

**B Ö R S E N**



## **eXpress 6 / 2010**

Publikation des Kölner Börsenverein e.V.

### **M.A.M.A.-Trendanalyse:**

Aktienmärkte in Seitwärtsbewegung

### **BörsenBericht:**

Juni: Orientierungslosigkeit

### **Emerging Markets Report Juni**

mit Fondsmanager-Einschätzungen zu China und Indien

### **Chancen und Risiken bei Anleihen**

Fondsmanager-Einschätzungen von PIMCO und HANSA

### **FONDSKOMPASS**

(Dach-) Fonds-Monatsberichte Mai

### **Veranstaltungskalender**

Juli – November 2010

Der Inhalt ist ohne Gewähr. Die Texte, Tabellen und Grafiken geben ausschließlich die persönliche Meinung des Autors Dirk Arning 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

“Sell in May and go away...” Mit Blick auf die hohen Verluste im Mai und die seitdem vorherrschende Abwärtstrendenz (vgl. M.A.M.A.-Trendindikationen), hätte man sich in diesem Jahr am besten schon Ende April von den Aktienmärkten verabschiedet. Das Halbjahr zeigt auf den ersten Blick wenig Veränderungen bei den meisten Aktienindizes, gehörte aber zu den turbulentesten der Börsengeschichte. Das Börsenjahr 2010 kann sich trotzdem noch als Erfolg erweisen. Das wird erst in den letzten Monaten des Jahres entschieden. Hoffnungen auf ein gutes (Jahres-) Ende sind ebenfalls statistisch gut begründet. Deshalb setzt man das eingangs zitierte Börsenspruchwort fort „... but remember to come back in November.“ Und bis dahin? Vorsichtig bleiben!



Ihr

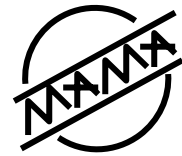
*Dirk Arning*

## Inhalt

	Seite
Inhalt	2
AKTUELLE M.A.M.A.-TRENDINDIKATIONEN	3
BÖRSENBERICHT JUNI: ORIENTIERUNGSLOSIGKEIT	4
EMERGING MARKETS REPORT JUNI 2010	6
FONDS-MANAGER-EINSCHÄTZUNGEN	7
Anleihenmärkte	7
Aktienmärkte Europa	9
Indien	10
China	11
FONDSKOMPASS	12
Gerling Massiv	12
Gerling Portfolio Real Estate	13
Gerling Kompakt	13
ACC Alpha select AMI	14
Nordea Value Masters	15
IMPRESSUM UND RECHTLICHE HINWEISE	15
VERANSTALTUNGSKALENDER	16
Juli 2010	16
August 2010	17
September 2010	17
Oktober 2010	18
November 2010	19

## AKTUELLE M.A.M.A.-TRENDINDIKATIONEN

auf Basis der beobachteten Kursentwicklung  
bis Ende der **25. Kalenderwoche 2010 (25.06.2010)**  
Alle Angaben ohne Gewähr.



Die Bandbreite der Trendstärken von -22 bis +28 und ihr Mittelwert nahe Null bedeuten eine mittelfristige („sekundäre“) Seitwärtsbewegung mit wenig neuen Signalen. Dass die Richtung eher negativ ist, zeigt das aktuelle Verkaufssignal für den britischen Leitindex FTSE-100.

Markt und Indexstand	Delta-MA	COMA	BreakOut	Trendstärke	Status / Signal	
SET Bangkok	793,67	+ 42 %	+ 38 %	+ 35 %	+ 28 %	long seit 21.KW 2009
MDax	8.163,98	- 12 %	+ 31 %	+ 0 %	+ 15 %	long seit 23.KW 2009
BSE Sensex	17.574,53	+ 5 %	+ 19 %	+ 10 %	+ 11 %	long seit 19.KW 2009
DAX	6.070,60	- 4 %	+ 23 %	+ 0 %	+ 11 %	long seit 22.KW 2009
IPC Mexico	32.607,13	+ 5 %	+ 21 %	+ 0 %	+ 10 %	long seit 21.KW 2009
Kospi Seoul	1.729,54	- 4 %	+ 14 %	+ 5 %	+ 7 %	long seit 18.KW 2009
STI Singapur	2.851,64	- 30 %	+ 13 %	+ 5 %	+ 6 %	long seit 21.KW 2009
NasdaqInternet	233,72	- 61 %	- 4 %	- 5 %	+ 5 %	long seit 18.KW 2009
Russel 2000	645,11	- 63 %	- 10 %	+ 0 %	+ 2 %	long seit 30.KW 2009
DJ Stoxx 50	2.399,24	- 52 %	+ 1 %	+ 0 %	- 0 %	verkauft 18.KW 2010
HangSeng	20.690,79	- 21 %	- 0 %	+ 5 %	- 0 %	verkauft 20.KW 2010
NasdaqCompo.	2.223,48	- 63 %	- 15 %	+ 0 %	- 2 %	long seit 22.KW 2009
Frankr. CAC 40	3.519,72	- 73 %	- 5 %	+ 0 %	- 2 %	verkauft 18.KW 2010
SMI	6.275,35	- 45 %	- 8 %	- 5 %	- 2 %	long seit 30.KW 2009
EuroStoxx50	2.629,25	- 67 %	- 7 %	+ 0 %	- 3 %	verkauft 18.KW 2010
HSCE	11.865,10	- 28 %	- 13 %	+ 5 %	- 3 %	verkauft 20.KW 2010
TWI Taiwan	7.474,71	- 59 %	+ 4 %	+ 0 %	- 3 %	long seit 17.KW 2009
S&P 500	1.076,76	- 66 %	- 12 %	+ 0 %	- 4 %	long seit 24.KW 2009
Dow Jones	10.143,81	- 64 %	- 17 %	+ 0 %	- 4 %	long seit 30.KW 2009
JSE Top 40	24.490,00	- 27 %	+ 0 %	+ 0 %	- 4 %	long seit 21.KW 2009
Bovespa	64.323,00	- 39 %	- 5 %	+ 0 %	- 4 %	verkauft 20.KW 2010
ASX200 Austral.	4.439,40	- 71 %	- 21 %	- 5 %	- 5 %	verkauft 18.KW 2010
Tec Dax	751,71	- 59 %	- 16 %	+ 0 %	- 5 %	verkauft 20.KW 2010
RTX	1.970,45	- 63 %	- 2 %	+ 0 %	- 6 %	verkauft 20.KW 2010
NasdaqBiotech	844,40	- 67 %	- 12 %	+ 0 %	- 8 %	long seit 30.KW 2009
ATX Wien	2.352,05	- 74 %	- 28 %	+ 0 %	- 13 %	verkauft 18.KW 2010
Topix	866,91	- 73 %	- 27 %	+ 0 %	- 16 %	long seit 13.KW 2010
CECE	1.800,28	- 64 %	- 19 %	- 50 %	- 22 %	long seit 30.KW 2009
FTSE London	5.046,47	- 69 %	- 14 %	- 75 %	- 22 %	<b>VERKAUFSIGNAL</b>
Mittelwert		- 44 %	- 2 %	- 3 %	- 1 %	
Vorwoche		- 43 %	+ 9 %	+ 5 %	- 2 %	

