inhalte dürften ohne Zustimmung der BÖRSENKOMPASS GmbH weder ganz noch teilweise weitergegeben oder anderen Personen als dem berechtigten Personenkreis zugänglich gemacht werden. Die Texte und Tabellen geben ausschließlich die persönliche Meinung des Autors wieder und beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Alle Hinweise dienen der aktuellen Information ohne Verbindlichkeit, begründen also kein Haftungsobligo. Sie stellen keine Anlageberatung und kein Angebot zum Kauf von Wertpapieren dar. Hinweis auf mögliche **Interessenskonflikte**: Der Autor handelt selbst auf eigene und auf fremde Rechnung in den genannten Wertpapieren.

FONDSKOMPASS

Der **BÖRSENKOMPASS** gibt einen fortlaufenden Einblick in die Arbeitsweise und Positionierung von vier Investmentfonds, die sehr unterschiedliche Strategien und Ziele verfolgen. Bei dem Aktienfonds handelt es sich um den ACC Alpha select AMI, der Strategie und Taktik des ACC Alpha select Portfolios des Actien Club Coeln (ACC) 1:1 spiegelt. Der ACC stützt seine Entscheidungen auf Analysen des **BÖRSENKOMPASS**. Bei den drei anderen Fonds handelt es ausnahmslos um Dachfonds, die von Drescher & Cie beraten werden.

Gerling Massiv

(ISIN DE 000 A0M UQ2 2, WKN A0M UQ2) Der Gerling Massiv ist ein defensiver vermögensverwaltender Multi-Asset-Fonds. Er hat die Möglichkeit, in unterschiedlichen Marktphasen verschiedene Renditequellen flexibel zu nutzen. Mit Rücksicht auf das konservative Risikoprofil strebt das Management ein über die Assetklassen hinweg breit gestreutes Portfolio an, das zusätzliche Chancen erschließt, ohne das Risiko wesentlich zu erhöhen. Der Schwerpunkt der Asset Allokation liegt grundsätzlich im Bereich der Immobilienfonds. Zur Renditeoptimierung und Risikominimierung können andere Assetklassen, wie z.B. Renten, Aktien, Rohstoffe und alternative Investments bei Bedarf beigemischt werden. Das Fondsmanagement von ampegaGerling wird im Anlageausschuss von Drescher & Cie beraten. Aufgrund der konservativen Anlagen eignet sich der Fonds als Basisinvestment mit mittelfristigem Anlagehorizont.

Gerling Massiv im Juli 2010

Die globalen Aktienmärkte legten im Juli, gemessen am MSCI in Euro, unter hohen Schwankungen um 1,56% zu. Auslöser für diese Entwicklung waren der erfreuliche Verlauf der Berichtssaison bei den Unternehmen und positiv aufgenommene Meldungen aus dem Finanzsektor wie die Resultate des europäischen Banken-Stresstests und weniger strenge Eigenkapitalanforderungen. An den internationalen Rentenmärkten überwogen dagegen im Berichtsmonat die Verluste, so dass sich die Ergebnisse dieser beiden Anlageklassen weitgehend egalisierten. Die Alternativen Investments im Portfolio konnten insgesamt einen leicht positiven Performancebeitrag generieren. Der Gerling Massiv verzeichnete im Juli einen moderaten Wertverlust von -0,14%. Obwohl auch für die kommenden Monate mit einer Fortsetzung der schwierigen Marktbedingungen zu rechnen ist, ist das Management optimistisch, im weiteren Verlauf ein unter Chance/Risiko-Gesichtspunkten attraktives Ergebnis zu erzielen. Der Kursanstieg des Gerling Massiv von +0,42% in der ersten Augustwoche ist ein erstes Indiz dafür.

Im Juli wurden bestehende Positionen bewährter Zielinvestments, darunter der **Amundi-Volatility Euro Equities**, der **AC Statistical Value Market Neutral** und der **Tiberius Absolut Return Commodity** aufgestockt. Mit dem **Pictet-Emerging Local Currency** wurde ein Fonds gekauft, der in unterbewertete Währungen aus Schwellenländern investiert. Dieses Zielinvestment soll dazu beitragen, das Portfolio noch breiter und in der Summe noch unabhängiger von der allgemeinen Entwicklung an den Finanzmärkten aufzustellen. Im Gegensatz zu den Vormonaten, als der **DWS Gold Plus** einen signifikanten Performancebeitrag erzielte, erlitt er jetzt einen Wertverlust von -11,90%. Wir gehen davon aus, dass die Konsolidierung beim Gold nunmehr beendet ist und halten an diesem Investment weiter fest. Nach einigen Monaten mit leichten Kursverlusten überzeugte der **Polar Capital UK Absolut Return**; er steigerte seinen Anteilspreis im Juli um 5,37%.

Gerling Portfolio Real Estate

(ISIN DE 000 984 748 3, WKN 984 748) Der Gerling Portfolio Real Estate gehört zur neuen Generation der Immobilien-Super-Fonds. Er investiert überwiegend in offene Immobilienfonds und Großanlegerfonds führender Anbieter. Zur Beimischung können Immobilienaktien direkt oder in einem Fondsmantel erworben werden. Grundsätzlich hat er die Möglichkeit, in allen Assetklassen zu investieren, um die aus unterschiedlichen Marktphasen resultierenden Renditequellen flexibel zu nutzen. Die jederzeitige Liquidität des Super-Fonds ist für das Management von zentraler Bedeutung. Das Fondsmanagement vom ampegaGerling wird im Anlageausschuss von Drescher & Cie beraten. Aufgrund der konservativen Anlagen eignet sich der Fonds als Basisinvestment, die einen Schwerpunkt in Immobilien wünschen.

Gerling Portfolio Real Estate im Juli 2010

Im Juli zeigt das Bild der offenen Immobilienfonds eine Verstärkung der bisherigen Tendenzen: Der Gesetzgeber lässt weiter auf seinen Entschluss warten, die von der Anteilsrücknahme ausgesetzten Immobilienfonds bleiben geschlossen und dort, wo schon größere Wertberichtigungen bekannt wurden, folgten weitere. So z.B. beim **Deji Europa** (-5%) und dem **Morgan Stanley P2 Value** (-7%). Der Gerling Portfolio Real Estate ist in keinem der beiden Fonds investiert, die zunehmend stärker unter Druck geraten, da sie am längsten von der Anteilsrücknahme ausgesetzt sind. An ihrem Beispiel wird sich zeigen, wie die BaFin nach zweijähriger Frist mit „Dauerschließern“ verfährt. Die Abschlüsse im Börsenhandel weiteten sich aus. Für Zukäufe dort ist es nach unserer Einschätzung noch zu früh. Die Kunst wird in den nächsten Monaten darin bestehen, auf den richtigen Augenblick zu warten und dann vergleichsweise schnell und in Kenntnis der einzelnen Zielinvestments und ihrer „inneren“ Werte zu handeln.

Wie auch schon im Vormonat egalisierten sich die Ergebnisse der ausgewählten Zielfonds. Die Immobilienfonds entwickelten sich differenziert, in der Summe produzierten sie aber einen negativen Performancebeitrag. So verlor z.B. der **TMW Immobilienweltfonds** -0,83%. Der **SEB Immoportfolio Target Return** erzielte mit einer Wertsteigerung von 0,30% das beste Ergebnis unter den Immobilienfonds. Ebenfalls sehr unterschiedlich die Entwicklung bei den Immobilienaktien bzw. Fonds, die Immobilienaktien beinhalten. Hier steigerte der **Invesco Global Income Global Estate** seinen Anteilspreis um 6,50%. Die Aktie **Hochtief** fiel dagegen Anfang Juli unter ihren Stoploss-Kurs und wurde verkauft. Mit einer Kurssteigerung von 5,37% erzielte der **Polar Capital UK Absolute Return** unter den Alternativen Investments das beste Ergebnis. Negativ war die Entwicklung hingegen beim Rentenfonds **Starcap Argos**: Er verlor 0,77% seines Wertes, wohingegen der **Ethna Global Defensiv** um 0,80% zulegen konnte. Nachdem Gold nach Auffassung der Mitglieder im Anlageausschuss seine Konsolidierungsphase beendet hat, wurde eine erste Position in diesem Edelmetall mittels eines ETFs aufgebaut.

Gerling Kompakt

(ISIN DE 000 A0N GJX 1, WKN A0N GJX) Der Gerling Kompakt ist ein vermögensverwaltender Multi-Asset-Fonds. Mit Rücksicht auf die VL-Fähigkeit des Fonds werden mindestens 60% in die Assetklasse Aktien investiert, wobei das Aktienmarktrisiko durch den Einsatz von Sicherungsinstrumenten auch noch weiter reduziert werden kann. Das Management kann sich durch die aktiv gesteuerte Beimischung von anderen Assetklassen wie Renten, Rohstoffen, Immobilien und alternativen Investments in unterschiedlichen Marktphasen zusätzliche Renditequellen erschließen. Zu diesem Zweck stützt sich das Management auf fundamentale und technische Bewertungsmodelle. Das Fondsmanagement vom ampegaGerling wird im Anlageausschuss von Drescher & Cie beraten. Aufgrund seiner Diversifizierung eignet sich der Fonds als chancenorientiertes Basisinvestment mit mittel- bis langfristigem Anlagehorizont.