## BÖRSENBERICHT JUNI: ORIENTIERUNGSLOSIGKEIT

**Nach den starken Kursbewegungen im Mai zeigten sich die Finanzmärkte im Juni recht orientierungslos.** Im Mai hatten bekanntlich vor allem die Sorgen um die Staatsverschuldung in Europa zu einem starken Kursrückgang an den Aktienmärkten weltweit geführt. Und an den Devisenmärkten war die europäische Gemeinschaftswährung deutlich gefallen. Konkrete Hilfszahlungen an Griechenland, das eigener Kraft seine Staatsschulden nicht mehr hätte refinanzieren können, und die Schaffung eines H750 Mrd. Euro großen Hilfsbudgets für kommende Probleme konnten den Abwärtstrend bremsen, die Ängste aber nur für kurze Zeit in den Hintergrund drängen. In der ersten Juniwoche hatten sich die Abwärtstrends aus Mai noch fortgesetzt. Dann folgten aber zwei Wochen mit deutlichen Kursgewinnen, die schließlich gegen Monatsende wieder verloren gingen. Wichtige Leitindizes der Aktienbörsen in New York beendeten den Juni und damit das erste Halbjahr mit neuen Jahrestiefs. So fiel der bekannte Dow Jones Industrial Average unter 10.000 Punkte und der 500 große amerikanische Aktien umfassende S&P-500 unter 1.050.

**Für die Beobachter und Marktteilnehmer, die das Geschehen an den Aktienmärkten mittels der sogenannten „technischen Analyse“ oder „Markttechnik“ zu bewerten versuchen, waren die vergangenen Wochen außergewöhnlich schwierig:** Mehrfach wechselten die Aktienkurse dermaßen dynamisch ihre Richtung, dass man jeweils von einem neuen Trend ausgehen konnte, der sich dann allerdings als nicht stabil erwies. Nachdem es schon im Mai eine Reihe solcher „Fehlsignale“ gegeben hatte, ist die Orientierungslosigkeit im Juni nicht kleiner geworden. Noch ist nicht erkennbar, ob die zweiwöchige Kurs-erholung im Juni der Beginn einer Stabilisierung war oder nur eine Gegenbewegung auf eine übergeordnete Abwärtsbewegung. Solche als „technische Reaktionen“ bezeichnete Kursbewegungen entgegen der eigentlichen Trendrichtung sind häufig zu beobachten. Sie entstehen, weil Kurse eine gewisse Trägheit aufweisen: Wenn sich das Kursniveau rasch stärker verändert, wird dies von einem Teil der Marktteilnehmer als Übertreibung gewertet, die sie „korrigieren“. Sie erzeugen mit ihrem Handeln dann eine Gegenbewegung, die man deswegen auch als „Korrekturbewegung“ bezeichnet, bevor sich meistens die ursprünglichen Beweggründe wieder durchsetzen und die Kurse in Trendrichtung bewegen (in sogenannten „Impulsbewegungen“). Der ständige Wechsel von Impulsbewegung (in Trendrichtung) und Korrekturbewegung (gegen die Trendrichtung) ergibt die für die Börsenkurse typische „Zick-Zack-Linie“. Von einem Trend spricht man also, wenn sich die Kurse in einer übergeordneten Bewegungsrichtung befinden, sich die „Zick-Zack-Linie“ also insgesamt nach oben oder unten bewegt. Pendeln die Kurse unter Schwankungen seitwärts, muss man von einer „trendlosen Phase“ sprechen. Dies ist allerdings eher selten. Meist erweisen sich solche Phasen als Trendwechsel, die man allerdings wegen der Vielzahl von Impuls- und Korrekturbewegungen oft erst später als solche erkennt. Sollten die Aktienindizes nicht bald noch oben aus der Bandbreite der vergangenen Wochen ausbrechen können, ist die Gefahr gewachsen, dass sie im Juli unter ihre bisherigen Jahrestiefs fallen, was aus dem Blickwinkel der technische Analyse für einen übergeordneten Abwärtstrend sprechen würde.

**Den realwirtschaftlichen Hintergrund für die angeschlagenen Aktienmärkte liefern die Sorgen um die Weltkonjunktur.** Dass der für die USA so wichtige Konsum der Amerikaner unter der hohen Verschuldung und der hohen Arbeitslosigkeit leidet, überrascht nicht. Zuletzt kamen sorgen hinzu, auch die chinesische Konjunktur könne ins Stottern geraten. Wenn die alte Konjunkturlokomotive USA keine Fahrt aufnehmen kann, und die neue Konjunkturlokomotive China ihr Tempo spürbar verlangsamt, wird der Zug der Weltkonjunktur wohl kaum besser vorankommen. Statt einer Fortsetzung des Aufschwungs aus 2009 wird für das

zweiten Halbjahr 2010 und 2011 jetzt von vielen eine Konjunkturdelle erwartet, ein zweites Tief nach der gerade erst überstandenen Rezession. Häufig war nach dem Verlassen des Rezessionstals ein nochmaliger „Rücksetzer“ zu beobachten, so dass sich insgesamt das Bild eines „double dip“ ergab, eines Doppeltiefs. Meist blieb das zweite „dip“ kleiner, manchmal wurde es aber zum Problem. Und die Pessimisten, die ihre Depressions-Prognosen durch eine V-förmige Erholung der meisten Konjunkturdaten entkräftet sehen, verweisen um so mehr darauf, dass der weltweite Aufschwung im zweiten Halbjahr in Gefahr ist. Aus dem „V“ könnte also noch ein „W“ werden.

**Die US-Notenbank äußerte sich zuletzt nicht mehr so euphorisch zur US-Konjunktur.**

In den USA ist es nach wie vor der schwache US-Immobilienmarkt, der den Aufschwung behindert. Zuletzt kamen Sorgen um den Arbeitsmarkt hinzu. Positiv daran ist, dass die Notenbank ihrer Niedrigzinspolitik im zweiten Halbjahr fortsetzen wird. Inflation droht bis auf weiteres nicht. Und die niedrigen Zinsen helfen der Konjunktur in vielerlei Hinsicht.

**An den Aktienmärkte dürften die „double dip“-Ängste bis auf weiteres eine Rückkehr in den Aufwärtstrend, der vor gut einem Jahr begann, verhindern.**

Ein wirklicher Abwärtstrend wäre aber umgekehrt nur begründet, wenn die bislang steigenden Unternehmensgewinne wieder den Rückwärtsgang einlegen würden. Wenn im Juli die Unternehmen beginnen, ihre Geschäftsergebnisse des zweiten Quartals zu veröffentlichen, wird das die Fragen nach der Entwicklung der Unternehmensgewinne nicht abschließend beantworten können, denn im zweiten Quartal dürften die Geschäfte noch ganz überwiegend positiv gelaufen sein. Nach den guten Ergebnissen des ersten Quartals, die meist über den Prognosen lagen, sind jetzt allerdings auch die Erwartungen höher. Für einzelne Aktien kann das in den nächsten Wochen wichtige Impulse nach oben oder unten geben, die Orientierungslosigkeit des Gesamtmarktes wird das aber noch nicht beenden.

**Unter den etablierten Aktienmärkten zeigt Deutschland hohe relative Stärke:**

Der DAX unternahm einen Anlauf auf sein bisheriges Jahreshoch bei 6.341 und dreht es kurz davor wieder nach unten. Diese Stärke deutscher Aktien ist durchaus gerechtfertigt: Wie kein zweites Land profitiert Deutschland von der starken Nachfrage aus Asien nach Investitionsgütern – und der schwache Euro hilft dabei gegen die Konkurrenz aus dem Dollarraum.

**Relative Schwäche zeigte dagegen zuletzt der britische Leitindex FTSE-100.**

Der britischen Volkswirtschaft mangelt es an einer ähnlich starken Exportindustrie. Der Londoner Leitindex verlor die Gewinne der zwei Vorwochen und beendete den Juni unter 5.000 Zählern. Damit sind alle zwischenzeitlichen Kursgewinne seit Oktober vergangenen Jahres wieder verloren gegangen.

**Im immer wichtigeren Anlageuniversum der Emerging Markets setzt der thailändische Aktienmarkt seinen Anstieg im Juni fort.**

Sogar die blutigen Straßenkämpfe in der Hauptstadt Bangkok hatten den SET-Index nicht beeindrucken können. Für Anleger wird es immer wichtiger, nicht nur auf die etablierten Märkte in Westeuropa und den USA zu schauen sondern die wachstumsstarken Schwellenländer zu berücksichtigen.

**Wenn der Sommer den Aktienmärkten rückläufige Kurse bringen sollte, passt dies ins Bild der langfristigen Statistik.**

Bekanntlich brachte die Zeit von Mai bis einschließlich Oktober langfristig keine Gewinne. Dass die Aktienanlage über mehrjährige Zeiträume dennoch attraktive Renditen bringt, liegt statistisch an den Kursgewinnen von November bis April. Auch in diesem Jahr spricht viel dafür, die schwächeren Kurse während des Sommers für Käufe zu nutzen.

## EMERGING MARKETS REPORT JUNI 2010

**Die Emerging Markets haben sich im Juni uneinheitlich entwickelt.** Während der russische RTS und der brasilianische Bovespa ein moderates Minus verbuchten, ging es mit dem Shanghai Composite steil bergab. Unter den BRIC-Märkten konnte lediglich der indische Sensex eine positive Tendenz aufweisen. Der MSCI Emerging Markets Index gab auf Monatssicht um 0,9 Prozent nach.

**Der Shanghai Composite notierte im Juni nun mehr den dritten Monat in Folge im Minus.** Der chinesische Leitindex verlor weitere 7,5 Prozent und schloss bei 2.398 Punkten. Dabei wurde der Markt von gemischten Konjunkturdaten und Meldungen beeinflusst. Negativ überraschte unter anderem der viel beachtete Purchasing Managers Index für das verarbeitende Gewerbe, der mit einem Rückgang auf 53,9 Punkte die Erwartungen klar verfehlte. Der Index für Auftragseingänge sank im Mai ebenfalls auf 54,8 Zähler. Ferner stieg die Inflationsrate im Mai um 3,1 Prozent – der stärkste Anstieg seit 19 Monaten. Besonders ins Gewicht fielen in diesem Zusammenhang die Preise für Nahrungsmittel, die um 6,1 Prozent anzogen. Auf Monatssicht zeigte sich die Industrieproduktion rückläufig. Sie lag im Mai um 1,3 Prozent unter dem Niveau des Vormonats, jedoch um 16,5 Prozent über dem Vorjahresmonat. Die Immobilienpreise stiegen dagegen im Mai um 12,4 Prozent – gleichzeitig stieg auch die Kreditaufnahme der Immobilien- und Baufirmen in den ersten fünf Monaten im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 43,6 Prozent. Mittlerweile warnt die Bankenaufsicht, dass sich Kreditanlagen generell im laufenden Jahr zu substanziellen Risiken und Verlusten entwickeln könnten. So würden einige Banken ein inadäquates Risikomanagement bei der Kreditvergabe zeigen. In diesem Zusammenhang wies die chinesische Bankenaufsicht erneut darauf hin, dass sie die Kreditvergabe insbesondere im Immobiliensektor strenger überwachen will. Positive Nachrichten vermeldete der Einzelhandel: Der Einzelhandelsumsatz ist im Mai um 18,7 Prozent auf 138 Millionen US-Dollar angestiegen. Mit großem Abstand lagen die Verkäufe von Haushaltsgeräten an erster Stelle. So wurde im Mai im Vergleich zum Vorjahresmonat ein Plus von 220 Prozent erzielt. Mit dafür verantwortlich war eine Subventionierung der Regierung für ländliche Regionen. Die Autoverkäufe landeten mit einem Wachstum um 28,4 Prozent an zweiter Stelle. Seit Jahresbeginn konnten bereits 7,6 Millionen Fahrzeuge verkauft werden – ein Plus von 53 Prozent im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Darüber hinaus zeigte sich auch der Export im Mai laut Zollamt freundlich. Im Vergleich zum Vorjahresmonat wurde ein Plus von 48,5 Prozent erreicht, die Erwartungen wurden weit übertroffen. Der Import stieg um 48,3 Prozent. Insgesamt wurde im Mai ein Handelsbilanzüberschuss von 19,53 Milliarden US-Dollar erreicht.