Gerling Kompakt im Juli 2010

Die globalen Aktienmärkte legten im Juli, gemessen am MSCI in Euro, unter hohen Schwankungen um 1,56% zu. Auslöser für diese Entwicklung waren der erfreuliche Verlauf der Berichtssaison bei den Unternehmen und positiv aufgenommene Meldungen aus dem Finanzsektor wie die Resultate des europäischen Banken-Stresstests und weniger strenge Eigenkapitalanforderungen. Nach der sehr guten Wertentwicklung im ersten Halbjahr verzeichnete der Gerling Kompakt im Juli einen Kursrückgang von -1,89%. Die Gründe dafür liegen in der kurzfristig unterdurchschnittlichen Entwicklung der Zielfonds im Basisportfolio und der defensiven Ausrichtung des Portfolios mittels Absicherungstransaktionen. Mit dem Ende der Berichtssaison sollte sich der Fokus ab August aber wieder mehr auf die konjunkturelle Entwicklung und die Frage nach dem Ausmaß der Abkühlung richten. Die hiermit verbundene höhere Unsicherheit sollte die Aktienmärkte in den kommenden Monaten weiter begleiten. Der Anlageausschuss hält deshalb an der defensiven Ausrichtung des Fonds fest.

Im Trendportfolio wurden Veränderungen notwendig. Verkauft wurde die ETF-Position auf den Schweizer Aktienmarkt. Gekauft wurden dagegen ETFs auf die Aktienmärkte Korea, Thailand und Indien, die sich im Gegensatz zu den meisten etablierten Aktienmärkten in intakten mittelfristigen Aufwärtstrends befinden. Im Opportunity Portfolio wurde der **AXA Small Cap Japan** verkauft. Gekauft wurde der **DZ Zuwachs**, ein europäischer Aktienfonds mit aktiver Absicherungsstrategie. Ebenfalls neu aufgenommen wurde der **Pictet Emerging Local Currency**, der in unterbewertete Währungen von Schwellenländern, vornehmlich in kurzfristige Anlagen, investiert. Die Zielinvestments des Basisportfolios konnten im Juli ihre Wertsteigerungen nicht fortsetzen. Mit einem Wertverlust von -3,75% erlitt der **Carmignac Investissement** das schlechteste Ergebnis.

ACC Alpha select AMI

(ISIN DE 000 724 864 3, WKN 724 864) Der ACC Alpha select AMI, vormals wallstreet online select AMI (Strategiewechsel 2007, Namenswechsel 2008), ist ein international anlegender Aktienfonds nach deutschem Recht, der Strategie und Taktik des Actien Club Coeln (ACC) Alpha Portfolios spiegelt. Dessen Aktienausswahl basiert auf dem seit über zehn Jahren bewährten Bewertungsmodell „ProBot-Value“. Die Selektion unterbewerteter Aktien wird mit ständigen charttechnischen Analysen kombiniert. Über Strategie und Taktik des ACC Alpha select informiert der **BÖRSENKOMPASS** in seiner Publikation **REPORTFOLIO**. Diese kann für begrenzte Zeit kostenlos und unverbindlich per E-Mail angefordert werden.

ACC Alpha select AMI im Juli 2010

Die globalen Aktienmärkte legten im Juli, gemessen am MSCI in Euro, unter hohen Schwankungen um 1,56% zu. Auslöser für diese Entwicklung waren der erfreuliche Verlauf der Berichtssaison bei den Unternehmen und positiv aufgenommene Meldungen aus dem Finanzsektor wie die Resultate des europäischen Banken-Stresstests und weniger strenge Eigenkapitalanforderungen. Mit einem Plus von 1,1% im Juli konnte ACC Alpha trotz seiner sehr defensiven Ausrichtung die leicht positive Tendenz nutzen.

Am teilweisen Hedging mittels Short-Positionen im DAX- und Euro-Stoxx-Future wurde festgehalten; allerdings wurde die Barreserve von 35% auf 30% gesenkt. Aufgestockt wurde die zuvor sehr kleine Position im russischen Ölwert **LUKoil**. Erstmals in das Portfolio aufgenommen wurden Aktien des britischen Lebensmittelherstellers **Dairy Crest**.