**Der indische Sensex war im Juni mit einem Plus von 4,5 Prozent und einem Schlussstand von 17.701 Zählern der einzige Gewinner unter den BRIC-Märkten.** Für Aufwind sorgten in erster Linie überwiegend positive Konjunkturdaten. So legten die Exporte im April um 36 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat zu. Indien exportierte im April Güter im Wert von 18 Milliarden US-Dollar, importierte jedoch auch 43 Prozent mehr, so dass das Handelsbilanzdefizit im April bei 10,4 Milliarden US-Dollar lag. Laut der Society of Indian Automobile Manufacturers stiegen die Absatzzahlen im Mai im Vergleich zum Vorjahresmonat um 30,5 Prozent - der Absatz von Motorrädern und Rollern legte um 28 Prozent zu, während 57,7 Prozent mehr Nutzfahrzeuge verkauft werden konnten. Auch die Industrieproduktion verbesserte sich gegenüber dem Vorjahr. Im April stieg die Produktion um 17,6 Prozent. Damit wurden den achten Monat in Folge zweistellige Wachstumsraten erreicht. Das Wachstum wird dabei in erster Linie von einer steigenden Verbrauchernachfrage befeuert. Ferner gab der indische Handelsminister bekannt, dass die Regierung in den kom-

menden zehn Jahren mehr als 1,7 Billionen US-Dollar für die Verbesserung der Infrastruktur bereitstellen wolle. Sorgen bereitete erneut die Inflation, die sich weiter beschleunigte und im Mai auf 10,2 Prozent stieg.

### **Der russische RTS gab im Juni um 3,3 Prozent nach und schloss bei 1.339 Punkten.**

Die Zentralbank Russlands hat die Leitzinsen um 0,25 Prozentpunkte auf 7,75 Prozent gesenkt. Damit wurde die vierte Zinssenkung im laufenden Jahr umgesetzt. Laut einem britischen Energiekonzern hat sich Russland mittlerweile zum größten Erdölförderer entwickelt. Das Land förderte im vergangenen Jahr im Durchschnitt 10,03 Millionen Barrel Öl pro Tag. Präsident Medwedew kündigte ferner an, die aktuellen Stimulusprogramme zurückzufahren.

### **Der brasilianische Bovespa verlor im Juni 3,4 Prozent und schloss bei 60.936 Zählern.**

Die Konjunkturdaten fielen trotz des Rückgangs auf Monatssicht allerdings überwiegend positiv aus. Lediglich der Arbeitsmarkt entwickelte sich rückläufig – die Arbeitslosigkeit stieg im Mai auf 7,5 Prozent. Insgesamt ist die Wirtschaft Brasiliens im ersten Quartal um neun Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal gewachsen. Laut Statistikamt konnte die Wirtschaft im Vergleich zum Vorquartal um 2,7 Prozent wachsen und somit die Erwartungen übertreffen. Wenig überraschend kam hingegen die Anhebung des Selic-Leitzins um 75 Basispunkte auf 10,25 Prozent.

## FONDS-MANAGER-EINSCHÄTZUNGEN

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

### **Anleihemärkte**

**PIMCO** ist der zu Allianz Global Investors gehörende US-amerikanische Anleihenspezialist:

An den Anleihenmärkten gewannen im Mai die Skeptiker die Oberhand: Riskante Marktsegmente standen unter Abgabedruck, während deutsche und amerikanische Staatsanleihen gefragt waren. Neben den anhaltenden Sorgen um die Verschuldung europäischer Peripheriestaaten machte sich die angespannte Situation am Interbankenmarkt bemerkbar. Offenbar zogen viele Finanzinstitute es vor, ihre Überschussliquidität bei der EZB zu "parken", anstatt sie anderen Banken zur Verfügung zu stellen. Das verstärkte Streben nach Sicherheit sorgte insbesondere bei Anleihen von Unternehmen und aus Schwellenländern für steigende Renditen. Speziell im High-Yield-Segment bestand erheblicher Verkaufsdruck, hier ging auch das Neumissionsvolumen drastisch zurück.

- PIMCO hält derzeit eine zurückhaltende Positionierung sowohl mit Blick auf Zinsänderungsrisiken als auch auf Sektor- und Einzeltitelebene für geboten: PIMCO bevorzugt Anleihen aus Staaten mit relativ geringem Risiko steigender Zinsen, insbesondere werden die Euro-Peripheriestaaten untergewichtet bzw. gemieden.
- Unternehmensanleihen werden neutral gewichtet, nachdem diese während der letzten 12 Monate stark an Wert gewonnen haben. Im High-Yield-Segment werden nur selektiv Engagements eingegangen.
- Beibehalten wird das Exposure in Anleihen finanziell solider und wachstumsstarker Schwellenländer. Daneben bestehen Engagements in asiatischen Währungen mit Aufwertungspotenzial.

**Christian Bender**, Fondsmanager des Rentenfonds **HANSA**international hält dagegen Staatsanleihen mit der Rating-Bestnote „AAA“ für uninteressant:

- „Wer in Fremdwährungsanleihen investiert, hat zwei akute Probleme ausgeschaltet: Die Euro-Krise und die historisch niedrigen Renditen für deutsche und andere AAA-geratete Staatsanleihen. Seit Anfang April verlor die europäische Gemeinschaftswährung gegenüber dem US-Dollar über 13 Prozent an Wert. Mit der Abwertung des Euro steigt die Unsicherheit bei den Anlegern. Sie flüchten in sichere Bundesanleihen. Mit der Konsequenz, dass Deutschland aufgrund der hohen Nachfrage so niedrige Zinsen wie noch nie zu zahlen braucht. Gerade mal 2,5 Prozent Rendite verspricht eine zehnjährige Bundesanleihe derzeit.“
- „Wir sehen gute Investmentmöglichkeiten bei Rohstoffwährungen wie dem Brasilianischen Real, dem Australischen Dollar oder der Norwegischen Krone. Aufgrund der fallenden Rohstoffpreise gerieten die Währungen zwar unter Druck. Wir sehen dies jedoch eher als Kaufgelegenheit. Auf lange Sicht stehen wir den Rohstoffwährungen positiv gegenüber. Die brasilianische Wachstumsstory ist weiterhin intakt. Das Land hat massiv Schulden abgebaut, so dass die Staatsverschuldung nun 70 Prozent und das Haushaltsdefizit 3,1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIPs) beträgt. Zum Vergleich: In Deutschland liegt die Staatsverschuldung bei 79 Prozent und das Haushaltsdefizit bei 5,2 Prozent des BIPs. Die OECD rechnet für dieses Jahr mit einem brasilianischen Wirtschaftswachstum von 6,5 Prozent. Wachstumsmotor ist der Rohstoffreichtum. Ob Öl, Erz, Eisen, Nickel oder Zinn – der brasilianische Boden birgt viele Schätze. Hinzu kommen Agrarrohstoffe wie Mais, Zuckerrohr und Kaffee. Und der Wirtschaftsboom dürfte anhalten. Denn die Fußball-WM 2014 und die Olympischen Sommerspiele 2016 dürften erhebliche Infrastrukturmaßnahmen erfordern. Brasilien steht auf der Schwelle zum Industriestaat. Das Anleihe-Rating für brasilianische Staatsanleihen wurde von den internationalen Ratingagenturen im Mai auf BBB und Baa3 angehoben. Für Zinsanleger interessant: Der Leitzins beträgt aktuell 9,5 Prozent. Damit werden mögliche Währungsrisiken überkompensiert. Auch Australien und Norwegen verfügen über große Rohstoffvorkommen, wovon die gesamte Volkswirtschaft profitiert. Beide wurden so von der globalen Wirtschaftskrise weniger stark in Mitleidenschaft gezogen. Das kommt auch dem Anleihe-Investor zugute. So hat Australien als erstes großes Industrieland im Oktober vergangenen Jahres den Leitzins um einen viertel Prozentpunkt angehoben. Seitdem hat das Land in weiteren Zinsschritten den Leitzins von 3 auf mittlerweile 4,5 Prozent angehoben. Derzeit locken australische Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit mit Renditen von rund 5,75 Prozent. In Norwegen verlief die Entwicklung ähnlich. Dort erhöhte die Zentralbank Ende Oktober 2009 und nochmals im Dezember sowie erst im Mai die Leitzinsen von 1,25 auf aktuell 2 Prozent – als bislang einzige Zentralbank in Europa.“
- „Beim Hongkong (HK)-Dollar sehe ich ebenfalls attraktive Chancen. Der HK-Dollar ist an den US-Dollar gekoppelt, profitiert also von dessen derzeitiger Stärke, verfügt aber über die besseren Fundamentaldaten. Zudem ist Hongkong die Bankenmetropole in Asien. Und in Asien wird zukünftig die Musik spielen. So partizipieren Anleger über den HK-Dollar am immer noch rasanten Wirtschaftswachstum Chinas. Dem Land ist es gelungen, die Konjunktur nach der Finanzkrise durch staatliche Hilfen wieder ordentlich anzufeuern. Der OECD zufolge kann China in diesem Jahr wieder mit sagenhaften 11,1 Prozent Wachstum rechnen.“



## Aktienmärkte Europa

Für das zweite Halbjahr 2010 haben die Experten von **HSBC** Trinkaus und HSBC Global Asset Management (Deutschland) jüngst ein positives Bild für Deutschland gezeichnet: Sie erwarten, dass sich die konjunkturelle Belebung hierzulande festigt und dass am deutschen sowie europäischen Aktienmarkt spätestens ab Herbst Raum für eine deutliche Aufwärtsbewegung ist.

- „Der Motor der Konjunkturbelebung in Deutschland läuft jedoch lediglich auf zwei Zylindern: Die weltwirtschaftliche Erholung, kombiniert mit dem schwächeren Euro, beflügelt die Nachfrage nach deutschen Produkten“, sagt Stefan Schilbe, Chefvolkswirt und Leiter Treasury Research bei HSBC Trinkaus. Gleichzeitig dürften die Ausrüstungsinvestitionen nach dem scharfen Einbruch 2009 seiner Einschätzung nach wieder leicht zulegen. Für 2010 rechnet der Chefvolkswirt mit zwei Prozent Wachstum beim Bruttoinlandsprodukt, gefolgt von 1,5 Prozent im Jahr 2011. „Deutschland fungiert damit als Konjunkturstütze für die Eurozone“, prognostiziert Schilbe. Bedingt durch den scharfen Konsolidierungskurs der Fiskalpolitik insbesondere in der Peripherie mit 1,2 Prozent in diesem und 1,3 Prozent im nächsten Jahr wird die Eurozone seiner Ansicht nach spürbar geringer wachsen.

- „Die Erholung in den USA dürfte in der zweiten Jahreshälfte 2010 an Fahrt verlieren“, erwartet Schilbe. Ihm zufolge werden die hohe Arbeitslosenquote und die fragile Vermögenssituation das Wachstum des privaten Verbrauchs hemmen – vor allem mit Blick auf den rückschlagsgefährdeten Immobilienmarkt. Die Anstrengungen der Haushalte zur Rückführung der gewaltigen privaten Verschuldung sollten hoch bleiben, fordert der Chefvolkswirt. Angesichts des ausgesprochen niedrigen Inflationsdrucks dürfte die Fed mit Zinserhöhungen mindestens bis zum dritten Quartal 2011 warten.

- Für die EZB indessen ergibt sich Schilbe zufolge in einem Umfeld geringen Preisdrucks auf Sicht des nächsten Jahres keinerlei Notwendigkeit, die Zinsen zu verändern. Er erwartet, dass die Renditen der zehnjährigen Bundesanleihen per Ende 2010 unter drei Prozent verharren; auch im kommenden Jahr werden sie seiner Einschätzung nach nur leicht auf 3,1 Prozent steigen. Für den Euro rechnet Schilbe mit Blick auf die fiskalisch deutlich schlechtere Ausgangslage der USA nach den herben Kursverlusten zum Jahresende mit einer Erholung auf 1,35 US-Dollar.

- Optimistisch gestimmt ist auch Christian Heger, Geschäftsführungsmitglied und Chief Investment Officer bei der Tochter HSBC Global Asset Management (Deutschland): „Für den deutschen sowie auch den europäischen Aktienmarkt überwiegen mittelfristig eindeutig die positiven Faktoren.“ Dazu zählt er beispielsweise den anhaltenden, monetären Rückenwind durch die großen internationalen Notenbanken. Die im Euroraum angekündigten Sparpakete ließen bis weit in das Jahr 2011 hinein kein Bremsmanöver der EZB erwarten.

- Hegers Einschätzung nach werden die Notenbanken in Großbritannien, Japan und in den USA die gleiche Dauerniedrigzinspolitik betreiben. Allerdings finde die starke Ausweitung der Zentralbankbilanzen noch nicht den Weg in die breite Volkswirtschaft, sondern bleibe im krisengeschüttelten Bankenapparat hängen. „Erst eine weitere Abarbeitung der faulen Kredite im Bankenapparat dürfte zur vollen Entfaltung der expansiven Geldpolitik auch an den Assetmärkten führen“, sagt der CIO von HSBC Global Asset Management (Deutschland).

- Heger zufolge kann der derzeit hohe Optimismus bei den Gewinnerwartungen zwar in den nächsten Monaten einen Dämpfer erhalten, doch einen erneuten Gewinneinbruch erwartet er nicht. Die Sparbemühungen in der Eurozone, aber auch die Zinserhöhungsschritte in zahlreichen Emerging Markets dürften das Wachstum der Weltwirtschaft 2011 seiner Ansicht nach unter das Niveau des laufenden Jahres drücken. Viele Analystenschätzungen unterstellten aber für das nächste Jahr erneut zweistellige Zuwachsraten. „Da in den nächsten Monaten auch zahlreiche Vorlaufindikatoren ihren zyklischen Höhepunkt überschreiten dürften, stehen diese Erwartungen bereits kurzfristig unter Revisionsbedarf“, erklärt Heger. Angesichts der guten finanziellen Ausgangsbasis vieler Unternehmen sieht er jedoch auch bei einer konjunkturellen Eintrübung keinen Grund für einen deutlichen Gewinnrückgang im Jahr 2011.
- Gegenwärtig stellt die Bewertung der europäischen Aktienmärkte Hegers Ansicht nach den größten Pluspunkt dar: „Egal, ob Kurs/Gewinn-Verhältnis, Kurs/Buchwert-Verhältnis oder Dividendenrenditen – alle Bewertungsrelationen bewegen sich aktuell am unteren Ende einer mehr als zwanzigjährigen Bandbreite.“ In Relation zum Geldmarkt und zu deutschen Staatsanleihen haben die Risikoprämien von Aktien im Euroraum sogar neue Höchststände erreicht, wie Heger betont. „Die Dividendenrendite zahlreicher Aktien liegt gegenwärtig über den Zinsen, den dieselben Unternehmen für ihre ausstehenden Anleihen gewähren“, stellt er fest.
- Heger zufolge werden daher mittelfristig die positiven Faktoren überwiegen, auch wenn die Sommermonate noch unter dem Eindruck negativer Gewinnrevisionen etwas holperig werden könnten. Zum Jahresende seien ein DAX-Stand von über 7000 Punkten und ein Niveau von über 3000 Punkten im DJ Euro Stoxx 50 möglich. Aufgrund dieses Szenarios rät er, die kurzfristig zu erwartende Korrekturphase zu einer konsequenten Aufstockung der Aktienquote zu nutzen. Heger: „Neben Europa halten wir insbesondere auch die Aktienmärkte der Emerging Markets für kaufenswert.“

## Indien

Sanjiv Duggal, Fondsmanager des HSBC GIF Indian Equity, beschäftigt sich in diesem Monat mit dem starken Wirtschaftswachstum in Indien. Er erläutert, warum die Zinssteigerungen niedriger als zunächst angenommen ausfallen dürften und warum die indische Exportwirtschaft trotz der europäischen Schuldenkrise vermutlich stark bleiben wird:

- Nach Sanjiv Duggals Ansicht ist der Industriesektor die treibende Kraft hinter dem starken Wirtschaftswachstum in Indien. Duggal rechnet damit, dass sich dieser Trend im zweiten Quartal 2010 fortsetzen wird. Der Grund hierfür ist ein Anstieg der Löhne und Gehälter, was die Nachfrage an Gütern und Dienstleistungen fördert. Zudem lässt der starke Dienstleistungssektor Duggal weiteres Wachstum erwarten, denn Dienstleistungen tragen mehr als 50 Prozent zum Bruttoinlandsprodukt bei.
- HSBC-Experte Duggal erwartet, dass die indischen Zinssteigerungen niedriger ausfallen werden als Marktteilnehmer zuvor angenommen hatten. Trotz des starken Wirtschaftswachstums und des Anstiegs des Bruttosozialproduktes sieht Duggal die Inflationssorge der indischen Notenbank als weniger akut. Duggal erklärt dies mit dem Rückgang der Rohstoffpreise. Die hohen Rohstoffpreise hatten bei vielen Marktteilnehmern in den ersten Monaten dieses Jahres Inflationsängste ausgelöst.

- Duggal erwartet, dass die europäische Schuldenkrise nur begrenzt Auswirkungen auf die indische Exportwirtschaft haben wird. Duggal erklärt dies damit, dass lediglich rund 20 Prozent der indischen Exporte nach Europa gehen. Die indische Wirtschaft wird weiterhin sowohl auf kurze als auch auf mittlere und lange Sicht stark bleiben.

- Der Einbruch der indischen Rupie gegenüber dem US-Dollar wird laut Duggal ebenfalls keinen entscheidenden Einfluss auf das Wirtschaftswachstum in Indien haben. Die geschwächte Rupie ist mit der globalen Verunsicherung im Anbetracht der europäischen Schuldenkrise zu erklären.

## China

Richard Wong, Fondsmanager des HSBC GIF Chinese Equity, beschäftigt sich unter anderem mit der Aufwertung des chinesischen Renminbi sowie mit der Frage, ob die europäische Schuldenkrise einen Einfluss auf die Exportwirtschaft Chinas haben wird. Er erläutert weiterhin, welche Effekte die Forderungen nach Lohn- und Gehaltserhöhungen in China auf den Binnensektor haben könnten:

- Richard Wong rechnet damit, dass die europäische Schuldenkrise keinen spürbaren Effekt auf die chinesische Exportwirtschaft haben wird. Zwar wird die Exportnachfrage in der zweiten Jahreshälfte leicht abnehmen, dennoch bleibt der Ausfuhrsektor weiterhin stark. Der HSBC-Experte begründet dies damit, dass chinesische Exporte vor allem aus Konsumgütern und nicht aus Luxusgütern bestehen. Die Schuldenkrise wird die Nachfrage nach günstigen Konsumgütern nicht beeinflussen.

- Richard Wong erwartet eine weitere Aufwertung des chinesischen Renminbi. Zwar rechnet er damit, dass sich der aktuell starke Anstieg des Renminbi gegenüber anderen Währungen erst zu einem späteren Zeitpunkt in diesem Jahr fortsetzen wird – den Trend sieht er aber nicht gefährdet. Auch die Schuldenkrise in Europa sowie die bereits begonnenen und weiter zu erwartenden Schritte der Regierung zur freien Konvertierbarkeit des Renminbi lassen einen stärkeren Renminbi erwarten.

- Laut Wong werden die aktuellen Forderungen nach weiteren Lohn- und Gehaltserhöhungen in China keinen Einfluss auf die Wettbewerbsfähigkeit des Landes haben. Die chinesischen Lohnkosten sind im internationalen Vergleich relativ niedrig und mit den gestiegenen Lebenshaltungskosten der vergangenen zehn Jahre auf Aufholkurs. Wong betont, dass sich der inländische Konsum zu einem neuen Wachstumstreiber entwickelt. Seiner Meinung nach wird das gestiegene Einkommen der Beschäftigten den Konsum fördern und das Bruttoinlandsprodukt erhöhen.

## FONDSKOMPASS

Der **BÖRSENKOMPASS** gibt einen fortlaufenden Einblick in die Arbeitsweise und Positionierung von sechs 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 anderen fünf 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 Mai 2010

Die internationalen Aktienmärkte verzeichneten im Mai unter hohen Schwankungen deutliche Kursverluste. So verlor der MSCI World 9,91% seines Wertes. Die Verschuldungsproblematik zahlreicher europäischer Staaten und die Maßnahmen von Regierungen und der Europäischen Zentralbank begründeten die gestiegene Risikoaversion der Marktteilnehmer. Der Euro erlitt gegenüber allen wichtigen Währungen deutliche Kursverluste. Deshalb brachten Investments außerhalb des Euroraumes für einen in Euro kalkulierenden Anleger Währungsgewinne. Somit verlor der MSCI World in Euro „nur“ 2,38% seines Wertes. Anlagen in deutschen Staatsanleihen erlebten in diesem Umfeld als vermeintlich sicherer Hafen Kursgewinne. Unternehmensanleihen litten jedoch unter der sich verstärkenden Unsicherheit an den Aktienmärkten und wachsenden Risikoprämien. Das über unterschiedliche Assetklassen breit gestreute Portfolio des Gerling Massiv hat sich, verbunden mit der flexiblen und aktiven Anlagestrategie, auch in diesem schwierigen Marktumfeld bewährt. Der Anteilspreis reduziert sich lediglich um 0,24%. Mit dem Nordea 1-Heracles Long/Short Fonds wurde der Bereich der Alternativen Investments weiter ausgebaut. Dieser Fonds zielt darauf ab, sowohl steigende als auch fallende Marktphasen zu nutzen, um einen stetigen Ertragszuwachs zu erreichen. Ebenfalls neu aufgenommen wurde der BayernInvest Alpha Opportunity Plus. Dieser Fonds ist negativ zu anderen Assetklassen korreliert und sollte gerade bei einer negativen Entwicklung an den Aktienmärkten einen positiven Ertrag generieren. Die Entwicklung der im Gerling Massiv bis dato allokierten Zielfonds fiel im Mai sehr unterschiedlich aus. So reduzierte sich der Anteilspreis des Templeton Global Total Return um 4,35%, wohingegen der Amundi Volatility Euro Equity um 4,80% zulegen konnte. Erneut einen signifikanten Performancebeitrag konnte der DWS Gold Plus liefern: Er steigerte seinen Wert um 11,45%.

**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 Mai 2010**

Das Management des Gerling Portfolio Real Estate bleibt, wie bereits schon in den vergangenen Monaten, bei offenen Immobilienfonds zurückhaltend. So liegt deren Anteil aktuell nur knapp über 50 % der Dachfonds. Die im Portfolio noch gehaltenen Immobilienfonds erzielten im Berichtsmonat mit Ausnahme des TMW Immobilien Weltfonds (-0,27%) einen positiven Performancebeitrag. Die hohe Gewichtung im institutionellen Immobilienfonds Warburg Deutschland Nr. 1 konnte von 13,76% auf 10,42% reduziert werden. Pläne der Bundesregierung zur Reform offener Immobilienfonds lösten im Mai massive Rückgaben aus. Die Folge: Fünf weitere Fonds mussten die Rücknahme ihrer Anteile mangels Liquidität aussetzen. Im Gegensatz zum Vormonat, als die Immobilienaktien noch einen positiven Performancebeitrag erzielt hatten, waren diese im Mai für die negative Entwicklung des Gerling Portfolio Real Estate mit verantwortlich. Lediglich der Lupus Alpha Japanese Reits konnte in diesem schwierigen Marktumfeld mit einer Wertsteigerung von +2,61% überzeugen. Eine differenzierte Entwicklung war auch bei den anderen Investments zu beobachten, insbesondere den im Zuge der Krise bei Immobilienfonds gewählten Multi-Assetklasse-Fonds: In der Summe erzielten diese einen leicht negativen Performancebeitrag. So verlor der Ethna Global Defensiv im Berichtszeitraum 0,67%. Der Amundi Volatility Euro Equity profitierte vom Anstieg der Volatilität an den Aktienmärkte und konnte seinen Anteilspreis um 4,80% steigern. Neu aufgenommen wurde der AXA World Funds-Global Inflation Bonds. Dieser Fonds investiert weltweit in Anleihen, welche von steigenden Inflationsraten profitieren.

**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 Mai 2010**

Das über unterschiedliche Assetklassen breit gestreute Portfolio des Gerling Kompakt hat sich, verbunden mit der flexiblen und aktiven Anlagestrategie, auch in diesem schwierigen Marktumfeld bewährt. Der Anteilspreis reduziert sich lediglich um 0,24%. Hauptgründe dafür waren die in der Summe außerordentliche hohe Qualität der ausgewählten Zielfonds, verbunden mit den Entscheidungen des Managements, sogenannte Absicherungstransaktionen zu tätigen. Der Gerling Kompakt war schon im Vormonat defensiver ausgerichtet worden. Bis auf den fortgesetzten Ausbau der Absicherungspositionen waren keinen Veränderungen notwendig. Alle Fonds im Basisportfolio überzeugten. Der Carmignac Investissement erzielte hierbei mit +2,46% das beste Ergebnis. Differenzierter verlief die Entwicklung im Opportunity Portfolio. Der DWS Gold Plus verzeichnete eine Wertsteigerung von 11,45%. Deutliche Kursverluste erlebte der Axa Small Cap Japan, der 10,81% seines Wertes verlor. Im Bereich der Schwellenländerfonds überzeugte der Magellan, der trotz negativer Marktentwicklung ein Kursplus von +1,00% verzeichnete. Die Absicherungspositionen, die einen signifikanten Beitrag zur Wertstabilität des Gerling Kompakt leisteten, wurden im Berichtszeitraum verändert: Vom Anstieg der Volatilität profitierten die Put-Optionen auf den DJ Euro Stoxx überproportional. Diese wurden verkauft. Zur Aufrechterhaltung der defensiven Portfoliostruktur wurden Future-Kontrakte verkauft.

**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 Aktienauswahl 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 Mai 2010**

Im Mai erlebten die Aktienmärkte weltweit unter starken Schwankungen hohe Kursverluste. Deutsche Aktien hielten sich relativ gut: Der DAX stand Ende Mai 2,8 % tiefer als Ende April. Der Euro-Stoxx-50 verlor allerdings 7,3 % (in Euro) und der MSCI Weltaktienindex sogar 9,9 % (in US-Dollar). Weil im Mittelpunkt der Sorgen die Staatsverschuldung einiger Euroländer stand, verzeichnete der US-Dollar gegenüber Euro hohe Gewinne. Diese Währungsgewinne verringerten den Rückgang des MSCI Weltindex von 9,9 % auf 2,4 %.

Das ACC Alpha select Portfolio verzeichnete mit 6,4 % im Mai einen geringeren Verlust als der Euro-Stoxx-50 und der MSCI Weltindex (in Dollar), verlor aber mehr als der DAX und der MSCI Weltindex auf Euro-Basis. Während das Hedging mittels Put-Optionen einen dämpfenden Einfluss auf die Verluste hatte, gab es bei den Absicherungstransaktionen mit Future-Kontrakten aufgrund der außergewöhnlich hohen Kursschwankungen eine Reihe von Fehlsignalen. Auch Einzelaktien durchschlugen mit Wucht wichtige Unterstützungslinien, um sich anschließend fast ebenso stark zu erholen. Die Verletzung zahlreicher taktischer und einiger Stoploss-Marken begründete umfangreiche Aktienverkäufe. Die zum Monatsende auf 41,7 % erhöhte Barreserve reduziert den Investitionsgrad deutlich. Das Volumen der Short-Positionen in DAX- und Euro-Stoxx-50-Future stellte sich zum Monatsende auf 41,2 % des Fondsvolumens, so dass der Netto-Investitionsgrad auf 18,6 % gesenkt wurde.

**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 Mai 2010**

Die internationalen Aktienmärkte verzeichneten im Mai unter hohen Schwankungen deutliche Kursverluste. So verlor der MSCI World 9,91% seines Wertes. Die Verschuldungsproblematik zahlreicher europäischer Staaten und die Maßnahmen von Regierungen und der Europäischen Zentralbank begründeten die gestiegene Risikoaversion der Marktteilnehmer. Der Euro erlitt gegenüber allen wichtigen Währungen deutliche Kursverluste. Deshalb brachten Investments außerhalb des Euroraumes für einen in Euro kalkulierenden Anleger Währungsgewinne. Somit verlor der MSCI World in Euro „nur“ 2,38% seines Wertes. Das in Aktienfonds breit gestreute Portfolio des Nordea Value Masters hat sich auch in diesem schwierigen Marktumfeld bewährt. Auch wenn sich im Berichtszeitraum der Anteilspreis um 3,16% reduzierte; so verbleibt seit Jahresanfang ein Kursplus von 6,11%. Schon im Vormonat war der Nordea Value Masters etwas defensiver ausgerichtet worden. An dieser Positionierung wurde im Berichtsmonat nichts verändert. Die geringsten Wertverluste verzeichneten die Investments im Global Portfolio. Der Nordea Global Value gehörte im Mai mit einem Wertverlust von nur 0,48% zu den besten Zielfonds. Die auf Regionen oder Branchen spezialisierten Zielfonds konnten sich der Kursschwäche schlechter entziehen; besonders der auf Euroland konzentrierte Fidecum Contrarian Value litt mit einem Wertverlust von 7,83% unter den deutlichen Kursrückgängen an den Euro-Aktienmärkten.

**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.

## 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.



### Juli 2010

13. Juli 2010 (Dienstag):

#### **KBV-Vorstandssitzung**

19.30 bis 21.00 Uhr im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),  
Raum „Future 2“, Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld  
KBV-Mitglieder, die an einer aktiven Mitarbeit interessiert sind, sind willkommen.



15. Juli 2010 (Donnerstag):

#### **KBV- Workshop-Abend Juli 2010**

im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),  
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 19.15 Uhr **Workshop Aktienanalyse**

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

15. Juli 2010 (Donnerstag):

#### **▲ ACC ● ALPHA ■ Anlagesitzung Juli 2010**

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



19.30 Uhr bis 19.45 Uhr Report zum Portfolio

19.45 Uhr bis 20.30 Uhr Risikomanagement, Verkäufe und Stoploss

20.30 Uhr bis 21.15 Uhr Käufe und Stopbuy





---

**August 2010**

03. August 2010 (Dienstag):

**KBV-Vorstandssitzung**

19.30 bis 21.00 Uhr im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),  
Raum „Team 1“, Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld  
KBV-Mitglieder, die an einer aktiven Mitarbeit interessiert sind, sind willkommen.



24. August 2010 (Donnerstag):

**KBV- Workshop-Abend August 2010**

im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),  
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 19.15 Uhr **Workshop Aktienanalyse**

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

24. August 2010 (Donnerstag):

**▲ ACC ● ALPHA ■ Anlagesitzung August 2010**

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



19.30 Uhr bis 19.45 Uhr Report zum Portfolio

19.45 Uhr bis 20.30 Uhr Risikomanagement, Verkäufe und Stoploss

20.30 Uhr bis 21.15 Uhr Käufe und Stopbuy



---

**September 2010**

14. September 2010 (Dienstag):

**KBV-Vorstandssitzung**

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

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

23. September 2010 (Donnerstag):

▲ ACC ● ALPHA ■ Anlagesitzung September 2010

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



19.30 Uhr bis 19.45 Uhr Report zum Portfolio

19.45 Uhr bis 20.30 Uhr Risikomanagement, Verkäufe und Stoploss

20.30 Uhr bis 21.15 Uhr Käufe und Stopbuy



---

**Oktober 2010**

05. Oktober 2010 (Dienstag):

**KBV-Vorstandssitzung**

19.30 bis 21.00 Uhr im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),  
Raum „Future 2“, Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld  
KBV-Mitglieder, die an einer aktiven Mitarbeit interessiert sind, sind willkommen.



19. Oktober 2010 (Dienstag):

**KBV- Workshop-Abend Oktober 2010**

im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),  
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 19.15 Uhr **Workshop Aktienanalyse**

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

19. Oktober 2010 (Dienstag):

▲ ACC ● ALPHA ■ Anlagesitzung Oktober 2010

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



19.30 Uhr bis 19.45 Uhr Report zum Portfolio

19.45 Uhr bis 20.30 Uhr Risikomanagement, Verkäufe und Stoploss

20.30 Uhr bis 21.15 Uhr Käufe und Stopbuy



---

**November 2010**

02. November 2010 (Dienstag):

**KBV-Vorstandssitzung**

19.30 bis 21.00 Uhr im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),  
Raum „Team 1“, Josef-Lammerting-Allee 17-19, 50933 Köln-Braunsfeld  
KBV-Mitglieder, die an einer aktiven Mitarbeit interessiert sind, sind willkommen.



20. November 2010 (Samstag):

**KÖLNER BÖRSENTAG**

im Kölner Gürzenich  
Details werden später bekannt gegeben



23. November 2010 (Dienstag):

**ANLAGESTRATEGIE-SEMINAR**

Eintrittskarte erforderlich, Details werden später bekannt gegeben

25. November 2010 (Donnerstag):

**KBV- Workshop-Abend November 2010**

im KonferenzZentrum des Technologie Park Köln (TPK),  
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 19.15 Uhr **Workshop Aktienanalyse**

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

25. November 2010 (Donnerstag):

▲ ACC ● ALPHA ■ Anlagesitzung November 2010

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



19.30 Uhr bis 19.45 Uhr Report zum Portfolio

19.45 Uhr bis 20.30 Uhr Risikomanagement, Verkäufe und Stoploss

20.30 Uhr bis 21.15 Uhr Käufe und Stopbuy