Nordea Value Masters

(ISIN LU 009 171 649 7, WKN 989 077) Der Nordea Value Masters, vormals Nordea Fund of Fund – Aggressive (Namens- und Strategiewechsel zum 31.03.2008), ist ein Aktienorientierter Superfonds, der die bewährtesten Value-Strategien in einem Portfolio bündelt. Zu diesem Zweck arbeitet das Management mit drei Teilportfolios und einer aktiven Kassensteuerung. Die Gewichtung der Teilportfolios erfolgt flexibel und orientiert sich an der jeweiligen Marktlage. Das Fundament („Global-Portfolio“) bilden mit mindestens 50% weltweit investierende Value-Aktienfonds, die unterschiedliche Strategien erfolgreich umsetzen. Im „Regio-Portfolio“ können einzelne Regionen bis zu max. 40% über spezialisierte Value-Stockpicker-Fonds verstärkt werden. Im „Opportunity-Portfolio“ können bis zu 30% des Vermögens antizyklisch und opportunistisch verwandt werden. Das Fondsmanagement wird durch einen externen Anlageausschuss beraten, dem Vertreter von Drescher & Cie angehören.

Nordea Value Masters im Juni 2010

Die globalen Aktienmärkte legten im Juli, gemessen am MSCI in Euro, unter hohen Schwankungen um 1,56% zu. Auslöser für diese Entwicklung waren der erfreuliche Verlauf der Berichtssaison bei den Unternehmen und positiv aufgenommene Meldungen aus dem Finanzsektor wie die Resultate des europäischen Banken-Stresstests und weniger strenge Eigenkapitalanforderungen. Nach der im ersten Halbjahr exzellenten Wertsteigerung blieb der Anteilswert des Nordea Value Masters im Berichtsmonat mit -0,05% praktisch unverändert. Mit dem Ende der Berichtssaison sollte sich der Fokus ab August aber wieder mehr auf die konjunkturelle Entwicklung und die Frage nach dem Ausmaß der Abkühlung richten.

Der Nordea Value Masters wurde im Berichtszeitraum defensiver ausgerichtet. So wurden der **Starcap Starpoint** und der **Janus Capital US Strategic Value** verkauft. Während die deutschen und europäischen Konjunkturdaten einen nachhaltigen Aufschwung in Aussicht stellen, senden US-Wirtschaftsdaten und die globalen Rentenmärkte ein gegenteiliges Signal. Gegenwärtig werden Zielfonds für Emerging Markets einer genauen Analyse unterzogen. Angesichts der attraktiven Bewertung vieler Aktien aus Schwellenländern erscheint unter Value-Gesichtspunkten ein Investment vertretbar. In den etablierten Volkswirtschaften Westeuropas erfüllt weiterhin die Versorger-Branche Value-Anforderungen, so dass ein bestehendes Engagement mittels eines **Utilities-ETFs** ausgebaut wird.

VERANSTALTUNGSKALENDER

Veranstaltungshinweise des Kölner Börsenvereins (KBV)

Wenn nichts anderes angegeben ist, gilt grundsätzlich für alle Veranstaltungen, dass die Teilnahme auch für Interessenten **kostenlos** möglich ist. Änderungen vorbehalten.



September 2010

14. September 2010 (Dienstag):

KBV-Vorstandssitzung

im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),
Raum „Team 1“, Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld
19.00 Uhr „Projekte & Events“, anschließend administrativer Teil
KBV-Mitglieder, die an einer aktiven Mitarbeit interessiert sind, sind willkommen.



23. September 2010 (Donnerstag):

KBV- Workshop-Abend September 2010

im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK), Raum „Future 1“,
Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld



18.00 bis 18.45 Uhr **Workshop Marktanalyse**

Chartanalyse und Trendanalyse mit dem „M.A.M.A.“ – Modell



18.45 bis 19.30 Uhr **Workshop Aktienanalyse**

Fundamental-quantitative Bewertung von Aktien mit dem ProBot-Value-Modell

Pause

23. September 2010 (Donnerstag):

▲ ACC ● ALPHA ■ Anlagesitzung September 2010

20.00 Uhr, im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),
Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld



Oktober 2010

05. Oktober 2010 (Dienstag):

KBV-Vorstandssitzung19.00 bis 21.00 Uhr im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),
Raum „Future 2“, Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld

19.00 Uhr „Projekte & Events“, anschließend administrativer Teil

KBV-Mitglieder, die an einer aktiven Mitarbeit interessiert sind, sind willkommen.



19. Oktober 2010 (Dienstag):

KBV- Workshop-Abend Oktober 2010im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK), Raum „Future 1“,
Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld18.00 bis 18.45 Uhr **Workshop Marktanalyse**

Chartanalyse und Trendanalyse mit dem „M.A.M.A.“ – Modell

18.45 bis 19.30 Uhr **Workshop Aktienanalyse**

Fundamental-quantitative Bewertung von Aktien mit dem ProBot-Value-Modell

*Pause*

19. Oktober 2010 (Dienstag):

▲ ACC ● ALPHA ■ Anlagesitzung Oktober 201020.00 Uhr, im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),
Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld

November 2010

02. November 2010 (Dienstag):

KBV-Vorstandssitzung19.00 bis 21.00 Uhr im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),
Raum „Team 1“, Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld

19.00 Uhr „Projekte & Events“, anschließend administrativer Teil

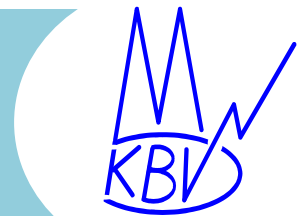
KBV-Mitglieder, die an einer aktiven Mitarbeit interessiert sind, sind willkommen.



20. November 2010 (Samstag):

KÖLNER BÖRSENTAG

9.30 Uhr bis 17.30 Uhr im Kölner Gürzenich
rund 50 Aussteller, über 30 Expertenvorträge, Podiumsdiskussion
Unter der Schirmherrschaft von Kölns Oberbürgermeister Jürgen Roters
Eintritt frei. Details im Internet unter www.koelnerboersentag.de



23. November 2010 (Dienstag):

ANLAGESTRATEGIE-SEMINAR

19.00 Uhr bis 21.00 Uhr im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),
Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld

Welche Strategien zur Aktienanlage gibt es? Und wie lassen sie sich kombinieren?
Anhand des Beispiels der ACC-Alpha-Strategie erläutert Dirk Arning, wie sich fundamentale und chart-
technische Analysen zu einem Gesamtkonzept verbinden lassen. Sowohl das ProBot-Value-Modell
zur quantitativen Aktienbewertung als auch das Trend-Benotungssystem werden erklärt. Das Seminar
soll die wichtigsten Aspekte der konkreten ACC-Alpha-Strategie vermitteln und Anregungen für
eigene, vielleicht ähnliche Strategien geben.

Die Teilnahme ist nur für Mitglieder von KBV und/oder ACC möglich.

Sie können sich verbindlich unter Angabe von Namen und E-Mail-Adresse anmelden beim
Kölner Börsenverein oder BÖRSENKOMPASS. Die Teilnahme ist kostenlos.

25. November 2010 (Donnerstag):

KBV- Workshop-Abend November 2010

im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK), Raum „Future 1“
Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld

18.00 bis 18.45 Uhr **Workshop Marktanalyse**

Chartanalyse und Trendanalyse mit dem „M.A.M.A.“ – Modell

18.45 bis 19.30 Uhr **Workshop Aktienanalyse**

Fundamental-quantitative Bewertung von Aktien mit dem ProBot-Value-Modell



Pause

25. November 2010 (Donnerstag):

▲ ACC ● ALPHA ■ Anlagesitzung November 2010

20.00 Uhr, im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),
Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld



Dezember 2010

07. Dezember 2010 (Dienstag):

KBV-Vorstandssitzung

19.00 bis 21.00 Uhr im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),
Raum „Team 1“, Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld

19.00 Uhr „Projekte & Events“, anschließend administrativer Teil

KBV-Mitglieder, die an einer aktiven Mitarbeit interessiert sind, sind willkommen.



14. Dezember 2010 (Dienstag):

KBV- Workshop-Abend Dezember 2010

im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK), Raum „Future 1“,
Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld



18.00 bis 18.45 Uhr **Workshop Marktanalyse**

Chartanalyse und Trendanalyse mit dem „M.A.M.A.“ – Modell



18.45 bis 19.30 Uhr **Workshop Aktienanalyse**

Fundamental-quantitative Bewertung von Aktien mit dem ProBot-Value-Modell

Pause

14. Dezember 2010 (Dienstag):

▲ ACC ● ALPHA ■ Anlagesitzung Dezember 2010

20.00 Uhr, im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),
Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld

